

UNIVERSIDAD POLITÉCNICA DE CARTAGENA

FACULTAD DE CIENCIAS DE LA EMPRESA

TITULACIÓN:

**MÁSTER EN CONTABILIDAD Y FINANZAS CORPORATIVAS
(COFIC)**

TRABAJO FIN DE MÁSTER



**TÍTULO: “DIAGNÓSTICO ECONÓMICO Y FINANCIERO
DE LA EMPRESA K, SA”**



Alumno: Antonio Saura Luján

Director: Dr. D. Isidoro Guzmán Raja

Codirectora: Manuela Guzmán Raja

SEPTIEMBRE 2013

TÍTULO DEL TRABAJO: Diagnóstico económico y financiero de la empresa K

AUTOR: Antonio Saura Luján

TUTOR ACADÉMICO: Dr. Isidoro Guzmán Raja

CODIRECTORA: Manuela Guzmán Raja

RESUMEN

Este trabajo pretende analizar la situación económica y financiera de la empresa K,SA (nombre ficticio) perteneciente al sector de la construcción y compararla con sus principales competidores.

PALABRAS CLAVES

Diagnóstico económico-financiero, ratios, estados contables, fortalezas y debilidades.

ABSTRACT

This paper presents an economic and financial analysis of the K company (fictitious name) that belongs to construction industry. We compare the company to its most important competitors, during the years 2007 to 2011. We identify its strengths and weaknesses and finally we attempt to provide solutions.

KEYWORDS

Economic-financial diagnoses, ratios, financial statements, strengths and weaknesses.

ÍNDICE

1. PRACTICUM.....	5
1.1. Identificación de la empresa.....	5
1.2 Principales tareas realizadas.....	5
1.3 Valoración global de las prácticas.....	6
2. DIAGNÓSTICO ECONÓMICO Y FINANCIERO.....	7
2.1. Introducción.....	7
2.1.1. Empresa K, SA	
2.1.2. Empresas competidoras	
2.2. Contexto económico y sectorial.....	9
2.2.1. Análisis DAFO	
2.3 Metodología.....	16
2.4. Análisis de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.....	16
2.4.1. Importe de la Cifra de Negocios	
2.4.2. Aprovisionamientos	
2.4.3. Gastos de Personal	
2.4.4. Otros Gastos de Explotación	
2.4.5. Resultado Neto de la Explotación	
2.4.6. Resultado Financiero	
2.4.7. Resultado del Ejercicio	
2.5. Análisis del Balance.....	23
2.5.1. Activo	
2.5.1.1. Activo Total	
2.5.1.2. Activo No Corriente	
2.5.1.3. Activo Corriente	
2.5.2. Patrimonio Neto	
2.5.3. Pasivo	
2.5.3.1. Pasivo No Corriente	
2.5.3.2. Pasivo Corriente	
2.6 .Posición de Crecimiento.....	30
2.6.1. Dimensión	
2.6.2. Rentabilidad	
2.6.3. Endeudamiento	
2.7. Situación de Liquidez.....	31
2.7.1. Liquidez a corto plazo	
2.7.2. Liquidez a medio plazo	
2.7.3. Garantía a Largo Plazo	

2.8. Equilibrio Financiero.....	35
2.8.1. Capital Circulante	
2.8.2. Capital Circulante sobre Activo	
2.9. Nivel de endeudamiento.....	38
2.9.1. Autonomía Financiera	
2.9.2. Endeudamiento a Corto Plazo	
2.9.3. Endeudamiento a Largo Plazo	
2.9.4. Carga financiera	
2.9.5. Capacidad de devolución de deuda	
2.9.6. Recursos Permanentes	
2.9.7. Coste Medio de los Recursos Ajenos Totales	
2.10. Análisis de Rentabilidad.....	47
2.10.1. Rentabilidad económica	
2.10.2. Rentabilidad Financiera	
2.11. Apalancamiento Financiero.....	53
2.11.1. Evolución Económico Financiera (PEF)	
2.12. Análisis de la Productividad.....	55
2.12.1. Productividad por Empleado	
2.12.2. Productividad por gastos de personal	
2.12.3. Productividad sobre cifra de negocios	
2.13. Fortalezas y Debilidades.....	60
3. CONCLUSIONES.....	61
4. BIBLIOGRAFÍA.....	62
5. APÉNDICES.....	64

1. MEMORIA PRACTICUM

El itinerario profesional del Máster implica la realización de prácticas en una empresa. En mi caso concreto, debido a mi experiencia profesional previa, se me convalidó una parte de las prácticas, habiendo tenido que realizar para completar el periodo exigido por el plan de estudios del Máster 75 horas, que realicé en jornadas de 5 horas a lo largo del mes de febrero de 2013.

Datos de la empresa

Razón Social: Flykitchen S.L.

Tutor en la empresa: Antonio Betancor.

Cargo en la empresa: Director General

1.1. Identificación de la empresa

Flykitchen es una empresa de la Región de Murcia, fundada en el año 2002 que se dedica a la fabricación de muebles de cocina y baño para tiendas y profesionales. Se encuentra en el Polígono Industrial de Los Camachos.

Figura 1. Logotipo Flykitchen S.L.



1.2. Principales tareas realizadas

Las tareas que realicé en la empresa fueron fundamentalmente las siguientes:

- Contabilización de asientos contables: compras, ventas, pagos, cobros, suministros, reparaciones, etc.
- Cierre contable y preparación de modelos para presentar en Hacienda: modelo 111 de Impuesto sobre Renta de Personas Físicas, modelo 303 de IVA, modelo 340 de declaración informativa de operaciones en libro registro.
- Pago de impuestos.
- Preparación del cierre contable del ejercicio fiscal 2012.
- Valoración de existencias.
- Contabilidad de costes.
- Conciliación bancaria.

1.3. Valoración Global de las Prácticas

Las prácticas, más que aportarme conocimientos técnicos ya que el trabajo desarrollado fue similar al que realizo en mi empresa, me han servido para aprender cómo funciona el departamento contable de otra entidad, ver como se distribuyen y organizan las tareas propias del departamento de administración y poder compararlo con mi empresa. Desde dicho punto de vista ha sido una experiencia muy interesante.

2. DIAGNÓSTICO ECONÓMICO Y FINANCIERO

2.1. Introducción

El presente trabajo tiene por objeto analizar la situación económica y financiera de la empresa K,SA perteneciente al sector de la construcción, comparando su situación con las principales empresas competidoras del sector ubicadas en la Región de Murcia durante el periodo 2007-2011. Previamente, realizamos un análisis DAFO de la empresa y su entorno, proponiendo actuaciones de mejora concretas ante las debilidades detectadas, aprovechando las fortalezas con las que cuentan la entidad, así como las oportunidades del entorno.

La elección del sector de la construcción y, en particular, de la empresa K,SA se debe a que trabajo en este sector desde el año 2004, y considero que puede ser útil el diagnóstico económico-financiero de una empresa inmersa en el mismo, aportando cifras reales, así como conocer su posicionamiento respecto a los competidores más directos.

El criterio para seleccionar a las empresas que se ha utilizado en la comparación ha sido su similitud en cuanto a dimensión y actividad se refiere, y principalmente que hayan sido competidoras durante el periodo de estudio en las diferentes ofertas (tanto públicas como privadas) a las que han concurrido. Es por ello, que no se han considerado a las grandes empresas de construcción nacionales y murcianas a pesar de que han sido competidoras de K,SA en algunos proyectos durante el periodo del estudio, ya que su dimensión es muy superior a las empresas finalmente seleccionadas.

A continuación, describo brevemente las empresas seleccionadas.

2.1.1. Empresa K, SA

La sociedad mercantil K,SA tiene su domicilio social en Cartagena y se constituyó con fecha 30 de noviembre de 1976 para dedicarse principalmente a la ejecución de obra civil para industrias petroquímicas de la zona.

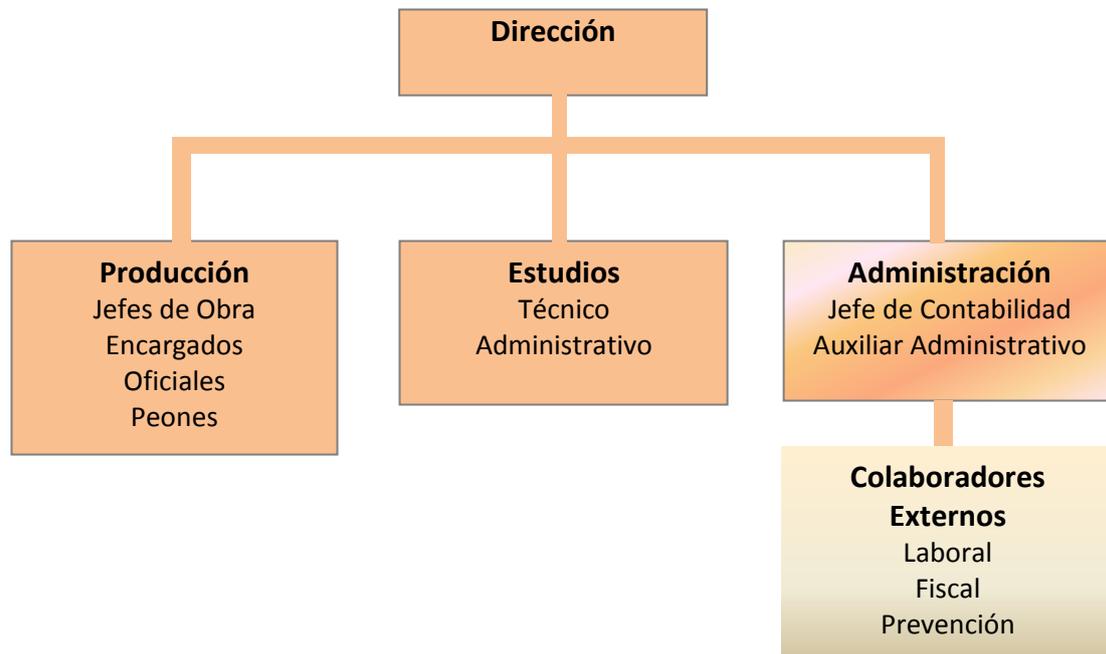
Entre sus objetivos iniciales destacaban:

- Cubrir un determinado espacio de la actividad industrial de la comarca de Cartagena.
- Realizar un trabajo de calidad adaptado a la realidad industrial y económica de la zona.
- Formar una pequeña organización capaz de proporcionar trabajo a un grupo de personas, profesionales del sector de la construcción.

A lo largo de los años, la empresa ha orientado su actividad hacia la diversificación, como lo demuestra el hecho de que siendo originalmente una empresa dedicada a la realización de obra civil, continúe con su actividad inicial y además tenga en la actualidad otros campos de actuación tales como:

- ✓ Rehabilitación, mantenimiento y reforma de edificios y naves industriales, de titularidad pública y privada.
- ✓ Construcción de edificios de nueva planta, tanto de promoción propia como ajena.

Gráfico 1. Organigrama de la empresa K,SA



Fuente: Elaboración propia.

2.1.2. Empresas Competidoras

T,SA

Empresa creada en el año 1984 en Murcia cuya actividad es la promoción pública y privada, así como la promoción y construcción de viviendas. Actualmente se encuentra en concurso de acreedores desde octubre de 2012.

O,SA

Empresa creada en el año 1972 en Cartagena, que comenzó su actividad en obra civil, y que también se dedica a la promoción y construcción de viviendas.

M,SRL

Empresa creada en el año el año 1989 en Cartagena, que se dedica a la promoción, construcción y venta de toda clase de edificaciones.

J,SA

Empresa creada en el año 1994 en Almería. La elección de esta empresa, a pesar de no estar domiciliada en la Región de Murcia y tener un tamaño ligeramente superior al resto de

empresas del análisis, se debe a que ha sido una competidora muy importante de las obras que se han ofertado en la región en el periodo del estudio.

2.2. Contexto económico y sectorial

El contexto económico en el que se desarrolla nuestro estudio viene marcado por la crisis económica a nivel mundial conocida como la Gran Recesión, cuyo origen se sitúa en febrero de 2007, con el caso de las hipotecas subprime, lo que ocasionó que la bolsa mundial se desplomara iniciándose una de las más importantes crisis financieras.

En julio de 2007 se produce una rebaja por parte de las principales agencias de ratings (Standar & Poor's, Moody's y Fitch) sobre los activos relacionados con las hipotecas, aunque es en septiembre de 2008 con la quiebra de Lehman Brothers, cuya calificación por las principales agencias de ratings en ese momento de AA, lo que ocasionó la convulsión existente hasta ese momento en la considerada como primera recesión planetaria, situación que rápidamente extendió la desconfianza a otros sistemas bancarios y provocó situaciones simultáneas al conjunto de las economías desarrolladas: en 2009 el PIB mundial retrocedió un 0.7 % y el de las principales economías mundiales retrocedió un 3.7 % (Pozzi, 2013).

En cuanto al contexto sectorial de nuestro estudio, el mismo viene marcado por el "pinchazo" de la burbuja inmobiliaria en el año 2008. En este sentido, ya en el año 2006 la demanda de viviendas daba señales de agotamiento, y en 2007 el precio de la vivienda de segunda mano dejó de crecer, aunque no fue hasta 2008 cuando se detuvo la construcción de viviendas debido a la restricción de crédito por las entidades financieras (Díez, 2013).

Los motivos de la burbuja inmobiliaria fueron varios (Díez, 2013):

- Unos créditos históricamente bajos con unos plazos largos (en el periodo 1985-1997 la hipoteca media española era de 15 años y a un tipo medio del 10 %).
- Mito de que los precios de la vivienda nunca caen, incluso que no dejarían de subir (durante la burbuja era habitual que si un cliente se daba de baja por cualquier motivo, el promotor vendiera más cara la misma vivienda).
- Pensamiento español de que vivir de alquiler es malgastar el dinero.
- Obsesión por la adquisición de vivienda de segunda propiedad, lo que provoca que en España casi la totalidad de la riqueza de las familias esté en el ladrillo, mientras que en países como Estados Unidos sólo el 50% de la riqueza de las familias se concentra en este ámbito, invirtiendo parte del resto de su renta en la bolsa o los bonos.

Como ejemplo para entender la dimensión de lo que hablamos, en el año 2007, a pesar de que como hemos explicado la demanda había mostrado signos de agotamiento en el año 2006, se construyeron en España 700.000 viviendas, superando la totalidad de las construidas en Italia, Francia y Alemania en dicho año. En este sentido, podemos decir que el préstamo promotor supuso el 40% del PIB, mientras que en el año 92 tan solo implicó el 5% del mismo (Díez, 2013).

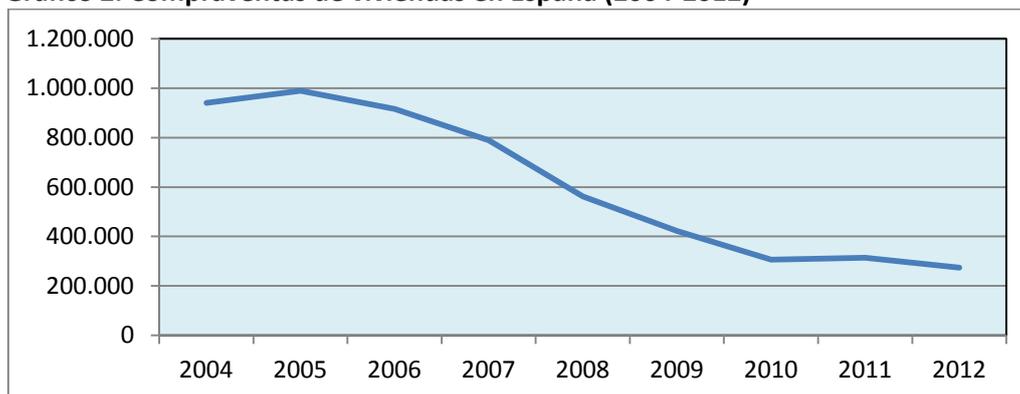
En los siguientes cuadros (Cuadros 1 a 4) se puede ver cuál fue la evolución de compraventas y precios de las viviendas en el país, antes y después de que estallara la burbuja.

Cuadro 1. Compraventas de viviendas en España (2004-2012)

2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
939.553	989.341	916.000	788.518	561.420	423.114	306.487	313.637	274.715

Fuente: Colegio de Registradores de España.

Gráfico 2. Compraventas de viviendas en España (2004-2012)



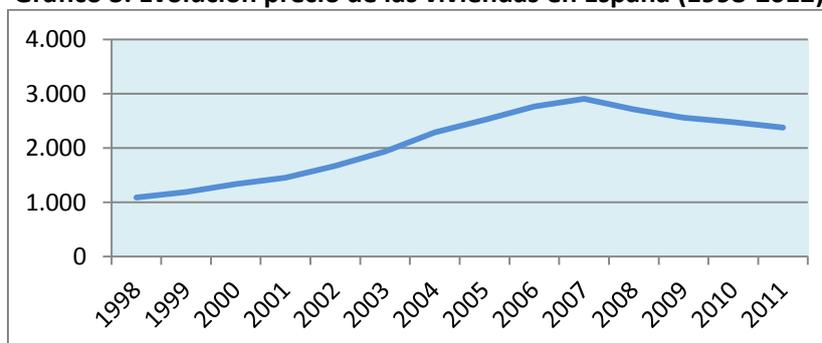
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del Colegio de Registradores de España.

Cuadro 2. Evolución precio de las viviendas en España (1998-2012)

	€/m2	Variación		€/m2	Variación
1998	1.089		2005	2.516	10,10%
1999	1.187	9,00%	2006	2.763	9,80%
2000	1.335	12,50%	2007	2.905	5,10%
2001	1.453	8,80%	2008	2.712	-6,60%
2002	1.667	14,70%	2009	2.558	-5,70%
2003	1.931	15,80%	2010	2.476	-3,20%
2004	2.286	18,40%	2011	2.376	-4,00%

Fuente: Sociedad de Tasación.

Gráfico 3. Evolución precio de las viviendas en España (1998-2012)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de la Sociedad de Tasación

En la Región de Murcia (Gráfico 4), ámbito geográfico en el que desarrollamos nuestro estudio, el comportamiento tras el “pinchazo” de la burbuja inmobiliaria en el año 2008 fue similar al resto de España, registrándose disminuciones anuales de casi del 30% (Cuadro 4).

Cuadro 3. Compraventa de viviendas en la Región de Murcia (2008-2012)

	2008	2009	2010	2011	2012
Compraventa	24.913	18.136	16.338	12.208	10.041

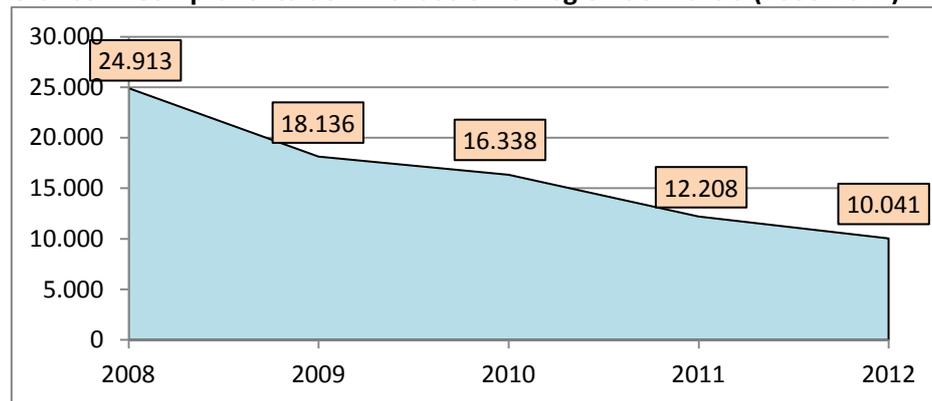
Fuente: INE

Cuadro 4. Variación interanual Compraventa de viviendas en la Región de Murcia (2008-2012)

	2009	2010	2011	2012
Variación	-27,20%	-9,91%	-25,28%	-17,75%

Fuente: INE

Gráfico 4. Compraventa de viviendas en la Región de Murcia (2008-2012)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del INE

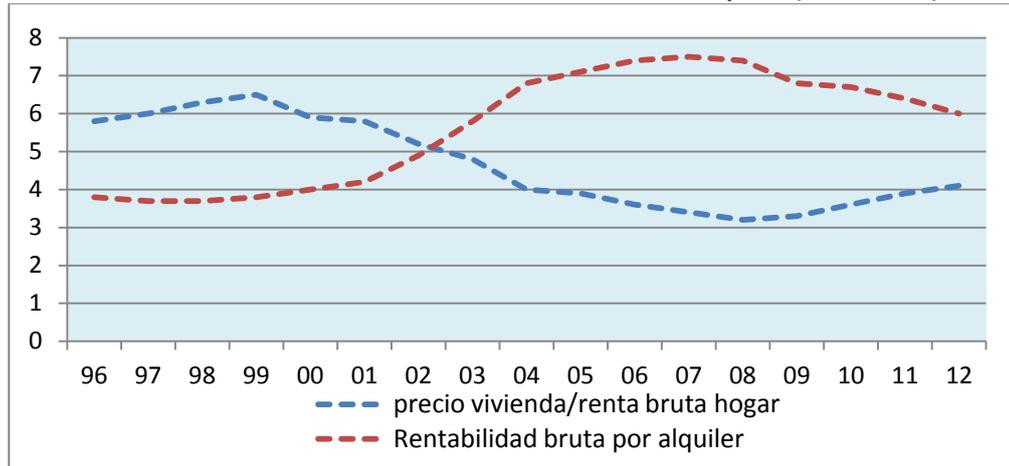
Actualmente, en el año 2013, desde que estalló la burbuja los precios de la vivienda han bajado un 30%, descenso que debemos considerar en términos de valor medio, ya que el mercado de la vivienda está muy segmentado y depende de muchos factores como localización, orientación, calidades, etc. Las mayores disminuciones del precio se han producido en los extrarradios y en la costa, mientras que en el centro de las ciudades, donde hay menos oferta, los precios han caído menos.

Ante esta tesitura, la pregunta que se hace el sector y, por supuesto, el comprador de una vivienda es si el precio ha tocado fondo o va a seguir disminuyendo. En este sentido, en el Gráfico 5 podemos apreciar la evolución de los dos principales indicadores que se utilizan para estimar la sobrevaloración de los precios de la vivienda (precio vivienda/renta bruta hogar y rentabilidad bruta por alquiler), donde se evidencia que la vivienda debería caer un mínimo de un 30% para volver a niveles previos a la burbuja.

Otro escenario posible mientras perdure esta situación y la tasa de paro prosiga incrementándose, implica asumir el riesgo de que se produzca una sobrereacción y los precios se desplomen, lo cual provocaría expectativas inflacionistas, generando una reactivación de los precios de la vivienda. Primero acudirían “los fondos buitres o hedge funds”¹ y cuando el precio se estabilice, el resto de compradores que estaban retrasando su decisión de compra.

¹ Los fondos buitres o hedge funds están asociados con inversores muy arriesgados (Díez, 2013).

Gráfico 5. Indicadores sobrevaloración de la vivienda en España (1996-2012)



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

Según el Panel de Previsiones de Funcas, éstas son moderadamente optimistas y prevén que disminuya el paro y que la economía empiece a crecer, esperándose para este tercer trimestre de 2013 que se retorne a tasas positivas de crecimiento, con un incremento intertrimestral del 0,1% del PIB, esperándose para 2014 un crecimiento de esta macromagnitud del 0,7%, previéndose respecto a la tasa de paro que disminuya hasta el 25,9% desde el 26,3 % en que se sitúa actualmente.

A continuación, podemos analizar la información incluida en dos artículos de prensa, que a nuestro parecer recogen a la perfección lo que está sucediendo en el sector inmobiliario actualmente, tanto a nivel nacional como regional:

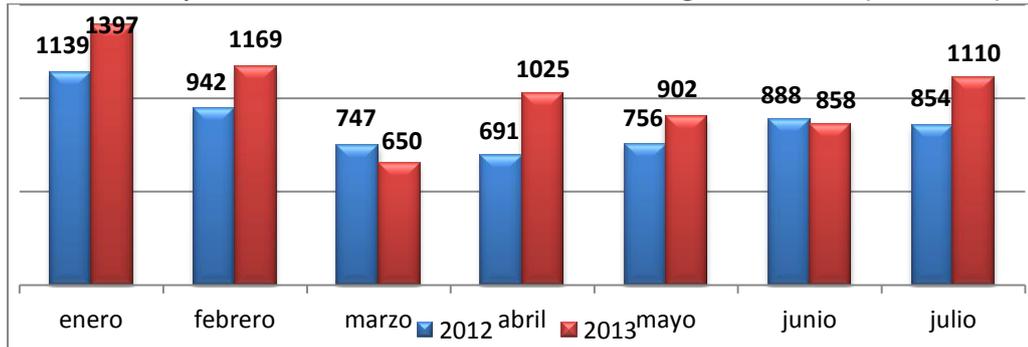
“Animados por los bajos precios, decenas de fondos de inversión, la mayoría estadounidenses, se han lanzado a comprar inmuebles y activos en España. En tres meses han invertido más de 2.000 millones..... además de estadounidenses hay mexicanos, venezolanos, rusos, chinos... ¿Por qué? ¿Ha tocado fondo España?” (El País, 15/09/13).

A nivel regional, el mercado inmobiliario también muestra los mismos síntomas que en lo que se refiere al nacional, incluso con un comportamiento más dinámico:

“La caída de los precios y la venta a extranjeros consiguen reactivar el mercado de la vivienda.... Más de 7.100 casas encuentran comprador en los siete primeros meses del año, un 18% más que en el mismo periodo del año anterior. Murcia lleva meses encabezando el aumento porcentual de compraventa de viviendas en todo el país” (Negre, 2013).

El Gráfico 6 recoge la evolución mensual de la compraventa de viviendas en la Región de Murcia.

Gráfico 6. Compraventas mensuales de viviendas en la Región de Murcia (2012-2013)



Fuente: INE

Por tanto, respecto del futuro del mercado inmobiliario a fecha de hoy (tercer trimestre de 2013), la única respuesta posible es que existe un alto grado de incertidumbre sobre cuál será su comportamiento.

A continuación, insertamos el análisis DAFO, para mostrar una visión amplia de la situación de la empresa K,SA en particular junto con la del sector de la construcción en general (Servicio Público de Empleo, 2010), y posteriormente, tras el estudio económico y financiero, analizaremos las fortalezas y debilidades que hayamos detectado.

2.2.1. Análisis DAFO

Como es bien conocido, esta herramienta se utiliza para conocer la situación real en que se encuentra una organización, empresa o proyecto, y planificar una estrategia de futuro a partir del estudio de debilidades, amenazas, fortalezas y oportunidades, las cuales pasamos a exponer de forma sintética:

- Debilidades

- *Excesiva plantilla y estructura para la situación actual de negocio*, lo que se detecta al contemplar un incremento de activo de fijo del 20% (Cuadro 19) durante el periodo del estudio, mientras que los gastos de personal descendieron un 41% (Cuadro 8), y la cifra de negocios lo hizo en un 65% (Cuadro 5).
- *Baja flexibilidad para reaccionar a cambios del entorno*, al ser los costes de despido muy elevados como consecuencia del grado de antigüedad de la mayoría de la plantilla en la empresa, existiendo también la dificultad para desprenderse del inmovilizado a unos costes razonables en la época actual.
- *Salarios elevados*, debido a la política de la empresa.
- *Stocks elevados de existencias ante el descenso de la demanda*, que ocasionan gastos que la empresa debe asumir en tanto no se produzca la venta (una vivienda ocasiona una media de 1.500 € anuales).

- Amenazas

- *Caída de la demanda de vivienda pronosticada por empresas de tasación y valoración, como por ejemplo TINSA, quién predice que “la demanda de nueva vivienda seguirá cayendo, aunque más moderadamente, hasta el 2015, año en que el listón se situará en 97.000 viviendas, de las que 20.000 son de segunda residencia” (El Periódico, 27/06/13).*
- *Recorte en las inversiones de la Administración Pública en infraestructuras.*
- *Reducción de la población demandante de viviendas, tal como justifica la agencia de calificación Moody’s, quién al respecto señala que “la población con edades comprendidas entre 25 y 35 años, principales compradores de primera vivienda caerá a 5,1 millones en 2022 desde los 7,7 millones en 2012, mientras que la población mayor de 70 años subirá a 6,9 millones, desde los 5,8 millones actuales” (Europapress, 15/07/13)*
- *Previsiones negativas de crecimiento a corto plazo y recuperación lenta a medio plazo, pues según FUNCAS, la caída de la economía para este año 2013 será de un 1,3%, estimándose para 2014 un crecimiento del PIB es del 0,7 %.*
- *Desempleo de la población en general y juvenil en particular, pues aunque FUNCAS considera una disminución para el año 2014 del 26,5 % actual al 25,9 %, siguen siendo una cifra muy elevada.*
- *Reducción de la capacidad inversora tanto de las Administraciones Públicas como de los particulares motivada como consecuencia del objetivo de reducción del déficit del Gobierno, que en este año se sitúa en el 6.5 % del PIB (BBVA Research, 2013).*
- *Endurecimiento en el acceso a la financiación tanto para empresas como particulares, aduciendo los bancos que es provocado por “la falta de demanda solvente” (Díez, 2013).*
- *Imagen negativa del sector de la construcción, que es considerado uno de los culpables (junto al sector bancario y al gobierno) de la burbuja inmobiliaria y posterior crisis por la mayoría de la población.*
- *Complejidad burocrática y administrativa que genera sobrecostes.*
- *Índice bajo de desarrollo tecnológico y de innovación de las empresas, pues según la Fundación para la innovación tecnológica (COTEC) “los datos evidencian el deterioro de la mayoría de los indicadores y apuntan a su empeoramiento futuro. La evolución más preocupante es la reducción del gasto corriente en I+D empresarial, que demuestra que la crisis ya está destruyendo la escasa capacidad investigadora de las empresas españolas.”(Informe 2013 sobre Tecnología e Innovación en España).*
- *Aumento de la economía sumergida, que según la Fundación de Estudios Financieros, actualmente se sitúa en España en torno al 20 % (El País, 12/07/13).*

- *Intrusismo de empresas poco profesionales y poco solventes*, que suelen ser más competitivas en el precio debido a que no tienen a trabajadores dados de alta, ni de servicios de prevención, sistemas de calidad, etc, todo lo cual implica que en obras en las que no se exigen excesivos requisitos (rehabilitación, reformas) no se pueda competir con ellas porque normalmente el único criterio por parte del cliente es el económico.
- *Falta de fidelidad de los clientes*, puesto que generalmente un cliente compra una vivienda a lo largo de su vida, lo que implicará que normalmente no podrá comparar entre diferentes empresas.

- Fortalezas

- *Experiencia en el sector de la construcción de 37 años*, a lo largo de los cuales ha realizado todo tipo de trabajos relacionados con obra civil, promociones propias, reformas, rehabilitaciones (por una de las cuales recibió un premio de la Asociación de Bellas Artes y Letras), encontrándose en su cartera de clientes diversas corporaciones locales de Murcia, Valencia y Andalucía, así como otros organismos públicos y privados de relevancia tales como Universidad de Murcia, UPCT, Air Liquide, DIA, El Pozo, General Electric, CC.OO, Cáritas, etc.
- *Plantilla de trabajadores competente y cualificada*.
- *Imagen de empresa solvente y profesional dentro del sector*, que ya ha superado varias crisis como la del año 1992.
- *Posibilidad de negociar con entidades financieras solventes* que conocen del buen hacer de la empresa y de su permanencia en el sector, a pesar del momento adverso por el que se está atravesando.

- Oportunidades

- *Relevancia en la economía* patentizada por datos del INE, según los cuales el peso del sector de la construcción en 2012 fue del 9.1 % del PIB.
- *Sector socialmente fundamental* ante la necesidad permanente de viviendas para particulares e infraestructuras para entidades, siendo el sector de la construcción de especial relevancia en las economías desarrolladas o en vías de desarrollo para garantizar a través del acceso a la vivienda el tan ansiado estado de bienestar.
- *Tendencia por parte de la población a la propiedad inmobiliaria* y consideración de la vivienda como bien de inversión, lo que implica que en España se concentre casi la totalidad de la riqueza de las familias en la vivienda, mientras que en otros países como Estados Unidos únicamente tienen invertido en vivienda un 50% de su riqueza (Díez, 2013).
- *Aplicación de criterios de sostenibilidad*, como la certificación energética obligada para toda vivienda que se vaya a vender o alquilar desde el pasado 1 de junio de 2013, lo que puede generar nichos de negocios.

- *Auge del subsector de la rehabilitación y las reformas*, debido a la imposibilidad de acceder a nuevas viviendas.

2.3. Metodología

El análisis económico y financiero que se ha realizado en el presente trabajo tiene como finalidad evaluar e interpretar la información de los estados contables de la empresa para ofrecer un diagnóstico de su situación en el periodo comprendido entre los ejercicios 2007-2011 respecto su posición de liquidez, equilibrio financiero, nivel de endeudamiento y rentabilidad, presentando un aspecto dinámico al estar realizado sobre un espacio temporal de 5 años (2007-2011), incorporando un análisis comparativo, de forma que se enfrenta los datos de la empresa con los de sus principales competidores a lo largo del citado periodo.

El análisis realizado es externo, ya que la información de la que hemos podido disponer sobre las cuentas anuales depositadas en el Registro Mercantil ha sido exclusivamente a través de la base de datos SABI, presentándose un método de análisis de los estados contables basado en las relaciones entre las diferentes magnitudes contables en forma de ratios y porcentajes.

Los límites que se consideran normales vienen determinados por la bibliografía utilizada, así como por el análisis sectorial efectuado (Amat, 1997 y Archel, 2003).

Las fases en la realización del diagnóstico han sido las que a continuación se detallan:

- Recogida de información contable de la empresa, de los competidores y del sector.
- Determinación los ratios más relevantes que será necesario utilizar y concreción del periodo a analizar.
- Cálculo de los ratios.
- Interpretación de los ratios.
- Determinación de las fortalezas y debilidades de la empresa que se desprende del análisis realizado.

2.4. Análisis de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias

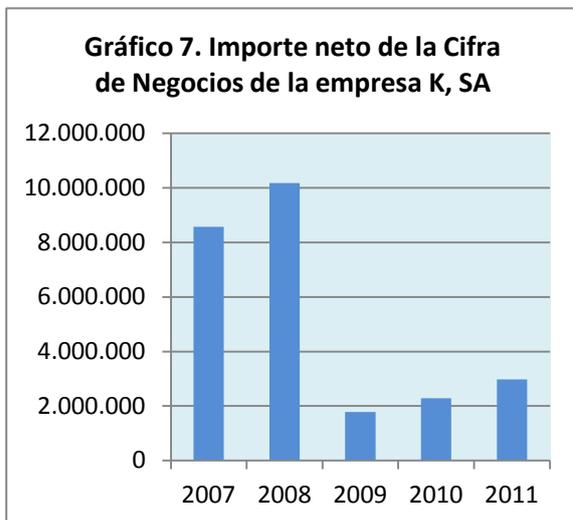
2.4.1. Importe de la Cifra de Negocios

La evolución de esta magnitud para el periodo 2007-2011 (Gráfico 7) denota que la cifra de negocios ha disminuido desde los 8,5 M € facturados en 2007 hasta los prácticamente 3 M € de 2011, lo que supone una tasa de crecimiento negativa del 65%, de especial relevancia para el año 2009 donde se constata una gran caída del 82% (Gráfico 8), si bien, a partir de dicho periodo la compañía consigue aumentar la cifra de negocios en un 30% anual aproximadamente.

Cuadro 5. Importe neto de la cifra de negocios y variación interanual de la empresa K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
Cifra de Negocios	8.568.851	10.178.235	1.782.389	2.286.073	2.978.474
Variación Interanual		18,78%	-82,49%	28,26%	30,29%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

2.4.2. Aprovisionamientos

Los aprovisionamientos, al igual que la cifra de negocios, experimentan un gran caída durante el periodo (Cuadro 6), pasando de 5 M € a 2,5 M €, lo que implica un descenso del 49,83%, produciéndose la principal disminución en el año 2009 con un descenso muy acentuado desde los 6,6 M € del año anterior a los 1,4 M €, que en términos porcentuales alcanzó la tasa de prácticamente el 80% (Gráfico 10), si bien en el bienio final se producen una importante escalada de los aprovisionamientos cifrada en el 170%.

Cuadro 6. Aprovisionamientos y variación interanual de la empresa K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
Aprovisionamientos	5.097.538	6.624.200	1.414.681	942.736	2.557.647
Variación Interanual		29,95%	-78,64%	-33,36%	171,30%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

El Cuadro 7 recoge la evolución de la cifra de aprovisionamientos respecto de la cifra de negocio, pudiendo apreciarse que mantiene un comportamiento fluctuante (Gráfico 11), situándose en torno al 60% en los dos primeros años del estudio, para aumentar al 80% en 2009, estableciendo un mínimo en el siguiente ejercicio, y decreciendo hasta el 40 % para posteriormente en el último año volver a valores de 2009.

Este comportamiento fluctuante se puede explicar por las decisiones tomadas por la dirección de la compañía para afrontar la situación de crisis. En este sentido, en 2007 y 2008 los efectos de la crisis todavía no afectan a la empresa, manteniéndose el ratio dentro de unos valores que pueden calificarse de normales. Sin embargo, en 2009 la empresa se acogió a varias obras del Plan E propuestas por el gobierno con el fin de mantener su actividad, si bien los gastos excedieron a los ingresos, lo que añadido a la disminución de las ventas hizo que el porcentaje aumente hasta el 80%, aunque, no obstante, en 2010 dicha tasa desciende bruscamente hasta casi el 50% (Cuadro 7) como consecuencia de que la mayoría de las ventas corresponden a otra empresa del grupo dedicada a la promoción, respecto de una obra que ya estaba terminada en dicho año, continuando en 2011 con la asunción de obras para evitar el cese de actividad, aun siendo éstas poco rentables, lo que explica el alto porcentaje alcanzado en dicho periodo.

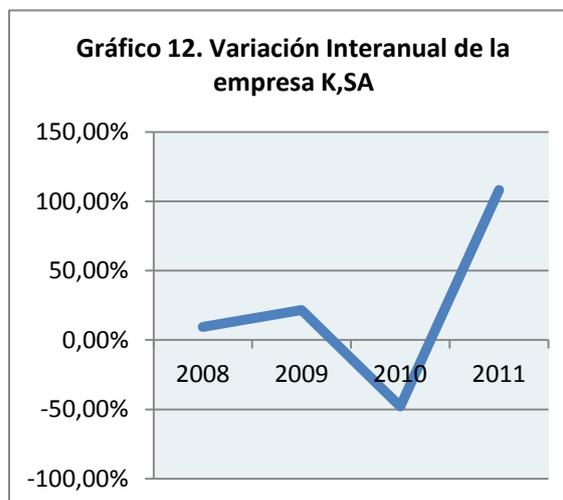
Cuadro 7. Porcentaje y evolución de los aprovisionamientos sobre la cifra de ventas de K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
% aprovisionamientos s/ventas	59,41%	65,01%	79,14%	41,17%	85,72%
Variación Interanual		9,43%	21,75%	-47,98%	108,21%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

2.4.3. Gastos de Personal

Los gastos de personal (Cuadro 8) presentan una disminución del 41% en el periodo, pasando de 1.3 M € en 2007 a 0.8 M € en 2011. El principal descenso tiene lugar en el año 2009 (Gráfico 14) debido a la caída de actividad, instante en que se pasa de una plantilla de 51 trabajadores a otra de 24. A partir de dicho año, los gastos de personal se mantienen, existiendo una mínima reducción de plantilla de 4 empleados, dado que la política de la

empresa fue de mantener los puestos de trabajo del personal fijo existente evitando despidos a pesar la difícil coyuntura existente.

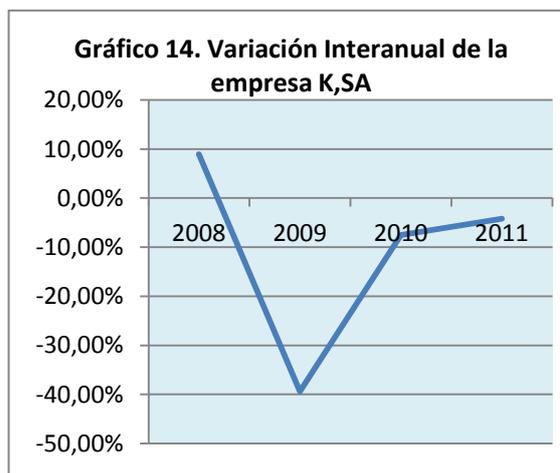
Cuadro 8. Evolución de los Gastos de Personal y Variación Interanual de la empresa K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
Gastos de Personal	1.371.858	1.494.860	906.414	838.141	803.076
Variación Interanual		8,97%	-39,36%	-7,53%	-4,18%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



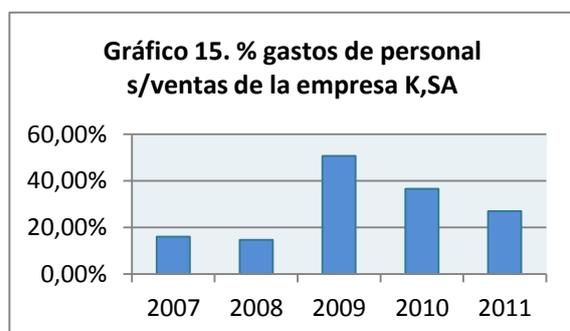
Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

Abundando en el estudio de los gastos de personal, el Cuadro 9 recoge la relación de dicha variable con las cifra de ventas, pudiendo constatarse un incremento durante el periodo de estudio, pasando del 16% al 27%, debiéndose el incremento de casi un 250 % del año 2009 (Gráfico 16) a la caída de las ventas, aunque posteriormente la tasa va disminuyendo en valores cercanos al 30%, debido a un aumento de facturación frente a la estabilidad del coste de personal, ventas que proceden de la enajenación de viviendas construidas en años anteriores, que permanecían como stocks.

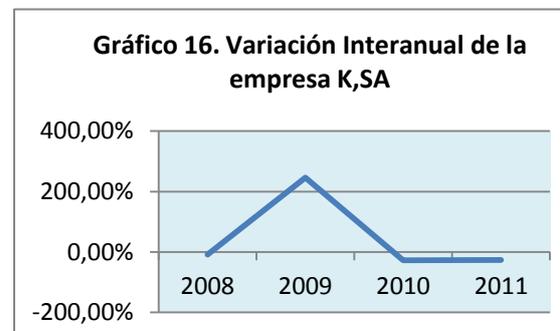
Cuadro 9. % Gastos de personal sobre ventas y variación interanual de la empresa K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
% gastos de personal s/ventas	16,00%	14,68%	50,65%	36,66%	26,96%
Variación Interanual		-8,25%	245,03%	-27,62%	-26,45%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

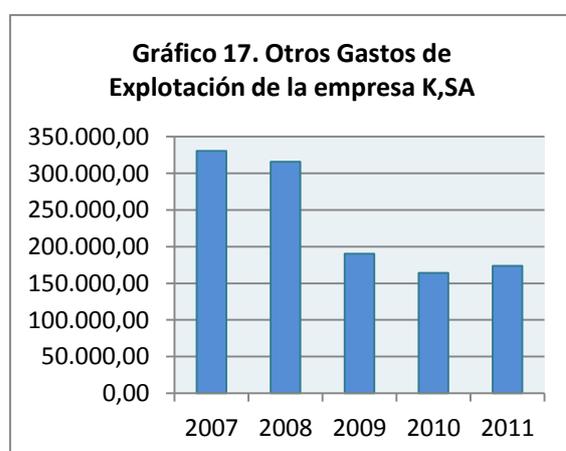
2.4.4. Otros Gastos de Explotación

Los Gastos de Explotación (Cuadro 10, Gráficos 17 y 18) desciende de 0,33 M € en el año 2007 a 0,17 M € al final de periodo, lo que supone una disminución del 47%, inferior a la experimentada por la cifra de negocios en el periodo, lo que implica que al relacionar ambas magnitudes resulte que el porcentaje que representan los gastos de explotación sobre la facturación (Cuadro 11, Gráficos 19 y 20) se incremente en dos puntos porcentuales en el horizonte temporal evaluado, pasando de una tasa del 3,86% a la del 5,83%.

Cuadro 10. Otros Gastos de Explotación y Variación Interanual de la empresa K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
Otros Gastos de Explotación	330.549,00	315.822,00	190.330,00	163.955,00	173.688,00
Variación Interanual		-4,46%	-39,74%	-13,86%	5,94%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

El comportamiento descrito se debe a que la empresa carece de la flexibilidad suficiente para reaccionar ágilmente ante los cambios del entorno, pues a pesar de la disminución de ventas, ha seguido manteniendo una estructura (personal, instalaciones, vehículos, servicios externos...) superior a la realmente necesaria con el fin de no perder capacidad operativa para ser capaz de ofertar sus servicios a los segmentos del mercado a los que se dirige, sumándose a dichas dificultades derivadas de la realización de tareas para adecuarse a la norma de calidad ISO, que generan gastos pero no ingresos.

Cuadro 11. % Otros Gastos de Explotación sobre Ventas y Variación Interanual de la empresa K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
% Otros Gastos de Explotación s/ventas	3,86%	3,10%	10,68%	7,17%	5,83%
Variación Interanual		-19,68%	244,51%	-32,86%	-18,69%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

2.4.5. Resultado Neto de la Explotación

El resultado de explotación (Cuadro 12) disminuye casi un 90% en el periodo de estudio, pasando de 1,8 M € a 0,23 M €. Como se aprecia, la evolución de sus tasas de variación es descendente hasta 2010 (Gráfico 22), donde comienza a tomar valores positivos, que se ven incrementados de forma importante en 2010 y 2011, presentando el mayor descenso en 2009, donde muestra un resultado negativo.

Respecto del ejercicio 2011 se debe subrayar que presenta su mayor incremento, con una tasa positiva del 135%, producido fundamentalmente por la facturación a otra empresa del grupo por trabajos realizados en años anteriores.

Cuadro 12. Resultado Neto de la Explotación y Variación Interanual de la empresa K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
Resultado de la Explotación	1.722.250	1.056.619	-794.237	98.211	230.885
Variación Interanual		-38,65%	-175,17%	112,37%	135,09%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

2.4.6. Resultado Financiero

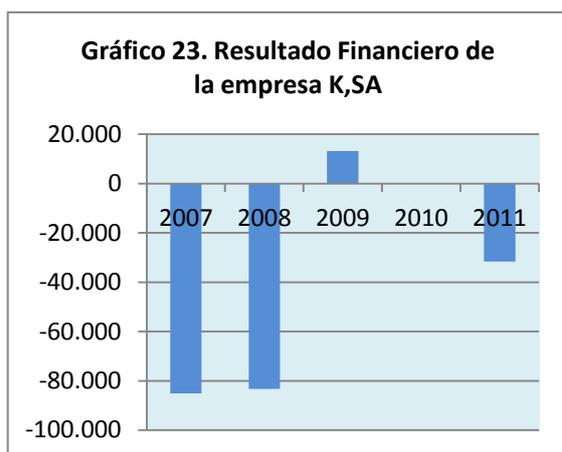
El resultado financiero (Cuadro 13) comienza el periodo de estudio con una cifra de pérdidas por valor de 85.025 €, finalizando en esta misma línea con pérdidas por importe de 31.565 €, lo que supone una tasa de variación positiva del 62%, denotándose una mejora continuada hasta el año 2009, donde logra ser positivo, y posteriormente disminuye hasta alcanzar nuevamente una cifra negativa.

En este sentido, se debe subrayar que en los ejercicios 2009 y 2010 este resultado fue prácticamente nulo como consecuencia de que la empresa tuvo suficiente liquidez para no tener que recurrir al descuento de efectos, que se presentan como la operación de mayor relevancia entre los gastos financieros, si bien en los dos primeros años la empresa hubo de recurrir a este tipo de operaciones como consecuencia del importante volumen de facturación de esa época unido a que su periodo medio de cobro es superior al de pago.

Cuadro 13. Resultado Financiero y Variación Interanual de la empresa K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
Resultado Financiero	-85.025	-83.255	13.147	87	-31.565
Variación Interanual		2,08%	115,79%	-99,34%	-36381,61%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

Abundando en el análisis del resultado financiera (Cuadro 14), cabe señalar que el porcentaje que supone el resultado financiero sobre el resultado de explotación no resultan excesivamente significativo, excepto en el último año que aumenta hasta el 13,67%.

Cuadro 14. Resultado Financiero sobre Resultado de Explotación de la empresa K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
Resultado Financiero s/resultado explotación	4,94%	7,88%	1,66%	0,09%	13,67%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

2.4.7. Resultado del Ejercicio

El resultado del ejercicio (Cuadro 15) muestra una caída global del 86%, con un comportamiento similar al resultado neto de explotación, ya que el resultado financiero no presenta valores significativos, y la influencia del impuesto es la misma en los diferentes años analizados. No obstante, destacar que la empresa únicamente obtuvo un resultado de pérdidas en 2009, marcando su mínimo, a partir del cual parece haber entrado en una senda paulatina de recuperación de los beneficios, con porcentajes en torno al 112% de media en el bienio final del periodo estudiado.

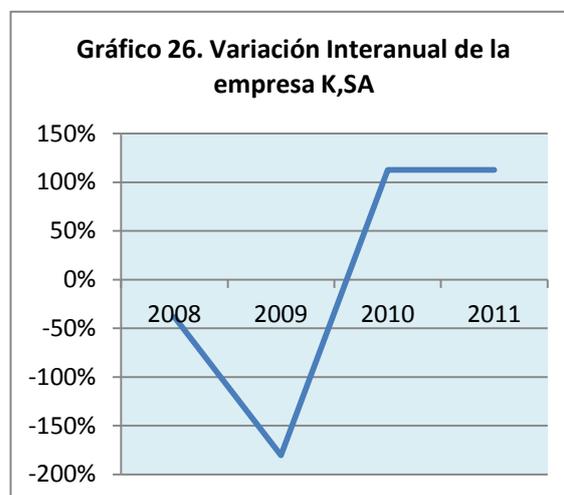
Cuadro 15. Resultado del Ejercicio y Variación Interanual de la empresa K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
Resultado del ejercicio	1.105.127	681.355	-546.762	68.809	146.351
Variación Interanual		-38,35%	-180,25%	112,58%	112,69%

Fuente: Elaboración Propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

2.5. Análisis del Balance

2.5.1. Activo

2.5.1.1. Activo Total

El Activo Total durante el periodo analizado presenta una disminución del 20% (Cuadro 16), pasando de una cifra de 10,1 M € en 2007 a 8 M € en 2011, presentando tasas negativas hasta el año 2009, donde marca el mínimo del periodo, para comenzar una ligera recuperación en 2010 que se hace más evidente en el 2011 creciendo a una tasa del 26 %.

Cuadro 16. Activo Total y Variación Interanual de la empresa K

	2007	2008	2009	2010	2011
Activo Total	10.124.212	8.242.858	6.155.941	6.332.587	7.985.982
Variación Interanual		-18,58%	-25,32%	2,87%	26,11%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

DIAGNÓSTICO ECONÓMICO Y FINANCIERO DE LA EMPRESA K,SA



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

A continuación se estudia con más detalle el Activo Total de la compañía mediante el examen del comportamiento de las masas de Activo No Corriente y Activo Corriente.

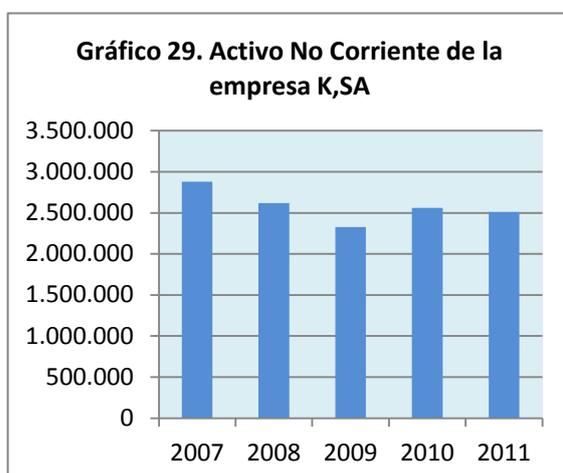
2.5.1.2. Activo No Corriente

El Activo No Corriente decrece hasta el año 2009 a una tasa del 10 % (Cuadro 17), que recupera en 2010, y permanece prácticamente igual al finalizar el periodo de estudio, manteniendo un peso sobre el Activo Total en una horquilla del 30-40 % (Cuadro 18) durante el periodo, comenzándolo y finalizándolo en porcentajes muy similares.

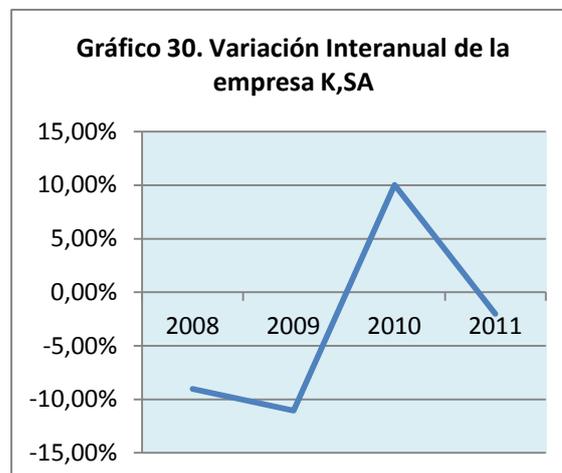
Cuadro 17. Activo No Corriente y Variación Interanual de la empresa K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
Activo No Corriente	2.878.159	2.618.226	2.329.102	2.562.655	2.510.863
Variación Interanual		-9,03%	-11,04%	10,03%	-2,02%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

Cuadro 18. Activo No Corriente sobre Total de Activo y Variación Interanual de la empresa K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
% ANC/ Total Activo	28,43%	31,76%	37,84%	40,47%	31,44%
Variación Interanual		11,73%	19,11%	6,96%	-22,31%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

Analizando con mayor detalle la composición del Activo No Corriente, sus partidas más importantes son las relativas a Inmovilizado Material, Inversiones en Empresas del Grupo e Inversiones Financiera a Largo Plazo.

- Inmovilizado Material

El Inmovilizado Material (Cuadro 19) pasa de 408.000 € en 2007 a 490.000 € en 2011, lo que supone un incremento acumulado del 20%, si bien el mayor crecimiento interanual se produce en el año 2010 con una tasa del 75%.

Cuadro 19. Inmovilizado Material y Variación Interanual de la empresa K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
Inmovilizado Material	408.636	363.955	308.390	541.948	490.156
Variación Interanual		-10,93%	-15,27%	75,73%	-9,56%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

- Inversiones en Empresas del Grupo

Esta es la partida más relevante del activo inmovilizado, presentando un comportamiento muy estable (Cuadro 20), con tan sólo una leve aumento del 3,27 % en el año 2010 (Cuadro 20).

Cuadro 20. Inversiones en Empresas del Grupo y Variación Interanual de la empresa K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
Inversiones Empresas del Grupo	1.956.707	1.956.707	1.956.707	2.020.707	2.020.707
Variación Interanual		0,00%	0,00%	3,27%	0,00%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

- Inversiones Financiera a Largo Plazo

Esta partida comienza el periodo con un saldo de 500.000 €, si bien, debido a las necesidades de liquidez de la compañía, la misma se va reduciendo paulatinamente hasta quedar totalmente cancelada en el ejercicio 2010 (Cuadro 21).

Cuadro 21. Inversiones Financieras a largo plazo y Variación Interanual de la empresa K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
Inversiones Financieras	512.678,00	297.496,00	64.000,00	0,00	0,00
Variación Interanual		-41,97%	-78,49%	-100,00%	0,00%

Fuente: Elaboración Propia a partir de SABI.

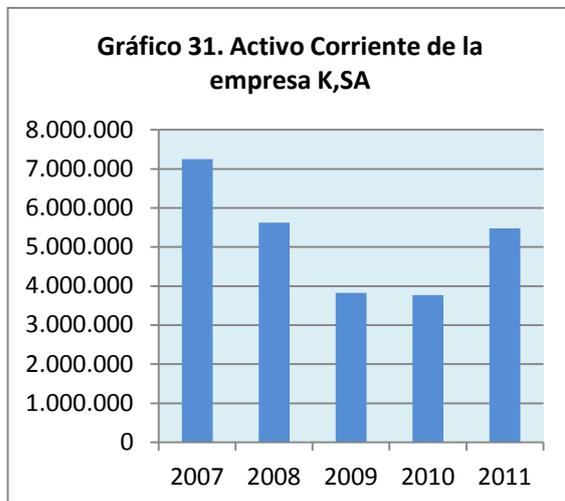
2.5.1.3. Activo Corriente

El Activo Corriente (Cuadro 22) muestra una disminución hasta el año 2009, marcando un mínimo en tasas del 20 - 30 %, para mantenerse en el 2010 prácticamente igual que en 2009 y finalmente experimentar una fuerte subida del 45 % en el último año, suponiendo un porcentaje respecto del Activo Total (Cuadro 23) que fluctúa entre el 60 – 70 %, finalizando el periodo de estudio en un porcentaje muy similar al que comenzó.

Cuadro 22. Activo Corriente y Variación Interanual de la empresa K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
Activo Corriente	7.246.054	5.624.632	3.826.840	3.769.932	5.475.120
Variación Interanual		-22,38%	-31,96%	-1,49%	45,23%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI

Cuadro 23. Activo Corriente sobre Total de Activo y Variación Interanual de la empresa K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
% AC/ Total Activo	71,57%	68,24%	62,16%	59,53%	68,56%
Variación Interanual		-4,66%	-8,90%	-4,24%	15,16%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

Las partidas de mayor relevancia que componen el circulante son Existencias y Deudores.

- Existencias

Las Existencias (Cuadro 24) inician y finalizan el periodo examinado con valores prácticamente similares, trazando una tendencia irregular en cuanto a sus fluctuaciones con incrementos negativos en dos ejercicios en torno al 15 – 20%, y positivos del 10% y 35%, en este último caso en el año 2011, incremento correspondiente a una promoción de dúplex.

Cuadro 24. Existencias y Variación Interanual de la empresa K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
Existencias	3.155.267	2.515.658	2.782.358	2.335.172	3.168.470
Variación Interanual		-20,27%	10,60%	-16,07%	35,68%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

- Deudores

La partida de deudores (Cuadro 25) comienza el periodo con un saldo de 3,8 M €, finalizando con 1,9 M €, lo que supone una caída global del 50%, situación que hasta 2009 es debida a la disminución de la cifra de ventas, tendencia que se invierte de manera relevante en

2010 y 2011 con aumentos del 200% y 80% consecuencia de nuevos incrementos de las ventas.

Cuadro 25. Deudores y Variación Interanual de la empresa K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
Deudores	3,850,295	2,504,159	355,852	1,058,361	1,909,329
Variación Interanual		-34.96%	-85.79%	197.42%	80.40%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

2.5.2. Patrimonio Neto

El Patrimonio Neto de la compañía (Cuadro 26) mantiene valores similares durante el periodo, sin grandes fluctuaciones que destacar, presentando una disminución acumulada del 6%.

En cuanto a su peso en la estructura financiera de la empresa (Cuadro 27), se constata un incremento de prácticamente diez puntos porcentuales (59,22% vs. 70,50%), después de haber superado el 90% en los ejercicios 2009 y 2010, tasa esta última que se explica por la caída de actividad en dicho bienio, lo que desembocó en una política de menor endeudamiento respecto de otros ejercicios anteriores, unida a la estrategia conservadora de mantener las reservas generadas.

Cuadro 26. Patrimonio Neto y Variación Interanual de la empresa K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
Patrimonio Neto	5.995.527	6.425.662	5.817.924	5.808.792	5.630.452
Variación Interanual		7,17%	-9,46%	-0,16%	-3,07%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

Cuadro 27. Patrimonio Neto sobre Total Estructura Financiera y Variación Interanual de la empresa K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
% PN s/ Total PN+Pasivo	59,22%	77,95%	94,51%	91,73%	70,50%
Variación Interanual		31,64%	21,24%	-2,94%	-23,14%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

Las partidas de mayor relevancia que integran el Patrimonio Neto son las Reservas y Resultado del Ejercicio (apartado 2.4.7).

- Reservas

Esta partida (cuadro 28) exhibe un incremento acumulado en el periodo del 7%, mostrando inicialmente incrementos que en 2010 se hacen imperceptibles, y presentando una disminución del 15% en 2011.

Cuadro 28. Reservas y Variación Interanual de la empresa K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
Reservas	4.946.682	5.815.223	6.245.359	6.251.369	5.303.797
Variación Interanual		17,56%	7,40%	0,10%	-15,16%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

2.5.3. Pasivo

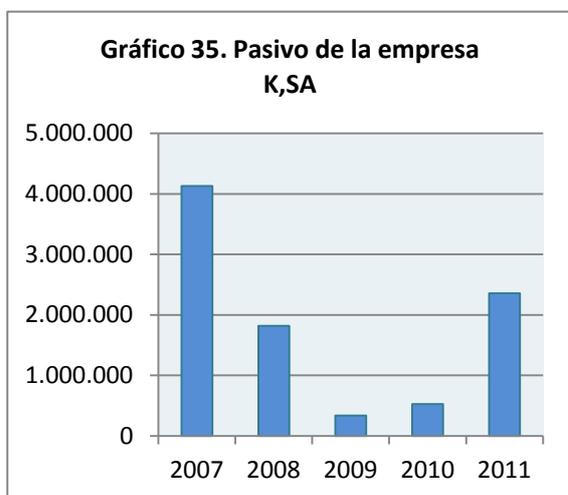
El Pasivo (Cuadro 29), que como posteriormente se podrá constatar pertenece prácticamente en su totalidad al Pasivo Corriente, muestra una disminución hasta el año 2009, donde marca un mínimo, instante a partir del cual inicia un importante aumento, que en el ejercicio 2011 alcanza la tasa del 349% respecto al ejercicio anterior, si bien en el periodo analizado se observa un descenso global en torno al 40% sobre el importe inicial de esta masa patrimonial.

En cuanto a su relevancia en la estructura financiera de la compañía (Cuadro 30), se denota la existencia de una caída acumulada de 10% respecto de los ejercicios inicial y final del periodo evaluado, afectando a sus dos partidas principales: deudas con entidades de crédito y acreedores comerciales.

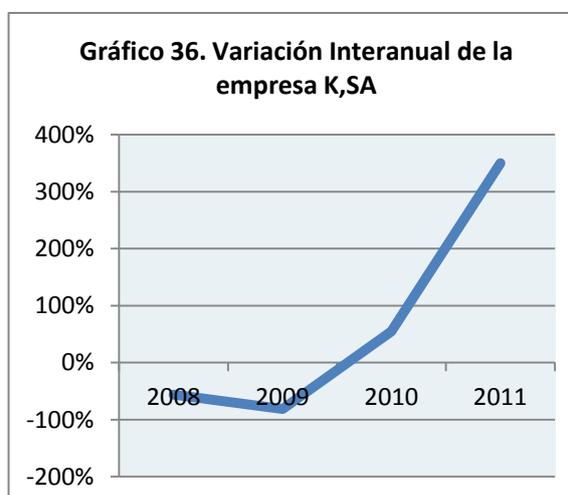
Cuadro 29. Pasivo y Variación Interanual de la empresa K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
Pasivo	4.128.685	1.817.196	338.017	523.795	2.355.530
Variación Interanual		-55,99%	-81,40%	54,96%	349,70%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

Cuadro 30. % Pasivo sobre Estructura Financiera y Variación Interanual de la empresa K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
% Pasivo s/ PN+Pasivo	40,78%	22,05%	5,49%	8,27%	29,50%
Variación Interanual		-45,94%	-75,09%	50,64%	256,60%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

2.5.3.1. Pasivo No Corriente

Como anteriormente hemos comentado, esta partida (Cuadro 31) es prácticamente inexistente en el periodo analizado, con tan solo movimiento en los ejercicios 2009 y 2010 que lo que respectivamente aumenta y disminuye en la misma cantidad.

Cuadro 31. Pasivo No Corriente de la empresa K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
Pasivo No Corriente	0,00	0,00	2.500,00	2.500,00	0,00

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

2.5.3.2. Pasivo Corriente

Las principales partidas que integran el Pasivo Corriente son las siguientes:

- Deudas con Entidades de Crédito

Esta rúbrica (Cuadro 32) muestra un descenso en sintonía con la disminución de la actividad de la empresa hasta el año 2009, retornando a los incrementos a partir de dicho ejercicio al volver a incrementarse la cifra de negocios, lo que nuevamente ha hecho necesario el acceso a la financiación a través de entidades financieras.

Cuadro 32. Deudas con Entidades de Crédito y Variación Interanual de la empresa K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
Deudas entidades de crédito	1.999.310	365.939	0	74.291	1.237.874
Variación Interanual		-81,70%	-100,00%	-	1566,25%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

- Acreeedores Comerciales

Los acreedores comerciales (Cuadro 33) muestra un comportamiento similar a la otra partida del Pasivo Corriente, disminuyendo hasta el año 2009 debido a la caída de la actividad, volviendo a aumentar a partir de ese año coincidiendo con un incremento en la cifra de negocios, aunque quedando lejos de los valores con los que comenzó el periodo.

Cuadro 33. Acreeedores Comerciales y Variación Interanual de la empresa K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
Acreeedores Comerciales	2.128.256	1.451.257	335.517	447.004	1.117.656
Variación Interanual		-31,81%	-76,88%	33,23%	150,03%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

2.6. Posición de crecimiento

2.6.1. Dimensión

- Cifra de Negocios

De acuerdo con los valores que presenta la cifra de negocio de la compañía (Cuadro 34), se observa que estamos en presencia de una PYME del sector de la construcción que como consecuencia de la crisis existente en el periodo de estudio, ha experimentado una drástica reducción de su facturación, que pasa de una cifra máxima de 10 millones € en el año 2008 a 1.78 M € en 2009, para posteriormente mantenerse en valores entre 2 a 3 M €, muy lejos, por tanto, de los ejercicios iniciales.

Cuadro 34. Cifra de Negocios y Variación Interanual de la empresa K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
Cifra de Negocios	8.568.851	10.178.235	1.782.389	2.286.073	2.978.474
Variación Interanual		18,78%	-82,49%	28,26%	30,29%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

- Inmovilizado Material

A diferencia de la cifra de negocios, el comportamiento del inmovilizado (Cuadro 35) es más estable, manteniéndose esta rúbrica en valores similares durante el periodo, lo que indica que en todo momento la compañía ha querido mantener su capacidad productiva esperando una próxima reactivación de la economía.

Cuadro 35. Inmovilizado Material y Variación Interanual de la empresa K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
Inmovilizado Material	408.636	363.955	308.390	541.948	490.156
Variación Interanual		-10,93%	-15,27%	75,73%	-9,56%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

2.6.2. Rentabilidad

- Resultado neto del ejercicio

El resultado del ejercicio (Cuadro 36) obtiene su valor máximo al principio del periodo para ir disminuyendo hasta el año 2009, momento en que registra pérdidas por más de medio millón de euros, iniciando una senda de recuperación en el bienio final, aunque quedando lejos de las cifras de beneficios del inicio del periodo.

Cuadro 36. Resultado del Ejercicio y Variación Interanual de la empresa K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
Resultado del Ejercicio	1.105.127	681.355	-546.762	68.809	146.351
Variación Interanual		-38,35%	-180,25%	112,58%	112,69%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

- Resultado del Ejercicio/Ventas

La rentabilidad sobre la cifra de ventas (Cuadro 37) tiene un comportamiento similar al de las cifras del resultado del ejercicio, iniciando el periodo con su valor más alto (12,90%) para ir cayendo hasta marcar un mínimo en el año 2009 (-30,68%), iniciándose a partir de dicho año una recuperación que permite estar hablando nuevamente de valores positivos de rentabilidad, si bien de un solo dígito y por tanto lejos de los dos dígitos mostrados en el año 2007, situándose para el año 2011 cerca del 5%.

Cuadro 37. Resultado del Ejercicio sobre Ventas y Variación Interanual de la empresa K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
Resultado Ejercicio/ Ventas	12,90%	6,69%	-30,68%	3,01%	4,91%
Variación Interanual		-48,09%	-558,24%	-109,81%	63,25%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

2.6.3. Endeudamiento

- Autonomía Financiera

Este ratio permite calcular el porcentaje que representa el patrimonio neto de la empresa sobre el total de la estructura financiera, mostrando así su grado de capitalización.

En este sentido, la información contenida en el Cuadro 38 indica que la empresa tiene un grado de capitalización elevado, superando el 90% en los años 2009 y 2010, finalizando en el año 2011 con un nivel del 70%, consecuencia de la política de la entidad en favor de la autofinanciación, con el fin de evitar tener que recurrir a fondos externos para nuevos proyectos.

Cuadro 38. Autonomía Financiera y Variación Interanual de la empresa K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
Autonomía Financiera	59,22%	77,95%	94,51%	91,73%	70,50%
Variación Interanual		31,64%	21,24%	-2,94%	-23,14%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

2.7. Situación de Liquidez

2.7.1. Liquidez a corto plazo

Mide la relación entre los activos disponibles líquidos no inmovilizados en el proceso de explotación y aquellos que precisan únicamente de la fase de cobro para transformarse en tesorería, respecto de los recursos ajenos con vencimiento a un año. Por consiguiente, este ratio delimita la capacidad que tiene la empresa para hacer frente a sus deudas a corto plazo con sus activos corrientes, excluidas existencias y activos no corrientes mantenidos a la venta, aceptándose como valores normales del mismo tasas situadas en la horquilla del 70% al 90%.

Su formulación es la siguiente:

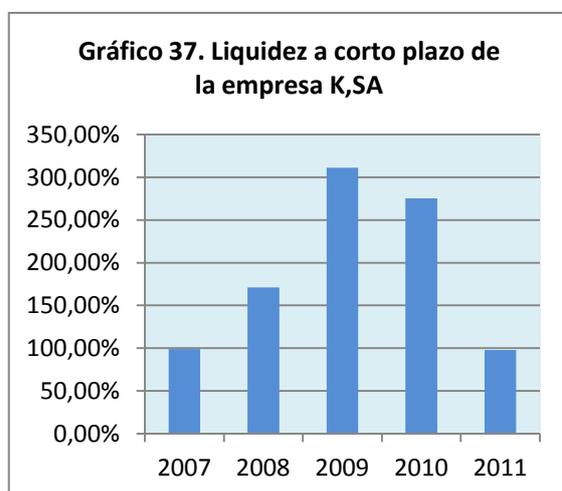
$$\frac{AC - Existencias - ANCMV}{Pasivo Corriente} \times 100$$

Durante el periodo estudiado la posición de liquidez a corto plazo (Cuadro 39) es favorable, situándose por encima del 90% en los cinco años analizados, alcanzando el máximo en el año 2009 (311,31%) y finalizando el período en valores similares a como comenzó, tras sufrir una abrupta caída en el año 2011. En este sentido, aunque el dato sigue siendo favorable, habrá que tener en cuenta la evolución de este ratio en los próximos años dada la tendencia bajista que presenta, dado que podría originar desajustes en la cancelación de obligaciones contraídas en el corto plazo.

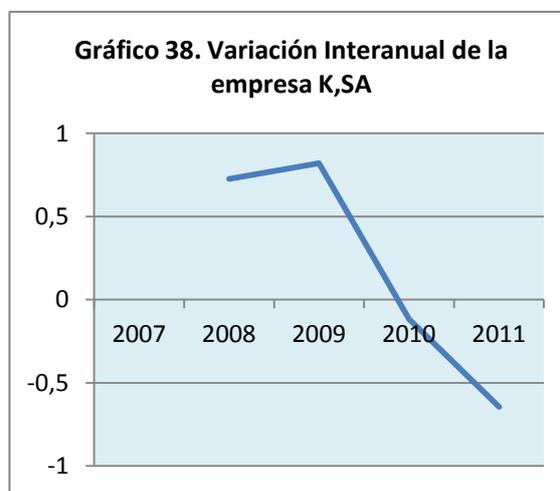
Cuadro 39. Liquidez a corto plazo Variación Interanual de la empresa K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
Liquidez a corto plazo	99,08%	171,09%	311,31%	275,23%	97,92%
Variación Interanual		72,67%	81,96%	-11,59%	-64,42%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

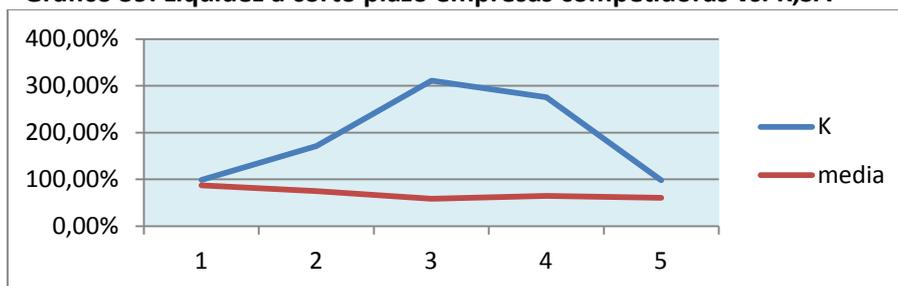
Por otra parte, respecto de la competencia (Cuadro 40), la sociedad K,SA se encuentra por encima de la media durante todo el periodo, destacando los años centrales del mismo en los que la diferencia es especialmente alta (311,31% vs. 58,72%), tal como se puede constatar en el Gráfico 39, lo que representa una importante ventaja competitiva respecto sus competidores.

Cuadro 40. Liquidez a corto plazo empresas competidoras vs. K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
K	99,08%	171,09%	311,31%	275,23%	97,92%
J	101,95%	105,98%	105,48%	112,78%	115,70%
O	84,37%	77,95%	27,01%	13,68%	9,77%
M	75,79%	68,04%	50,12%	72,96%	73,70%
T	NA	46,93%	52,26%	58,68%	42,79%
media	87,37%	74,72%	58,72%	64,52%	60,49%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

Gráfico 39. Liquidez a corto plazo empresas competidoras vs. K,SA



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

2.7.2. Liquidez a medio plazo

Analiza la relación entre los activos corrientes de la empresa respecto de los pasivos corrientes, poniendo de manifiesto su capacidad para hacer frente a sus pasivos circulantes con el total de sus activos corrientes, considerándose favorable cuando el ratio presenta valores superiores a la unidad, siendo su formulación la que se recoge a continuación:

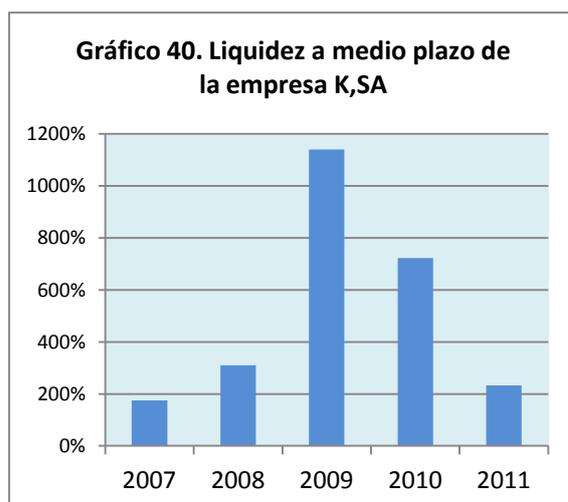
$$\frac{AC}{PC} \times 100$$

La liquidez a medio plazo (Cuadro 41) tiene un comportamiento similar a la liquidez a corto plazo, alcanzando su máximo en el año 2009, para acabar en valores próximos a 2007 después de experimentar una caída en el año 2010, aunque no obstante, en todos los ejercicios es capaz de hacer frente a sus vencimientos a corto plazo con su Activo Corriente.

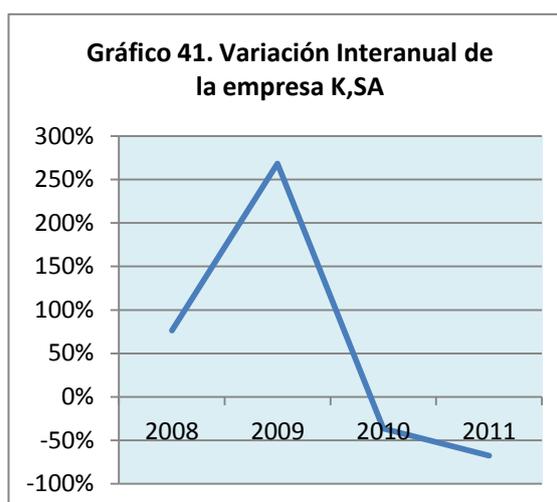
Cuadro 41. Liquidez a Medio Plazo y Variación Interanual de la empresa K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
Liquidez a medio plazo	175,51%	309,52%	1140,58%	723,19%	232,44%
Variación Interanual		76,36%	268,50%	-36,59%	-67,86%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

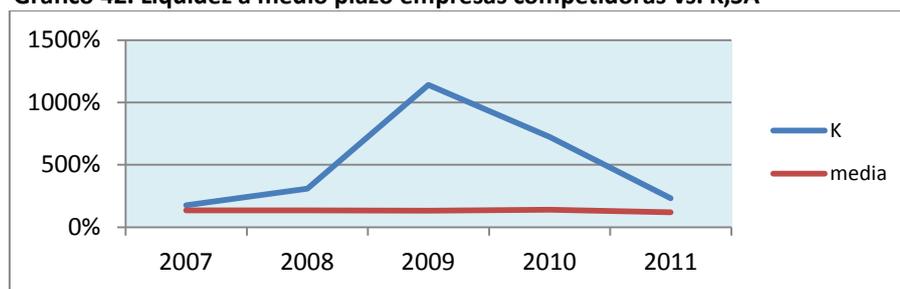
En cuanto al comportamiento de la competencia en relación a K,SA (Cuadro 42, Gráfico 42), también se observa una similitud respecto de la liquidez a corto plazo, presentando la compañía durante todo el periodo ratios superiores, destacando los años intermedios.

Cuadro 42. Liquidez a medio plazo empresas competidoras vs. K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
K	175,51%	309,52%	1140,58%	723,19%	232,44%
J	114,27%	111,15%	112,37%	122,27%	131,36%
O	193,44%	170,65%	123,56%	113,43%	116,63%
M	99,29%	100,01%	102,89%	99,10%	107,12%
T	NA	158,92%	190,57%	226,59%	126,27%
media	135,66%	135,18%	132,35%	140,35%	120,35%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI

Gráfico 42. Liquidez a medio plazo empresas competidoras vs. K,SA



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

2.7.3. Garantía a Largo Plazo

Mide la relación de los activos totales respecto del total de los pasivos como garantía de liquidez a largo plazo que ofrece la empresa frente a terceros, considerándose como razonables valores de este ratio en la horquilla de 120 a 140%, siendo su formulación la que se indica a continuación:

$$\frac{ANC + AC}{PNC + PC} \times 100$$

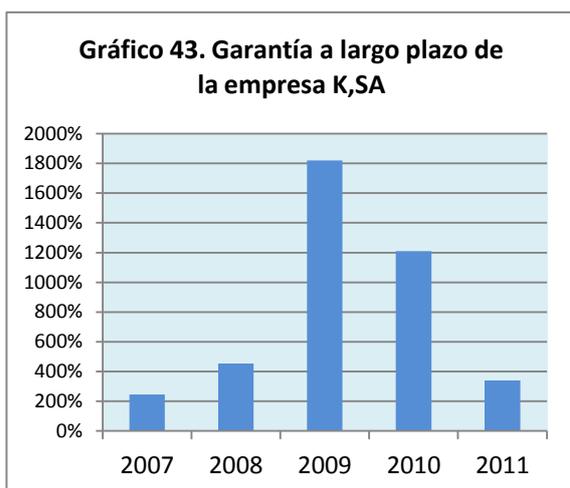
El ratio de garantía a largo plazo (Cuadro 43) presenta valores muy por encima de los considerados normales, presentando un máximo del 1821% en el año 2009, si bien, en el ejercicio 2011 se produce un descenso del 70%, situando al ratio en 339% (Gráfico 43).

Considerando los resultados de los ratios de liquidez a corto y medio plazo anteriormente comentados, podemos comprobar que todos ellos tienen un comportamiento similar, con un gran incremento en los años intermedios para finalizar con un gran retroceso, que aun con valores favorables, obliga a la compañía estar muy pendiente de su evolución futura.

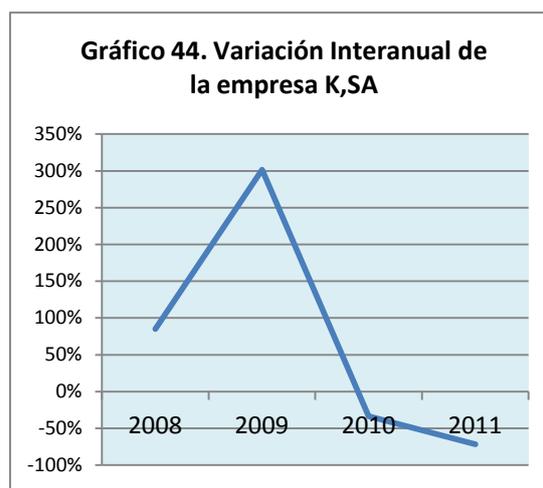
Cuadro 43. Garantía a Largo Plazo y Variación Interanual de la empresa K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
Garantía a Largo Plazo	245,22%	453,60%	1821,19%	1208,98%	339,03%
Variación Interanual		84,98%	301,49%	-33,62%	-71,96%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

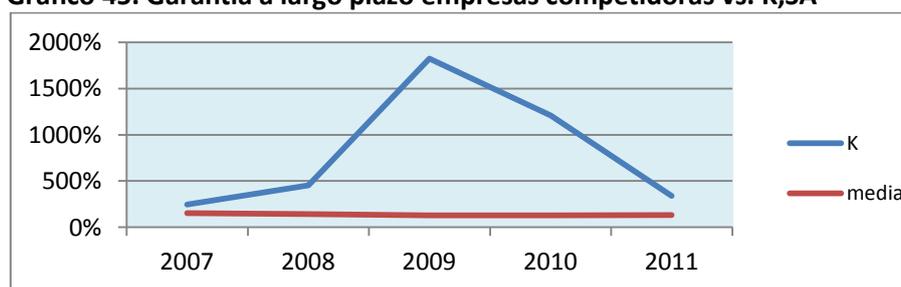
Respecto a la competencia (Cuadro 44), tal como en el caso del resto de ratios de liquidez, la sociedad K,SA vuelve a situarse por encima de los competidores (Gráfico 45), y aunque en el último año desciende, sigue sin aproximarse las cifras del resto de entidades analizadas, manteniendo así una importante ventaja competitiva en cuanto a esta posición se refiere.

Cuadro 44. Garantía a largo plazo empresas competidoras vs. K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
K	245,22%	453,60%	1821,19%	1208,98%	339,03%
J	137,62%	139,35%	138,77%	155,71%	175,67%
O	203,99%	192,99%	140,48%	123,79%	128,52%
M	118,82%	121,64%	118,29%	119,18%	119,78%
T	NA	113,34%	114,27%	115,12%	109,24%
media	153,48%	141,83%	127,95%	128,45%	133,30%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

Gráfico 45. Garantía a largo plazo empresas competidoras vs. K,SA



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI

2.8. Equilibrio Financiero

2.8.1. Capital Circulante

El capital circulante se define como la diferencia entre el activo corriente y el pasivo corriente, de forma que si esta diferencia es positiva indica que una parte del activo corriente está siendo financiada con el pasivo no corriente, es decir, por capitales permanentes en

forma de recursos propios o ajenos a largo plazo, mientras que un capital circulante negativo implica justo lo contrario, una parte del activo no corriente está financiada con pasivo corriente.

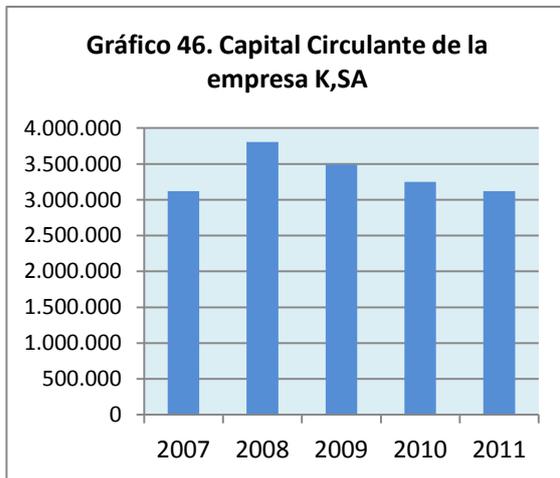
Activo Corriente-Pasivo Corriente

En el caso de la compañía K,SA su capital circulante (Cuadro 45) es positivo durante todo el periodo, lo que indica una correcta financiación de las inversiones. En cuanto a su evolución, se puede apreciar un aumento en el año 2008 del 22% y un brusco descenso en 2009, iniciando posteriormente en el bienio final un suave descenso (7%-4%), para situarse finalmente en una cifra absoluta similar a la del comienzo del horizonte temporal examinado.

Cuadro 45. Capital Circulante y Variación Interanual de la empresa K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
Capital Circulante	3.117.369	3.807.436	3.491.323	3.248.637	3.119.590
Variación Interanual		22,14%	-8,30%	-6,95%	-3,97%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

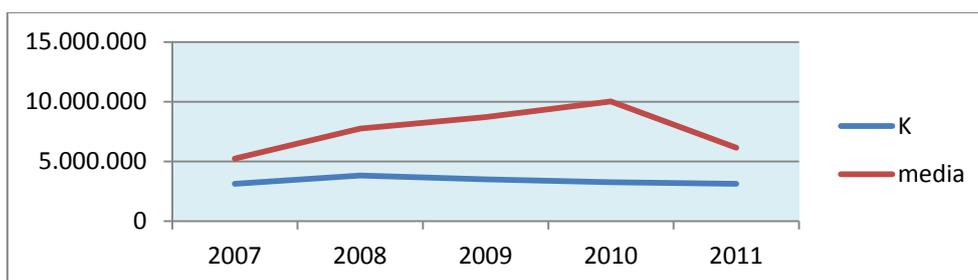
Respecto a la competencia (Cuadro 46) se observa que el capital circulante de sociedad K,SA tiene un comportamiento más estable durante el periodo analizado (Gráfico 48), pudiendo constatarse también que la mayoría de las empresas de la competencia presentan valores positivos (excepto la empresa M,SL, que presenta dos ejercicios con cifras negativas) lo que indica la aplicación de una correcta política de financiación.

Cuadro 46. Capital Circulante empresas competidoras vs. K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
K	3.117.369	3.807.436	3.491.323	3.248.637	3.119.590
J	12.217.685	9.296.562	9.847.614	12.337.234	12.559.891
O	3.519.161	3.359.132	2.611.251	2.542.599	2.642.700
M	-7.607	128	34.030	-9.134	84.513
T	NA	18.362.799	22.342.719	25.208.738	9.250.970
media	5.243.080	7.754.655	8.708.904	10.019.859	6.134.519

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

Gráfico 48. Capital Circulante empresas competidoras vs. K,SA



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

2.8.2. Capital Circulante sobre Activo

Para facilitar la comparación de las cifras del capital circulante, se calcula el ratio cuya formulación se recoge a continuación, el cual refleja el porcentaje que representa sobre el Total Activo de la compañía, considerando que se estiman como normales valores del mismo situados en la horquilla 5% a 15%.

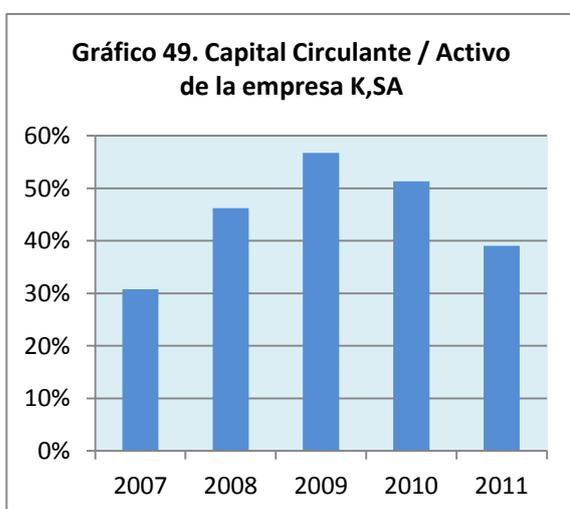
$$\frac{\text{Activo Corriente} - \text{Pasivo Corriente}}{\text{Activo Total}} \times 100$$

A lo largo del lustro analizado, el porcentaje de Capital Circulante sobre Activo (Cuadro 47) presenta unos valores positivos muy por encima de lo que se consideran habitualmente como normales, lo que pone de manifiesto que la empresa lleva una adecuada política de financiación. No obstante, se debe subrayar que en el último año dicho ratio cae casi un 25%, y aunque sigue presentando un valor muy alto, viene a confirmar la tendencia de empeoramiento de los ratios de la empresa, debido a la fuerte crisis experimentada por el sector.

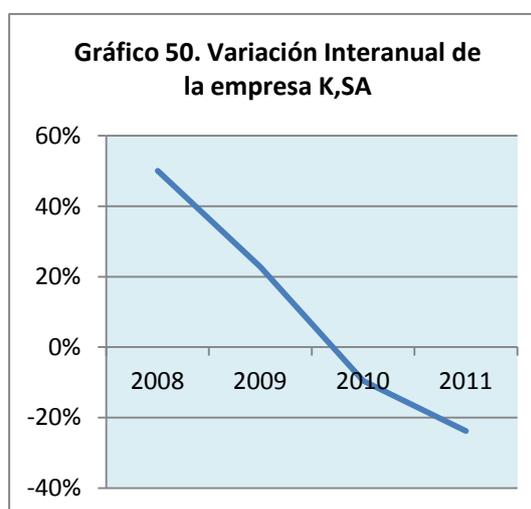
Cuadro 47. Capital Circulante/Activo y Variación Interanual de la empresa K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
Capital Circulante / Activo	30,79%	46,19%	56,71%	51,30%	39,06%
Variación Interanual		50,01%	22,78%	-9,55%	-23,85%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

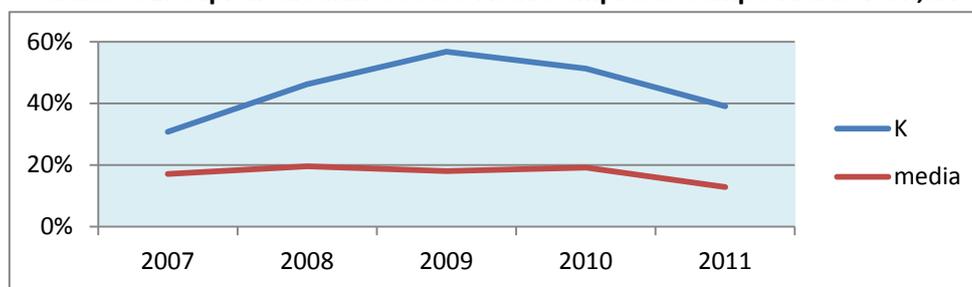
En cuanto a su posición respecto a la competencia, de la información facilitada por el Cuadro 48 se desprende que la empresa K,SA comienza el periodo por encima de la media, manteniéndose durante el resto del periodo en la misma posición respecto los valores medios, destacando los altos valores de este ratio tanto para la citada compañía como para sus sociedades competidoras T,SA y O,SA.

Cuadro 48. Capital Circulante sobre Activo empresas competidoras vs. K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
K	30,79%	46,19%	56,71%	51,30%	39,06%
J	9,76%	7,33%	7,49%	11,89%	14,38%
O	42,00%	35,36%	16,72%	10,85%	12,94%
M	-0,43%	0,01%	1,72%	-0,46%	4,30%
T	NA	35,88%	46,11%	54,29%	20,07%
media	17,11%	19,64%	18,01%	19,14%	12,92%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

Gráfico 51. Capital Circulante sobre Activo empresas competidoras vs. K,SA



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

2.9. Nivel de endeudamiento

2.9.1. Autonomía Financiera

Tal y como se indicó anteriormente (apartado 2.6.3), este ratio informa sobre el peso que representa el Patrimonio Neto en la estructura financiera (Patrimonio Neto + Total Pasivo), constituyendo por tanto el grado de capitalización de la empresa, cuyos valores normales se cifran en la horquilla 25% a 35%, presentando la formulación siguiente:

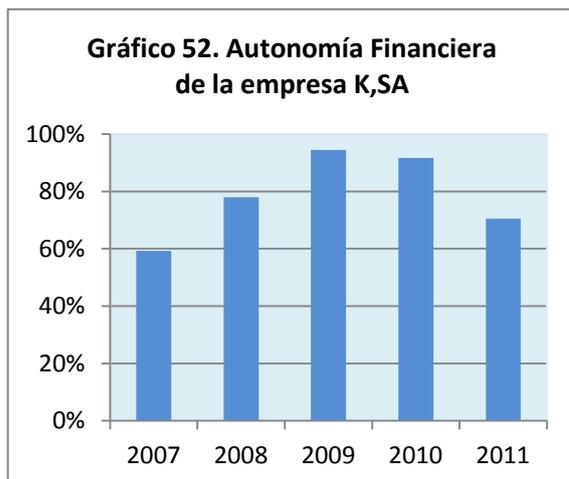
$$\frac{\text{Patrimonio Neto}}{\text{PN} + \text{PNC} + \text{PC}} \times 100$$

De la información que facilita el Cuadro 49 se infiere que la sociedad K,SA presenta un grado de capitalización muy alto, que pese a decrecer en el último año un 23%, sigue mostrando valores muy favorables.

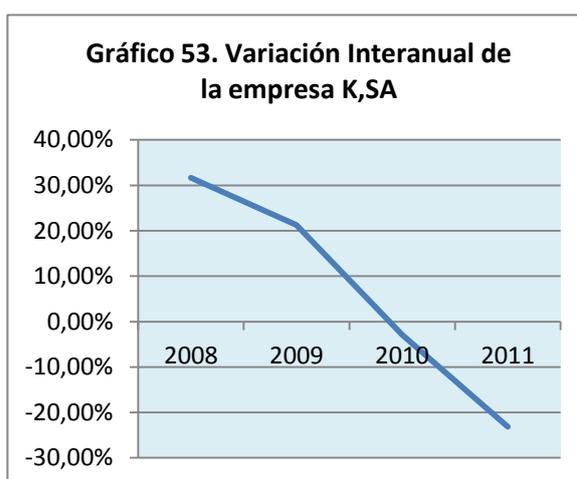
Cuadro 49. Autonomía Financiera y Variación Interanual de la empresa K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
Autonomía Financiera	59,22%	77,95%	94,51%	91,73%	70,50%
Variación Interanual		31,64%	21,24%	-2,94%	-23,14%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI (información similar ofrece el Cuadro 38 del apartado 2.6.3).



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



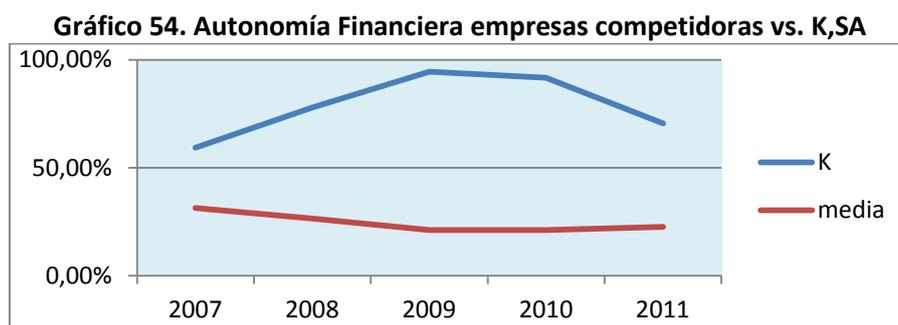
Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

Con relación a las competidoras, se observa que K,SA destaca por su alto nivel de capitalización (Cuadro 50, Gráfico 54), lo que le permite afrontar la crisis actual que sufre el sector de la construcción con mayor fortaleza. De hecho, una de las ventajas competitivas de la compañía analizada es su bajo nivel de endeudamiento, lo que le permite estar afrontando la situación de crisis sin depender de la financiación externa, que actualmente, además de ser de difícil acceso, implica incurrir en costes cada vez más elevados.

Cuadro 50. Autonomía Financiera empresas competidoras vs. K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
K	59,22%	77,95%	94,51%	91,73%	70,50%
J	27,33%	28,24%	27,94%	35,78%	43,07%
O	50,98%	48,18%	28,81%	19,22%	22,19%
M	15,84%	17,79%	15,46%	16,09%	16,51%
T	NA	11,77%	12,49%	13,13%	8,45%
media	31,38%	26,50%	21,18%	21,06%	22,56%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

2.9.2. Endeudamiento a Corto Plazo

Determina el porcentaje que representa los acreedores a corto plazo (pasivos corrientes) sobre el total de la estructura financiera, siendo su fórmula de cálculo la que se incluye seguidamente:

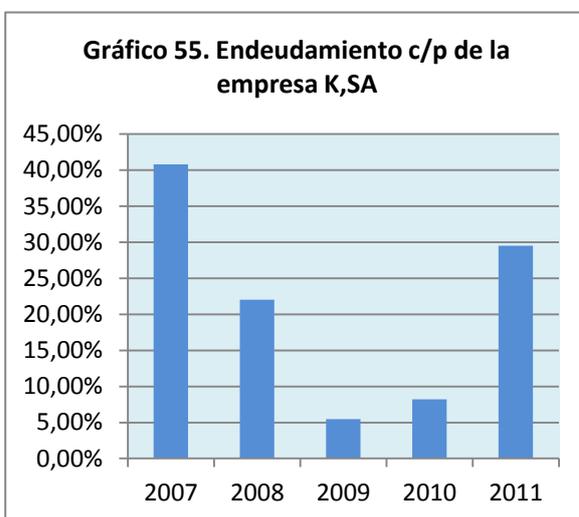
$$\frac{\text{Pasivo Corriente}}{\text{PN} + \text{PNC} + \text{PC}} \times 100$$

De acuerdo al contenido informativo del Cuadro 51, el endeudamiento a corto plazo disminuye entre los ejercicios 2007 a 2009, incrementándose de forma muy notable (258%) al final del periodo, si bien en niveles inferiores a los del ejercicio 2007 (2007: 40,78%, vs. 2011: 29,50%). La situación descrita se explica porque la empresa está alargando el período de pago a los acreedores, debido al descenso de liquidez que ha experimentado, y a pesar de ello, los datos siguen siendo buenos, aunque lejos de los obtenidos antes de la crisis donde los valores sobrepasaban el 40%.

Cuadro 51. Endeudamiento a Corto Plazo de la empresa K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
Endeudamiento c/p	40,78%	22,05%	5,45%	8,23%	29,50%
Variación Interanual		-45,94%	-75,28%	51,04%	258,31%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

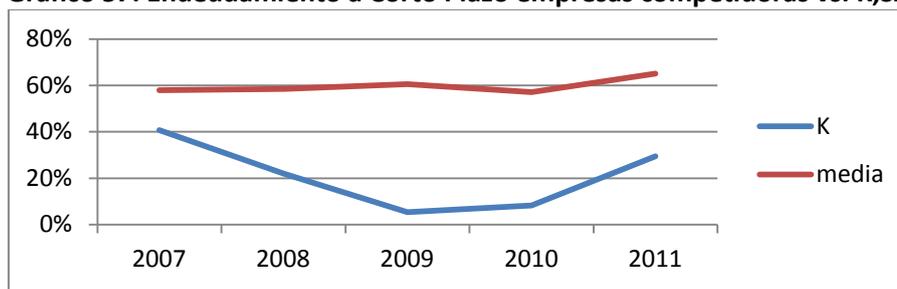
En la comparación con la competencia (Cuadro 52, Gráfico 57), se puede observar que mientras que K,SA disminuye su endeudamiento a corto plazo, el resto de las empresas mantienen niveles estables en esta posición muy superiores.

Cuadro 52. Endeudamiento a Corto Plazo empresas competidoras vs. K,SA

K	40,78%	22,05%	5,45%	8,23%	29,50%
J	68,40%	65,71%	60,59%	53,37%	45,86%
O	44,95%	50,05%	70,97%	80,78%	77,81%
M	60,58%	57,13%	59,55%	51,44%	60,41%
T	NA	60,90%	50,91%	42,89%	76,40%
media	57,98%	58,45%	60,50%	57,12%	65,12%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

Gráfico 57. Endeudamiento a Corto Plazo empresas competidoras vs. K,SA



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI

2.9.3. Endeudamiento a Largo Plazo

Analiza el porcentaje que representan los acreedores a largo plazo (pasivos no corrientes) sobre el total de la estructura financiera, para lo cual se aplica la siguiente fórmula de cálculo:

$$\frac{\text{Pasivo No Corriente}}{\text{PN+PNC+PC}} \times 100$$

En esta rúbrica la compañía K,SA presentan un endeudamiento mínimo a largo plazo (Cuadro 53), lo que es consecuencia de la sólida posición que viene ostentando hasta el momento, atendiendo a su política conservadora, que le ha permitido evitar recurrir a este tipo de endeudamiento para afrontar sus inversiones.

Cuadro 53. Endeudamiento a Largo Plazo y Variación Interanual de la empresa K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
Endeudamiento l/p	0,00%	0,00%	0,04%	0,04%	0,00%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

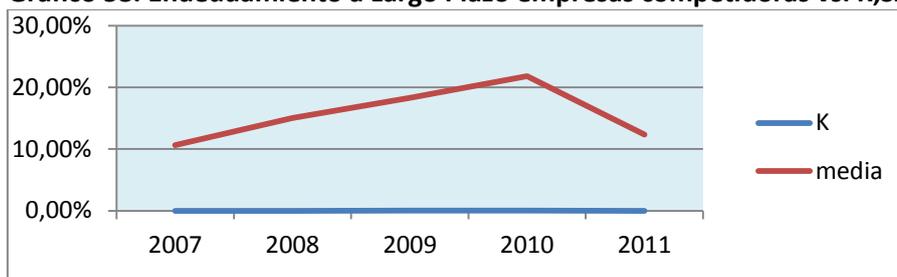
Desde la perspectiva de la competencia, también se denotan bajos niveles de financiación externa a largo plazo (Cuadro 54, Gráfico 58), destacando entre las sociedades competidoras la compañía O,SA, con una política muy similar a la de K,SA en esta rúbrica durante el periodo estudiado.

Cuadro 54. Endeudamiento a Largo Plazo empresas competidoras vs. K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
K	0,00%	0,00%	0,04%	0,04%	0,00%
J	4,26%	6,05%	11,47%	10,86%	11,07%
O	4,08%	1,77%	0,22%	0,00%	0,00%
M	23,58%	25,08%	24,99%	32,47%	23,08%
T	NA	27,33%	36,60%	43,98%	15,14%
media	10,64%	15,06%	18,32%	21,83%	12,32%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

Gráfico 58. Endeudamiento a Largo Plazo empresas competidoras vs. K,SA



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

2.9.4. Carga financiera

Muestra el coste de los recursos financieros respecto al importe de la cifra de negocios. Un elevado coste financiero repercute en la rentabilidad final alcanzada por la empresa, por lo que se debe analizar con prudencia la relación del endeudamiento bancario/autofinanciación de la empresa, y no abusar de los recursos bancarios, aunque se tenga fácil acceso a ellos.

Los valores normales para este ratio se mueven en la horquilla del 1% al 2%, y su formulación es la siguiente:

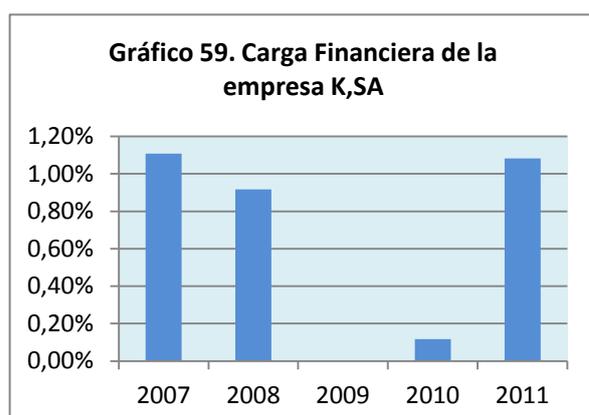
$$\frac{\text{Gastos Financieros}}{\text{Importe neto de la cifra de negocios}} \times 100$$

La carga financiera de la compañía (Cuadro 55) disminuye hasta llegar al ejercicio 2009, en el que su impacto es nulo, volviendo a crecer hasta situarse en 2011 en la tasa del 1,08%, dentro parámetros normales y similares a los que tenía al inicio del periodo.

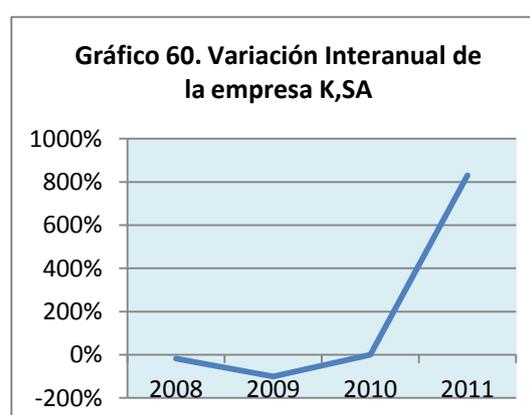
Cuadro 55. Carga Financiera y Variación Interanual de la empresa K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
Carga Financiera	1,11%	0,92%	0,00%	0,12%	1,08%
Variación Interanual		-17,34%	-100,00%	-	830,80%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

En cuanto al comportamiento de la carga financiera de la empresa K,SA (Cuadro 56) con respecto a la media de las competidoras, se aprecia (Gráfico 61) que es significativamente distinto, pues mientras las competidoras muestran una tasa en continuo aumento con una caída final, aunque por encima de la tasa inicial (2007: 1,84% vs. 2011: 2,34%), K,SA presenta

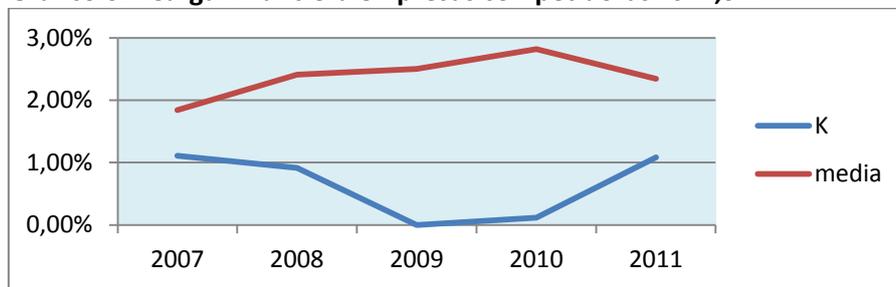
tasas de forma contraria. Además, tan solo la competidora O,SA muestra valores adecuados durante el periodo, mientras que el resto de empresas presentan cifras desfavorables, lo que hace que la media de las competidoras en este ratio no sea adecuada durante el periodo de estudio, exceptuando el ejercicio 2007, al inicio de la crisis.

Cuadro 56. Carga Financiera empresas competidoras vs. K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
K	1,11%	0,92%	0,00%	0,12%	1,08%
J	0,20%	0,82%	1,54%	3,19%	1,46%
O	0,53%	1,16%	0,18%	0,22%	0,67%
M	1,86%	3,04%	2,55%	3,04%	3,38%
T	4,78%	4,63%	5,75%	4,83%	3,86%
media	1,84%	2,41%	2,50%	2,82%	2,34%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

Gráfico 61. Carga Financiera empresas competidoras vs. K,SA



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

2.9.5. Capacidad de devolución de deuda

Muestra la relación entre los recursos generados durante el ejercicio con el total de pasivos corrientes y no corrientes, lo que hace que sea un excelente indicador de la posición de riesgo de una empresa al medir su capacidad para hacer frente al total de sus deudas con los recursos (beneficios + amortizaciones) que ella misma es capaz de generar.

Para este ratio se consideran valores normales los comprendidos en la horquilla del 8% al 15%, calculándose de acuerdo a la siguiente formulación:

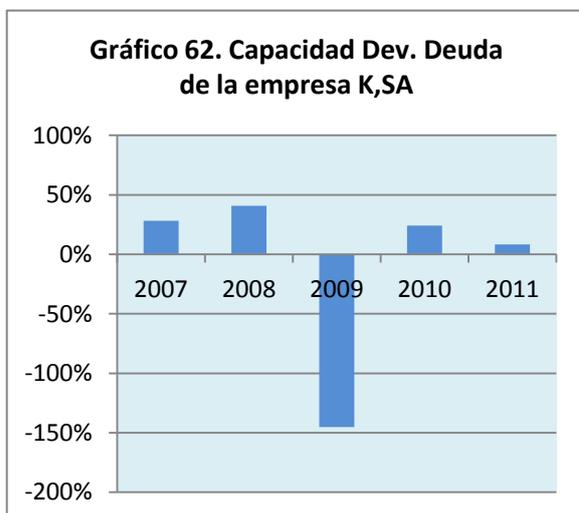
$$\frac{\text{Rdo. del ejercicio} + \text{Amortización inmovilizado}}{\text{Total Pasivo}} \times 100$$

El comportamiento de esta variable en la compañía K,SA pasa por varias etapas, tal como se aprecia en el Cuadro 57. Así, durante los ejercicios 2007 y 2008 se alcanzan tasas aceptables, presentando sin embargo un importante punto de inflexión negativo en 2009, volviendo en los dos últimos ejercicios a niveles considerados normales, si bien con una caída significativa del 65% entre los ejercicios 2010 y 2011. Nuevamente otro ratio da muestra de debilidad al finalizar el periodo de análisis, por lo que se plantea la necesidad de un seguimiento del mismo para preservar posibles problemas de solvencia.

Cuadro 57. Capacidad de Devolución de la Deuda y Variación Interanual de la empresa K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
Capacidad Dev. Deuda	28,19%	40,75%	-145,30%	24,08%	8,41%
Variación Interanual		44,55%	-456,58%	116,57%	-65,07%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

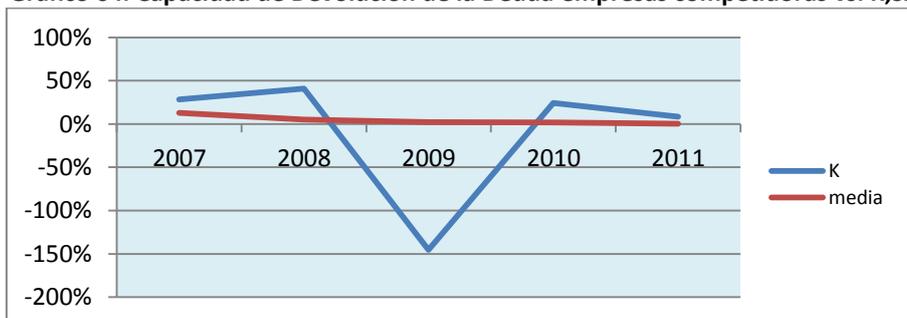
En cuanto a capacidad de devolución de la deuda en relación a su competidoras, la compañía K,SA (Cuadro 58) destaca con respecto a sus competidoras, que se sitúan la mayor parte del periodo en valores desfavorables, mientras que la empresa K,SA, exceptuando el ejercicio 2009 debido a las pérdidas registradas en el mismo.

Cuadro 58. Capacidad de Devolución de la Deuda empresas competidoras vs. K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
K	28,19%	40,75%	-145,30%	24,08%	8,41%
J	12,05%	3,98%	3,08%	3,20%	3,16%
O	19,77%	11,46%	1,66%	0,52%	0,72%
M	6,95%	3,89%	2,88%	2,94%	2,86%
T	NA	1,03%	0,55%	0,55%	-4,95%
media	12,92%	5,09%	2,04%	1,80%	0,45%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

Gráfico 64. Capacidad de Devolución de la Deuda empresas competidoras vs. K,SA



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

2.9.6. Recursos Permanentes

Mide el porcentaje que representan los recursos permanentes sobre el total de la estructura financiera de la empresa, calculándose de la siguiente forma:

$$\frac{\text{Patrimonio Neto} + \text{Pasivo No Corriente}}{\text{PN} + \text{Total Pasivo}} \times 100$$

Como se aprecia en el Gráfico 65, la empresa se sitúa en todo el periodo por encima del porcentaje del 50%, tasa que podemos considerar aceptable. Además su evolución temporal ha sido positiva (Cuadro 59), pues aunque al final del periodo muestra una cierta caída, que en 2011 representa el 23,17% respecto al ejercicio anterior, el nivel del ratio (70,50%) supera en más de diez puntos porcentuales su valor inicial en 2007 (59,22%).

Cuadro 59. Recursos Permanente y Variación Interanual de la empresa K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
Recursos Permanentes	59,22%	77,95%	94,55%	91,77%	70,50%
Variación Interanual		31,64%	21,29%	-2,94%	-23,17%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

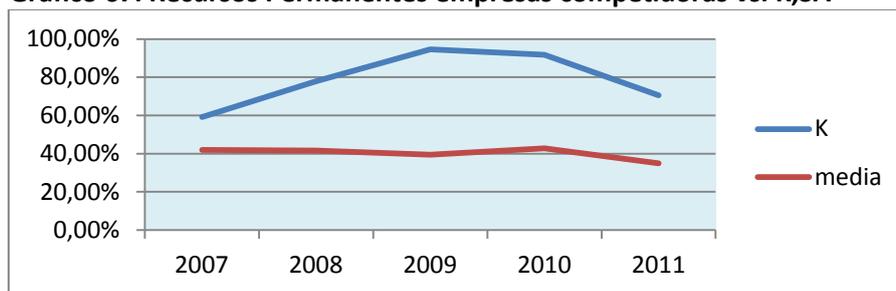
En cuanto a la competencia (Cuadro 60, Gráfico 67), se puede ver que la empresa K,SA se sitúa muy por encima de sus competidoras en cuanto a financiación con recursos permanentes, mientras que el resto de las entidades se encuentran por debajo de los valores recomendados (del 50%) durante la mayor parte del periodo estudiado, lo que hace que K,SA afronte con cierta estabilidad la actual situación económica.

Cuadro 60. Recursos Permanentes empresas competidoras vs. K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
K	59,22%	77,95%	94,55%	91,77%	70,50%
J	31,60%	34,29%	39,41%	46,63%	54,14%
O	55,05%	49,95%	29,03%	19,22%	22,19%
M	39,42%	42,87%	40,45%	48,56%	39,59%
T	NA	39,10%	49,09%	57,11%	23,60%
media	42,02%	41,55%	39,50%	42,88%	34,88%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

Gráfico 67. Recursos Permanentes empresas competidoras vs. K,SA



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI

2.9.7. Coste Medio de los Recursos Ajenos Totales

Este ratio se calcula a través del cociente entre los gastos financieros y los pasivos corrientes y no corrientes con coste, para lo cual se aplica la siguiente expresión matemática:

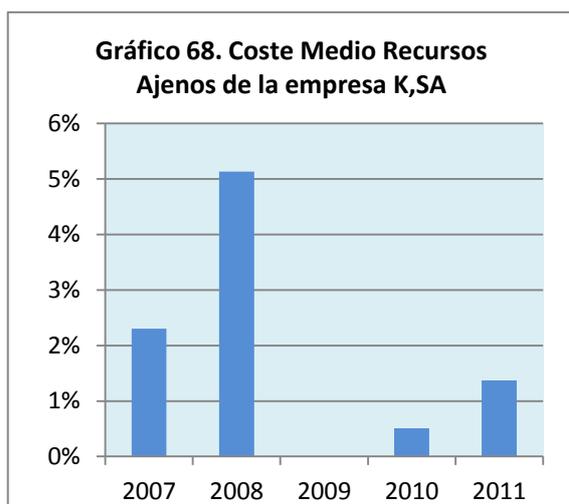
$$\frac{\text{Gastos Financieros}}{\text{Total Pasivo con Coste}} \times 100$$

El coste medio de los recursos ajenos (Cuadro 61) para la compañía K,SA alcanza su máximo en 2008 con una tasa del 5,13 %, estableciéndose su mínimo al año siguiente con una tasa nula, finalizando el periodo con un tipo del 1,37%, atendiendo al posicionamiento que muestra hasta el momento la entidad en cuanto a financiación se refiere, directamente relacionada con la importante oscilación que su actividad ha experimentado dentro sector de la construcción.

Cuadro 61. Coste Medio de Recursos Ajenos Totales y Variación Interanual de la empresa K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
Coste Medio Recursos Ajenos	2,30%	5,13%	0,00%	0,51%	1,37%
Variación Interanual		123,07%	-100,00%	-	169,67%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

Sus empresas competidoras (Cuadro 62, Gráfico 70) presentan mejores tasas del costes de los recursos ajenos en los dos primeros años del periodo, en los que la compañía K,SA se sitúa por encima, invirtiéndose posteriormente dicho comportamiento para situarse

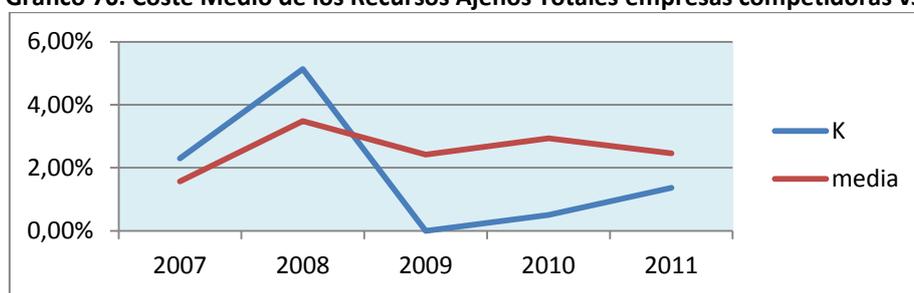
por debajo. Junto con la empresa O,SA, K,SA presenta los valores más bajos de coste de los recursos ajenos, confirmando así una vez más la capacidad de la entidad para negociar adecuadamente su financiación.

Cuadro 62. Coste Medio de los Recursos Ajenos Totales empresas competidoras vs. K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
K	2,30%	5,13%	0,00%	0,51%	1,37%
J	0,54%	1,28%	1,93%	5,09%	1,74%
O	1,15%	1,74%	0,17%	0,13%	0,63%
M	3,03%	6,54%	3,82%	3,37%	4,10%
T	NA	4,37%	3,77%	3,18%	3,36%
media	1,57%	3,48%	2,42%	2,94%	2,46%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI

Gráfico 70. Coste Medio de los Recursos Ajenos Totales empresas competidoras vs. K,SA



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI

2.10. Análisis de la Rentabilidad

2.10.1. Rentabilidad económica

Mide la relación entre el beneficio antes de impuestos e intereses (BAII) y el activo total de la explotación, es decir, la rentabilidad generada por las inversiones sin considerar como se configura la estructura financiera de la empresa. En este sentido, este ratio expresa en cierta forma la eficiencia del ciclo de explotación atendiendo a su estructura económica instalada, aceptándose como valores normales los que se encuentran en la horquilla del 8% al 14%.

Para el cálculo de este ratio se aplicará la formulación que se indica a continuación, basado en los conceptos de “resultado de la explotación ajustado”² y “activo no corriente y corriente de la explotación”³:

$$\frac{\text{Resultado de la Explotación Ajustado}}{(\text{ANC} + \text{AC}) \text{ de la explotación}} \times 100$$

² Resultado de Explotación Ajustado es aquel que excluye los resultados que no podemos considerar como periódicos, por lo que para su cálculo se eliminarán del importe A.1) *Resultado de Explotación* de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias los siguientes conceptos: 9. *Imputación de Subvenciones*; 10. *Exceso de Provisiones*; 11. *Deterioro y resultado de enajenaciones del Inmovilizado*; *Gastos e ingresos excepcionales*).

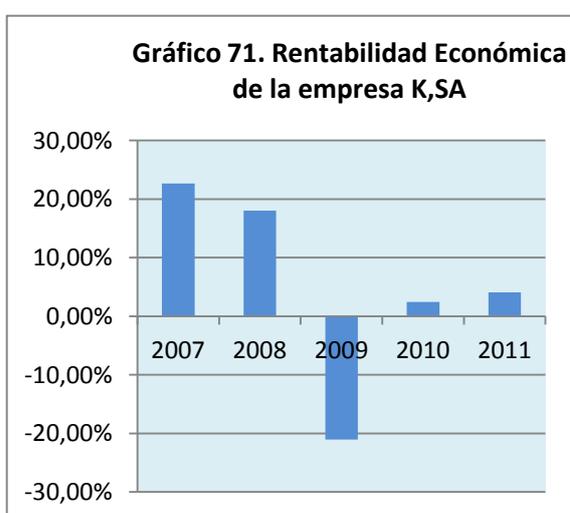
³ Podemos considerar *ANC de la Explotación*: Inmovilizado Material + Inmovilizado Intangible. Por su parte el *AC de la Explotación* está compuesto por: Existencias + Deudores y otras cuentas a cobrar + Periodificaciones + Efectivo y Otros Activos Líquidos Equivalentes.

La rentabilidad económica de la empresa K,SA (Cuadro 63) presenta una disminución global en el periodo evaluado, pasando del 22,67% en el año 2007 al 4,08 % en el año 2011. La situación descrita es debida a la disminución del Beneficio de Explotación ajustado⁴ como consecuencia de la crisis, destacando la rentabilidad negativa en el ejercicio 2009 (que supera la tasa negativa del 20%), generada por las pérdidas experimentadas por la compañía en dicho periodo.

Cuadro 63. Rentabilidad Económica y Variación Interanual de la empresa K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
Rentabilidad Económica	22,67%	18,02%	-21,04%	2,46%	4,08%
Variación Interanual		-20,50%	-216,74%	111,67%	66,10%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

Respecto a las empresas competidoras (Cuadro 64, Gráfico 73), se observa también una caída de la rentabilidad en el periodo analizado, situándose todos en una posición desfavorable, lo que no hace más que evidenciar las funestas consecuencias que está teniendo la actual situación económica en el sector de la construcción.

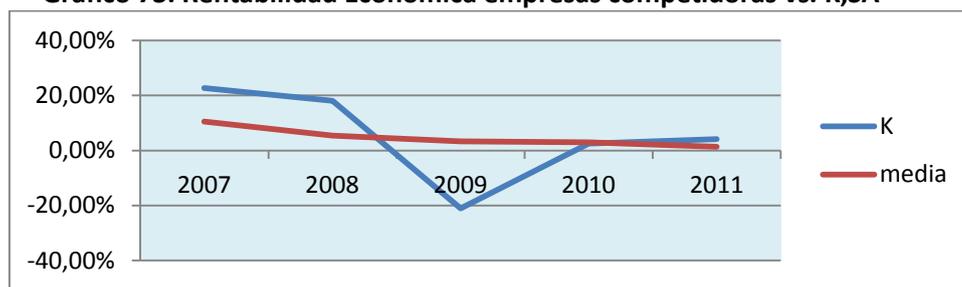
Cuadro 64. Rentabilidad Económica empresas competidoras vs. K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
K	22,67%	18,02%	-21,04%	2,46%	4,08%
J	12,98%	3,28%	4,70%	4,36%	0,69%
O	9,85%	6,01%	-0,18%	-0,16%	0,44%
M	8,66%	7,20%	4,41%	4,18%	6,09%
T	NA	5,08%	4,07%	3,51%	-1,79%
media	10,50%	5,39%	3,25%	2,97%	1,36%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

⁴ Para la compañía K,SA el Beneficio de Explotación ajustado coincide en todos los ejercicios estudiados con su Resultado de Explotación, recogido en el apartado A) de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, excepto en 2008, donde se ve levemente minorado por una partida registrada como deterioro y resultado por enajenaciones por importe de 250 €.

Gráfico 73. Rentabilidad Económica empresas competidoras vs. K,SA



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI

Abundando en el análisis de la evolución de la rentabilidad económica, estudiamos a continuación sus variaciones a través de su descomposición en los ratios de margen y rotación.

a) Margen: Nivel de eficiencia del sistema productivo de la empresa, que se determina a partir de la expresión matemática que se indica:

$$\frac{\text{Resultado de Explotación Ajustado}}{\text{Importe Neto Cifra Negocios}} \times 100$$

El margen de explotación de K,SA tiene un comportamiento más favorable que la rentabilidad económica, y a pesar de ostentar un valor negativo en el año 2009 (Cuadro 65), se aprecia un posterior incremento del mismo hasta situarse la tasa del 7,75 % en el año 2011, aunque sin llegar a los valores registrados antes de la crisis en torno al 20%.

Cuadro 65. Margen y Variación Interanual de la empresa K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
Margen	20,10%	10,38%	-44,56%	4,30%	7,75%
Variación Interanual		-48,35%	-529,24%	109,64%	80,44%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

Gráfico 74. Margen de la empresa K,SA

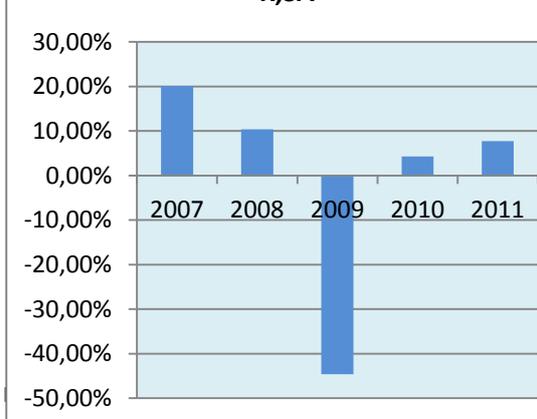
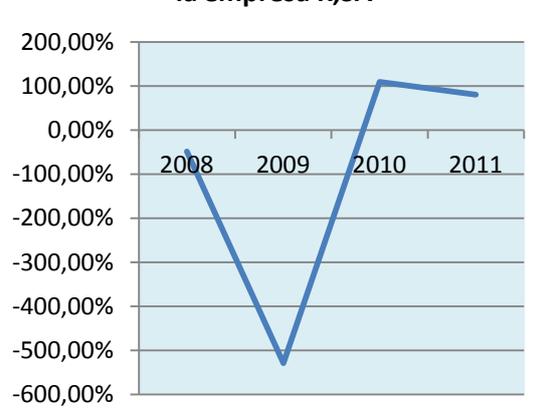


Gráfico 75. Variación Interanual de la empresa K,SA



b) Rotación: Capacidad de las inversiones para generar ingresos de la explotación, que se puede calcular mediante el siguiente ratio:

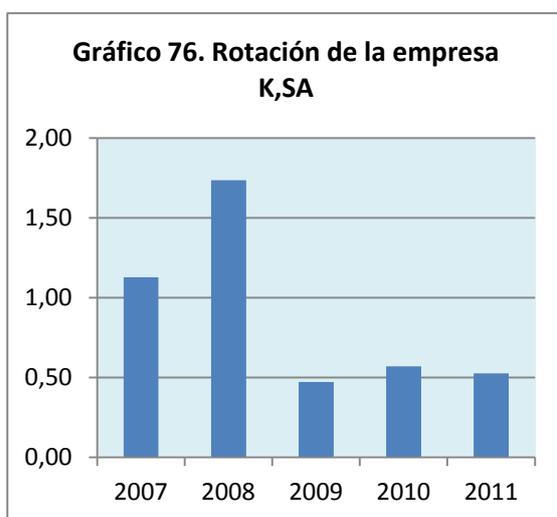
Importe Neto de la Cifra de Negocios
ANC explotación + AC explotación

El rendimiento de sus activos, como se aprecia a través de la rotación (Cuadro 66), aumenta hasta el año 2009, ejercicio en el que sufre una abrupta caída de 1,27 puntos, para finalizar el periodo por encima del 0,53, lo que implica que por cada euro invertido en activos, se generaron 0,53 € en 2011, lo que se traduce en una correcta política de inversión en activos, aunque muy lejos de las cifras de ejercicios anteriores (2008: 1,74).

Cuadro 66. Rotación y Variación Interanual de la empresa K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
Rotación	1,13	1,74	0,47	0,57	0,53
Variación Interanual		53,93%	-72,80%	21,04%	-7,95%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

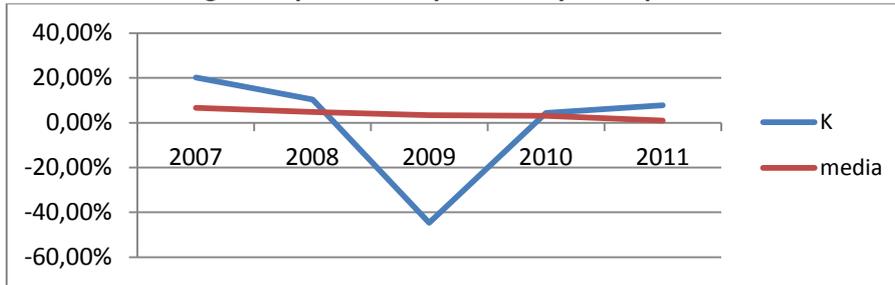
Si se analizan los ratios de margen y rotación de las empresas competidoras se puede aseverar que en el margen (Cuadro 67, Gráfico 78) se produce una caída general en todas las empresas debido a los efectos de la crisis, siendo la compañía K,SA la que presenta mejores valores en este ratio, situándose por encima de la media en todos los años objeto de estudio, excepto en 2009. En cuanto a la rotación (Cuadro 68, Gráfico 79), también se produce una caída durante el periodo en todos los competidores, aunque, a diferencia del margen, se evidencia que K,SA sitúa por debajo de la media en todos los años excepto en 2008, lo que indica que obtiene menor rendimiento de sus activos que la competencia de su sector.

Cuadro 67. Margen empresas competidoras vs. K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
K	20,10%	10,38%	-44,56%	4,30%	7,75%
J	5,22%	2,21%	3,85%	2,92%	0,66%
O	8,82%	6,79%	-0,25%	-0,33%	0,57%
M	5,85%	3,74%	2,96%	3,80%	4,93%
T	NA	6,08%	7,08%	6,11%	-2,19%
media	6,63%	4,70%	3,41%	3,12%	0,99%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

Gráfico 78. Margen empresas competidoras y la empresa K,SA



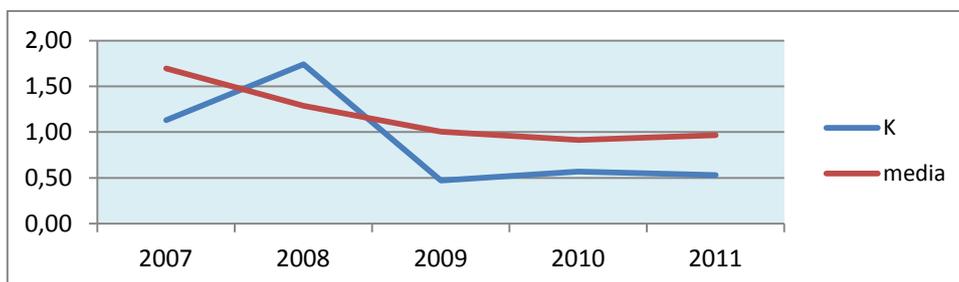
Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

Cuadro 68. Rotación empresas competidoras vs. K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
K	1,13	1,74	0,47	0,57	0,53
J	2,49	1,49	1,22	1,49	1,05
O	1,12	0,89	0,74	0,49	0,78
M	1,48	1,93	1,49	1,10	1,23
T	NA	0,84	0,57	0,58	0,81
media	1,70	1,29	1,01	0,92	0,97

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

Gráfico 79. Rotación empresas competidoras vs. K,SA



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

2.10.2. Rentabilidad Financiera

Mide la relación del rendimiento obtenido en la empresa sobre los recursos propios, permitiendo juzgar las rentas que alcanzan los propietarios en función al riesgo asumido. Para su cálculo se utiliza la formulación que se incluye a continuación, considerándose tasas normales las situadas en la horquilla del 10% y 15%.

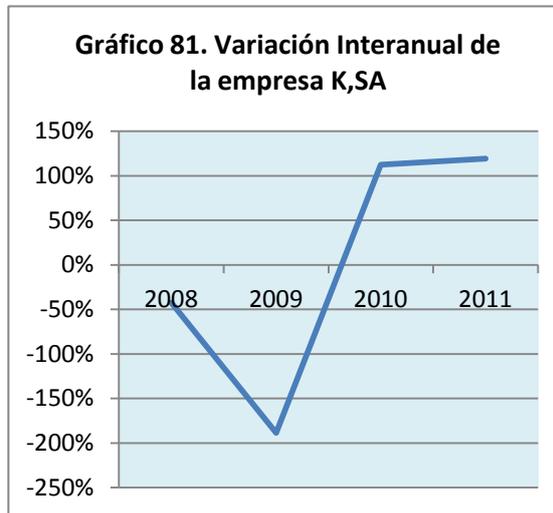
$$\frac{\text{Resultado del ejercicio}}{\text{Fondos Propios}} \times 100$$

La rentabilidad financiera (Cuadro 69) se comporta de forma similar al resto de ratios de rentabilidad analizados hasta el momento: en 2009 registra valores negativos y a partir de ahí comienza a recuperarse lentamente, quedando lejos de los valores que registraba al inicio del periodo.

Cuadro 69. Rentabilidad Financiera y Variación Interanual de la empresa K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
Rentabilidad Financiera	18,43%	10,60%	-9,40%	1,18%	2,60%
Variación Interanual		-42,47%	-188,63%	112,60%	119,43%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

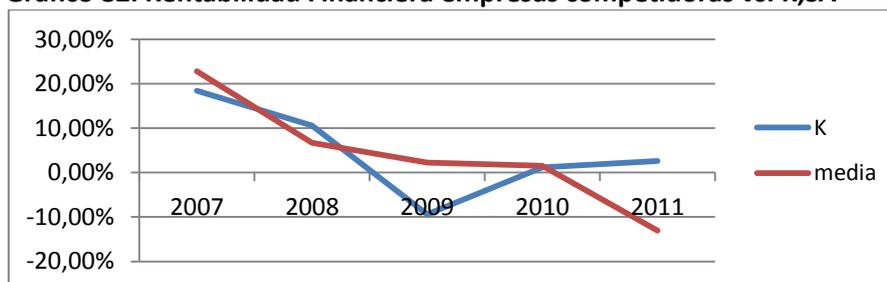
La rentabilidad financiera de la competencia (Cuadro 70, Gráfico 82) disminuye durante el periodo en sintonía con la conducta exhibida por K,SA, si bien el comportamiento es diferente, muy especialmente al finalizar 2011, pues mientras las empresas competidoras obtiene una rentabilidad media negativa del -13,07%, especialmente influenciada por la empresa T,SA, la compañía K,SA presenta una tasa del 2,60%, que aunque alejada de la alcanzada antes de la crisis, es superior a todas las de las empresas competidoras en dicho ejercicio.

Cuadro 70. Rentabilidad Financiera empresas competidoras vs. K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
K	18,43%	10,60%	-9,40%	1,18%	2,60%
J	30,88%	8,93%	5,24%	1,88%	1,28%
O	12,64%	8,25%	0,37%	0,12%	0,58%
M	24,79%	6,07%	2,82%	3,30%	2,36%
T	NA	3,62%	0,46%	0,78%	-56,49%
media	22,77%	6,72%	2,22%	1,52%	-13,07%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

Gráfico 82. Rentabilidad Financiera empresas competidoras vs. K,SA



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

2.11. Apalancamiento Financiero

Este concepto deriva de utilizar endeudamiento para financiar una inversión, pues si la inversión genera un ingreso mayor que el coste financiero derivado de la deuda (intereses), el excedente pasa a aumentar el beneficio de la empresa. Dicho en otros términos, el apalancamiento financiero mide el efecto que provoca la utilización del endeudamiento sobre la rentabilidad financiera de la empresa, de tal manera que valores de este ratio superiores a 1 se consideran favorables, inferiores desfavorables y 0 neutral.

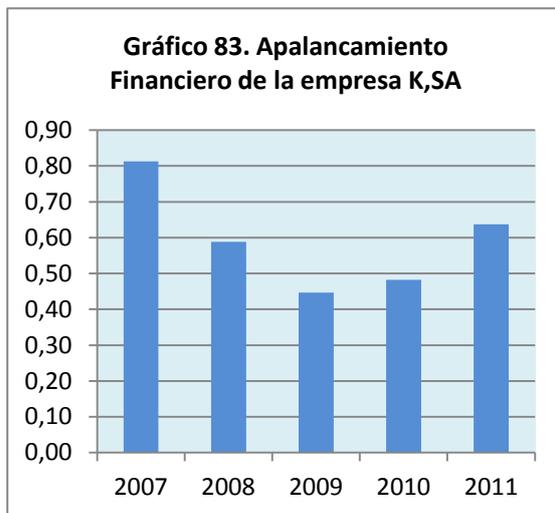
$$\frac{\text{Rentabilidad Financiera}}{\text{Rentabilidad Económica}}$$

En el caso de K,SA (Cuadro 71) en todo el periodo analizado presenta índices por debajo de la unidad, lo que indica que el coste derivado de su nivel de endeudamiento está perjudicando la rentabilidad financiera, si bien se constata que aunque en el primer tramo del periodo presenta una tendencia descendente, desde 2009 muestra cifras ascendentes, aunque sin llegar a la 1, por lo que la compañía debería revisar la composición de su estructura financiera.

Cuadro 71. Apalancamiento Financiero y Variación Interanual de la empresa K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
Apalancamiento Financiero	0,81	0,59	0,45	0,48	0,64
Variación Interanual		-27,64%	-24,08%	8,01%	32,11%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración Propia a partir de SABI.

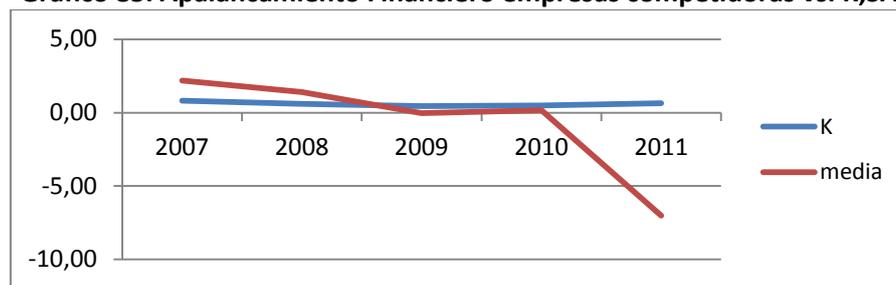
En relación a la competencia, el apalancamiento financiero comienza con unos valores favorables en todas las empresas (Cuadro 72, Gráfico 85), invirtiéndose la tendencia a partir de 2009, presentando la compañía K,SA mejores resultados en relación a los valores medios de la competencia.

Cuadro 72. Apalancamiento Financiero empresas competidoras vs. K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
K	0,81	0,59	0,45	0,48	0,64
J	2,38	2,72	1,11	0,43	1,85
O	1,28	1,37	-2,02	-0,75	1,31
M	2,86	0,84	0,64	0,79	0,39
T	NA	0,71	0,11	0,22	-31,59
media	2,17	1,41	-0,04	0,17	-7,01

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

Gráfico 85. Apalancamiento Financiero empresas competidoras vs. K,SA

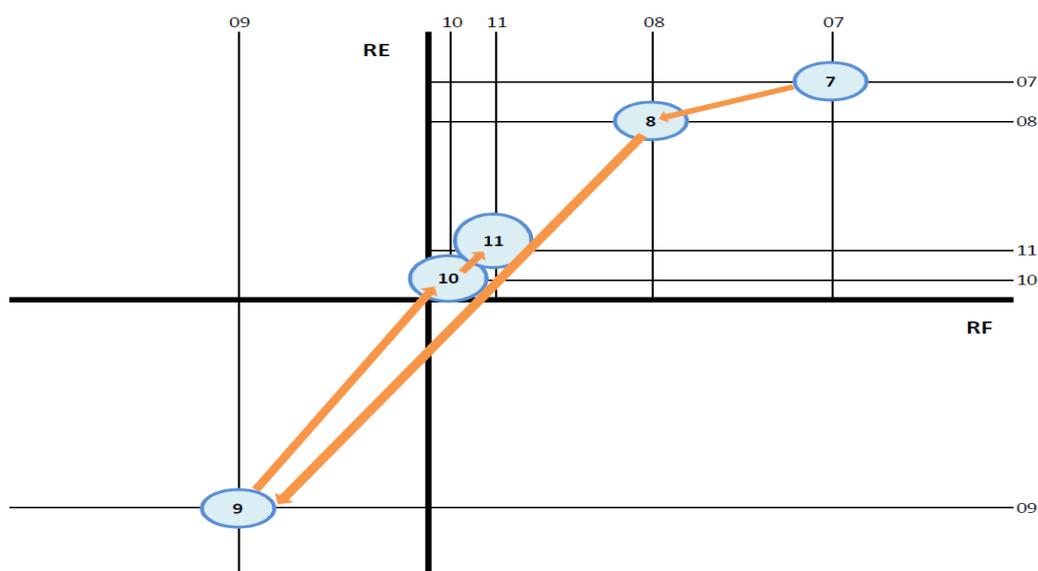


Fuente: Elaboración propia a partir de SABI

2.11.1 Evolución Económico Financiera (PEF)

Para finalizar el estudio de la rentabilidad de la compañía K,SA se incluye a continuación el Gráfico PEF (Gráfico 86), que muestra la evolución económico financiera que ha seguido la empresa durante el periodo analizado a partir de las tasas de rentabilidad económica y financiera obtenidas. En este sentido, su mejor posición es la que corresponde al año 2007, con una evolución claramente negativa hasta el año 2009, situándose en el tercer cuadrante al ser tanto la rentabilidad económica como financiera negativas, para ir recuperándose paulatinamente en los años 2010 y 2011, que nuevamente se inscriben en el primer cuadrante, si bien en niveles inferiores a los del inicio del periodo evaluado.

Gráfico 86. Gráfico PEF de la empresa K,SA (periodo 2007-2011)



Fuente: Elaboración propia.

2.12. Análisis de la Productividad

2.12.1. Productividad por Empleado

Se define como el cociente entre el valor añadido y el número de empleados, por lo que indicará el valor añadido que genera cada trabajador.

$$\frac{\text{Valor añadido coste de factores}}{\text{Nº medio empleados}}$$

En este sentido, se entiende por valor añadido “el aumento de riqueza generada por la actividad de una empresa en el período considerado la cual se mide por la diferencia entre el valor de la producción de bienes y servicios y el valor de compra de las adquisiciones exteriores, siendo posteriormente distribuida a los empleados, prestamistas, accionistas, al Estado y a la autofinanciación de la entidad.” (Barrios, 2013).

A partir de la información incluida en las cuentas de la empresa, es posible proceder a calcular el valor añadido al coste de los factores según el detalle siguiente:

(1) Importe Neto de la Cifra de Negocios
+ (2) Otros Ingresos de la Explotación
+/- (3) Variación de Existencias de Productos Terminados y en Curso
= (4) VALOR DE LA PRODUCCIÓN
- (5) Aprovisionamientos
- (6) Otros Gastos de Explotación
= (7) VALOR AÑADIDO AL COSTE DE LOS FACTORES

Cuadro 73. Valor Añadido al Coste de los Factores de la empresa K,SA

Clave	2007	2008	2009	2010	2011
(1)	8.568.851	10.178.235	1.782.389	2.286.073	2.978.474
+(2)	12.063	11.730	5.100	3.870	5.316
± (3)	0	-639.609	0	-278.903	833.298
= (4)	8.580.914	9.550.356	1.787.489	2.011.040	3.817.088
- (5)	-5.097.538	-6.624.200	-1.414.681	-942.736	-2.557.647
- (6)	-330.549	-315.822	-190.330	-163.955	-173.688
= (7)	3.152.827	2.610.334	182.478	904.349	1.085.753

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

Cuadro 74. Número de trabajadores de la empresa K,SA

2007	2008	2009	2010	2011
43	51	24	21	20

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

La productividad por empleado (Cuadro 75) muestra una tendencia descendente desde el inicio del periodo hasta 2009, ejercicio en que se produce una disminución del número de empleados (de 51 se pasa a 24) y también del valor añadido, siendo esta última superior, lo que ocasiona una fuerte caída en la productividad. Sin embargo, en los dos años

finales del ciclo el número de trabajadores se mantiene más o menos estable, mientras que el valor añadido se incrementa, lo que implica que la productividad por empleado vuelva a iniciar una senda alcista.

Cuadro 75. Productividad por empleado y Variación Interanual de la empresa K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
Productividad por empleado	73.321,56	51.183,02	7.603,25	43.064,24	54.287,65
Variación Interanual		-30,19%	-85,14%	466,39%	26,06%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

En cuanto a la competencia, en valores medios la productividad por empleado sigue una tendencia similar a la de la compañía K,SA (Cuadro 76), con un movimiento descendente hasta el ejercicio 2009, que posteriormente se recupera en los dos últimos años. No obstante, los movimientos de las competidoras presentan un mayor suavizado de su tendencia respecto del movimiento de K,SA (Gráfico 89).

Cuadro 76. Valor Añadido al Coste de los Factores empresas competidoras vs. K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
K	3.152.827	2.610.334	182.478	904.349	1.085.753
J	33.533.750	20.927.446	12.927.672	21.195.632	13.086.250
O	3.952.044	3.255.585	4.494.957	4.548.691	3.992.896
M	631.432	827.172	749.155	765.359	677.176
T	NA	5.221.464	4.511.238	4.133.733	2.210.400
media	12.705.742	7.557.917	5.670.756	7.660.854	4.991.681

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

Cuadro 77. Número de trabajadores empresas competidoras vs. K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
K	43	51	24	21	20
J	503	492	449	355	248
O	80	64	130	133	107
M	8	47	43	43	43
T	26	60	58	59	57
media	154	166	170	148	114

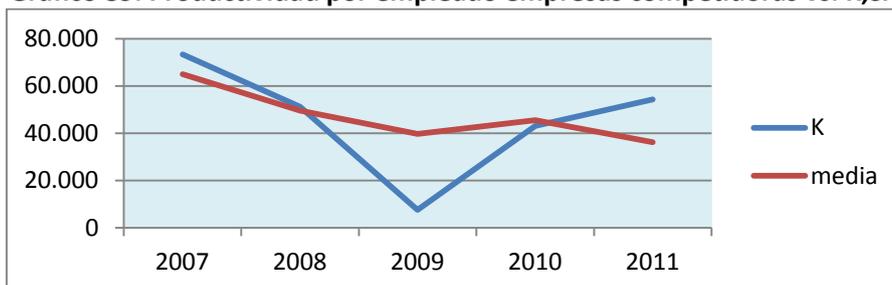
Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

Cuadro 78. Productividad por empleado empresas competidoras vs. K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
K	73.322	51.183	7.603	43.064	54.288
J	66.667	42.535	28.792	59.706	52.767
O	49.401	50.869	34.577	34.201	37.317
M	78.929	17.599	17.422	17.799	15.748
T	NA	87.024	77.780	70.063	38.779
media	64.999	49.507	39.643	45.442	36.153

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

Gráfico 89. Productividad por empleado empresas competidoras vs. K,SA



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

2.12.2. Productividad por gastos de personal

Otra alternativa para la medida de la productividad consiste en dividir el valor añadido por los gastos de personal, para mostrar el valor añadido que genera cada euro invertido en personal.

$$\frac{\text{Valor añadido coste de factores}}{\text{Gastos de personal}}$$

La productividad por gastos de personal (Cuadro 80, Gráfico 90) tiene un comportamiento muy similar a la productividad por número de trabajadores, disminuyendo hasta 2009, donde alcanza el mínimo, e iniciando un proceso de recuperación posterior, aunque quedando lejos de los valores del inicio del periodo cuando todavía no había comenzado la crisis.

Cuadro 79. Gastos de Personal de la empresa K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
	1.371.858	1.494.860	906.414	838.141	803.076

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

Cuadro 80. Productividad por Gastos de Personal y Variación Interanual de la empresa K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
Productividad gastos personal	2,30	1,75	0,20	1,08	1,35
Variación Interanual		-24,02%	-88,47%	435,96%	25,30%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

Por su parte las empresas competidoras (Cuadro 82, Gráfico 92) repiten el comportamiento de la productividad por empleado, si bien su movimiento es menos brusco que el mostrado por la compañía K,SA.

Cuadro 81. Gastos de Personal empresas competidoras vs. K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
K	1.371.858	1.494.860	906.414	838.141	803.076
J	21.017.567	21.966.749	19.843.594	16.728.006	11.512.922
O	2.897.717	2.604.598	4.375.492	4.656.913	3.828.600
M	465.534	681.050	633.686	658.467	580.695
T	NA	3.574.167	3.118.012	3.132.792	3.121.182
media	8.126.939	7.206.641	6.992.696	6.294.045	4.760.850

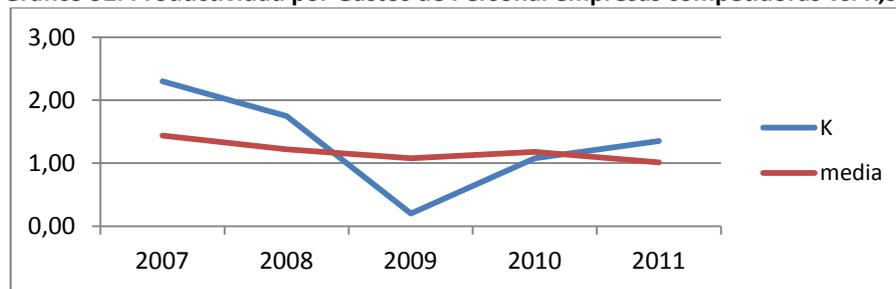
Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

Cuadro 82. Productividad por Gastos de Personal empresas competidoras vs. K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
K	2,30	1,75	0,20	1,08	1,35
J	1,60	0,95	0,65	1,27	1,14
O	1,36	1,25	1,03	0,98	1,04
M	1,36	1,21	1,18	1,16	1,17
T	NA	1,46	1,45	1,32	0,71
media	1,44	1,22	1,08	1,18	1,01

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

Gráfico 92. Productividad por Gastos de Personal empresas competidoras vs. K,SA



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

2.12.3. Productividad sobre cifra de negocios

Esta medida de la productividad se obtiene al dividir el valor añadido entre la cifra de negocios, con el fin de conocer el valor añadido que genera cada euro de la cifra de negocios.

$$\frac{\text{Valor añadido coste de factores}}{\text{Importe neto cifra negocios}}$$

La productividad sobre cifra de negocios (Cuadro 83) disminuye durante los dos primeros años para volver a niveles similares a como comenzó el periodo, situación derivada de una menor disminución del valor añadido en proporción a la cifra de negocios.

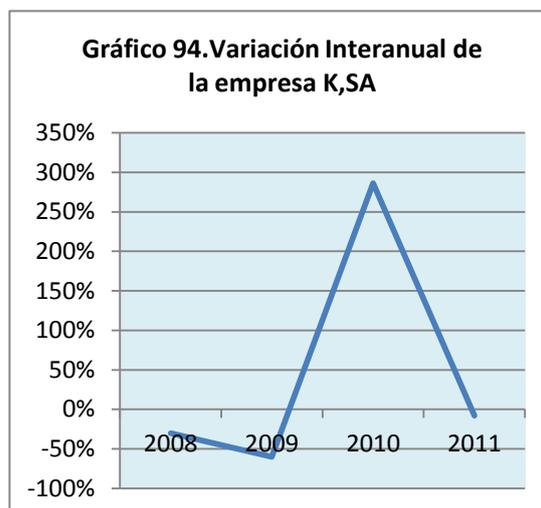
Cuadro 83. Productividad sobre Cifra de Negocios y Variación Interanual de la empresa K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
Productividad cifra negocios	0,37	0,26	0,10	0,40	0,36
Variación Interanual		-30,30%	-60,08%	286,40%	-7,85%

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

En el caso de los competidores, el ratio de productividad sobre cifra de negocios (Cuadro 85) es más estable que en el caso de la empresa K,SA que, gráficamente se presenta en forma de V con una pendiente muy acentuada (Gráfico 95).

Cuadro 84. Importe de la Cifra de Negocios empresas competidoras vs. K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
K	8.568.851	10.178.235	1.782.389	2.286.073	2.978.474
J	239.471.251	142.248.331	118.913.898	106.299.261	59.453.968
O	8.927.824	7.427.798	10.587.114	10.949.544	14.943.588
M	2.419.623	2.962.917	2.510.383	1.831.205	1.989.878
T	NA	42.679.616	27.797.375	26.532.753	36.771.624
media	83.606.233	48.829.666	39.952.193	36.403.191	28.289.765

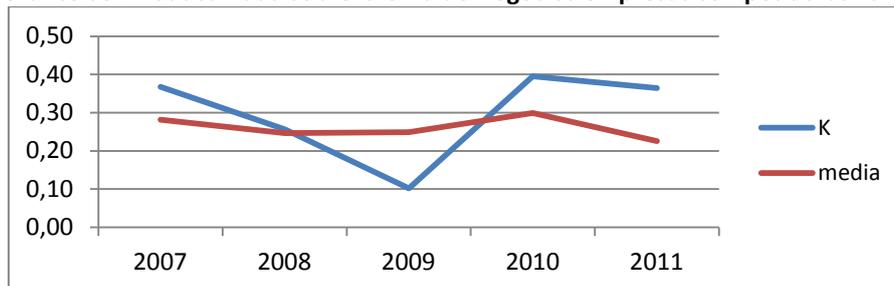
Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

Cuadro 85. Productividad sobre la Cifra de Negocios empresas competidoras vs. K,SA

	2007	2008	2009	2010	2011
K	0,37	0,26	0,10	0,40	0,36
J	0,14	0,15	0,11	0,21	0,23
O	0,44	0,44	0,42	0,42	0,27
M	0,26	0,28	0,30	0,42	0,34
T	NA	0,12	0,16	0,16	0,06
media	0,28	0,25	0,25	0,30	0,23

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

Gráfico 95. Productividad sobre la Cifra de Negocios empresas competidoras vs. K,SA



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

2.13. Fortalezas y Debilidades

De análisis económico financiero de la compañía K,SA se desprenden las siguientes “debilidades” y “fortalezas”:

DEBILIDADES

- Disminución de la cifra de negocios.
- Disminución de los niveles de rentabilidad económica consecuencia de los decrementos experimentados tanto en el margen como en la rotación del activo.
- Tendencia negativa de los ratios de liquidez, si bien siguen mostrando valores favorables por encima de la media del sector.
- Disminución de la productividad por empleado como consecuencia de la disminución del valor añadido.
- Ratio de apalancamiento financiero con valores desfavorables, que perjudican la rentabilidad financiera de la compañía, si bien en los últimos ejercicios parece iniciar un repunte hacia valores más favorables.

FORTALEZAS

- Nivel de capitalización muy alto, debido a su política de no distribuir dividendos, lo que le otorga una gran autonomía financiera para emprender proyectos sin recurrir a financiación externa.

- Posición de su capital circulante sobre activo adecuada superior a los valores que se consideran favorables y por encima de las empresas competidoras, lo que nos indica que la empresa lleva una correcta política de financiación.
- Nivel de endeudamiento a corto plazo favorable y a largo plazo inexistente, que le permite planificar estrategias a medio y largo plazo de forma adecuada, sin que se vean influidas por las obligaciones de pago.

3. CONCLUSIONES

De acuerdo al análisis realizado, podemos afirmar que la compañía K,SA está afrontando la crisis que afecta a todos los sectores económicos y, particularmente, al sector de la construcción al que pertenece, si bien, dada su larga trayectoria en el mismo y su consiguiente experiencia en situaciones de crisis anteriores, le ha permitido la elección de estrategias acertadas, que le han permitido situarse por encima de sus empresas competidoras.

En este sentido, los ratios que muestran una tendencia desfavorable son consecuencia fundamentalmente de la disminución de la cifra de negocios, que es el mayor problema al que se enfrenta la empresa, lo que ha provocado que posea una estructura sobredimensionada en rúbricas tales como inmovilizado, gastos de personal, existencias, etc.

Descartadas las medidas para reducir la estructura empresarial existente, por entender la gerencia que es la estructura mínima necesaria para poder funcionar en un mercado altamente competitivo como el de la construcción, y asumiendo no incrementar la cifra de negocios mediante la venta del stock de viviendas existente con rentabilidades negativas, ni el recurso al mercado de alquiler para sufragar gastos, dado que la disminución del precio de venta no compensa el ingreso por alquiler, la empresa se encuentra en la búsqueda de otras posibilidades, mientras su situación de liquidez se lo permita.

En este sentido, a corto plazo, la compañía está ofertando su participación tanto en obras públicas como privadas, si bien exigiendo una alta garantía de cobro, al tiempo que colabora con las entidades financieras y el SAREB en la venta de viviendas, mostrándose en general receptiva a cualquier negocio que pueda incrementar su cifra de negocios, como por ejemplo los certificados de eficiencia energética, si bien se debe subrayar que actualmente estas medidas no están siendo eficaces, en unos casos porque hay que renunciar a obtener rentabilidad (como por ejemplo las contrataciones de obras), y en otros debido a que los ingresos generados son insuficientes para mantener su estructura (como por ejemplo, las comisiones por venta de viviendas).

Por lo expuesto, la estrategia de la compañía para aumentar la cifra de negocios de forma eficaz en el medio y largo plazo pasaría por la autopromoción aprovechando sus recursos (experiencia, capital, humanos), con la finalidad de construir directamente para el cliente final.

4. BIBLIOGRAFÍA

- Amat, Oriol (1997): *Análisis económico financiero*, ed. Gestión 2000, Barcelona.
- Archel Domench, Pablo (2003): *Estados contables. Elaboración, análisis e interpretación*, ed. Pirámide, Madrid.
- Barrios, V. (2013), Análisis de Estados Financieros, <http://roseudy.lacoctelera.net/post/2010/10/12/analisis-estados-financieros-ii> (último acceso 03/10/2013).
- BBVA Research (2013): *"Situación de España. Segundo Trimestre de 2013"*
- Díez, J.C. (2013): *Hay vida después de la crisis*. Editorial Random House Mondadori, Barcelona.
- EL País (2013): "La economía sumergida sigue en el 20 por ciento en España mientras baja en los países de la UE" (http://economia.elpais.com/economia/2013/07/14/agencias/1373791327_973362.html) (último acceso, 01/10/2013).
- El Periódico (2013): *"La demanda de vivienda seguirá cayendo hasta el 2015 por temor al paro, según Tinsa."* (<http://www.elperiodico.com/es/noticias/economia/vivienda-demanda-sector-inmobiliario-tasacion-2440942>) (último acceso, 01/10/2013).
- Europapress (2013): *"La caída del precio de la vivienda en España durará años por exceso de oferta y poca demanda, según Moody's"* (<http://www.europapress.es/economia/construccion-y-vivienda-00342/noticia-economia-caida-precio-vivienda-espana-durara-anos-exceso-oferta-poca-demanda-moodys-20130715180014.html>) (último acceso, 01/10/2013).
- Funcas (2013): Previsiones Económica para España 2013-2014.
- Fundación para la innovación tecnológica (2013): *"Cotec presenta su "Informe 2013 sobre Tecnología e Innovación en España"* (<http://www.cotec.es/index.php/pagina/sala-de-prensa/notas-de-prensa/show/id/1003/titulo/cotec-presenta-su--quot-informe-2013-sobre-tecnologia-e-innovacion-en-espana-quot>) (último acceso, 01/10/2013).
- Instituto Nacional de Estadística: www.ine.es
- Méndez, R. y Pellicer, L. (2013): Un país en venta, *El País*, nº 1454, 2-4.
- Negre, A. (2013): La caída de los precios y la venta a extranjeros consiguen reactivar el mercado de la vivienda, *La Verdad*, nº 35033, p. 10-11

- Pozzi, S. (2013): Los restos del huracán, *El País*, nº 1454, p. 4-5.
- Servicio Público de Empleo (2010). *Actualización estudio sobre las ocupaciones del sector de la construcción en Asturias*.

5. APÉNDICES

- Empresa K,SA

- Balance de situación

ACTIVO	2007	2008	2009	2010	2011
A) ACTIVO NO CORRIENTE	2.878.159	2.618.226	2.329.102	2.562.655	2.510.863
I Inmovilizado intangible	137	69	5	0	0
II Inmovilizado material	408.636	363.955	308.390	541.948	490.156
III Inversiones inmobiliarias					
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	1.956.707	1.956.707	1.956.707	2.020.707	2.020.707
V Inversiones financieras a largo plazo	512.678	297.496	64.000		
B) ACTIVO CORRIENTE	7.246.054	5.624.632	3.826.840	3.769.932	5.475.120
I Activos no corrientes mantenidos para la venta					
II Existencias	3.155.267	2.515.658	2.782.358	2.335.172	3.168.470
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	3.850.295	2.504.159	355.852	1.058.361	1.909.329
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios				782.871	1.551.293
b) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a corto plazo				782.871	1.551.293
2. Accionistas (socios) por desembolsos exigidos					
3. Otros deudores				275.490	358.036
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	52.715	121.227	239.023	248.584	302.989
V Inversiones financieras a corto plazo	4.938	4.938	121.413	63.314	825
VI Periodificaciones a corto plazo					
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	182.839	478.650	328.194	64.501	93.506
TOTAL ACTIVO (A + B)	10.124.212	8.242.858	6.155.941	6.332.587	7.985.982
PASIVO					
A) PATRIMONIO NETO	5.995.527	6.425.662	5.817.924	5.808.792	5.630.452
A-1) Fondos propios	5.995.527	6.425.662	5.817.924	5.808.792	5.630.452
I Capital	180.304	180.304	180.304	180.304	180.304
1. Capital escriturado	180.304	180.304	180.304	180.304	180.304
2. (Capital no exigido)					
II Prima de emisión					
III Reservas	4.946.682	5.815.223	6.245.359	6.251.369	5.303.797
IV (Acciones y participaciones en patrimonio propias)					
V Resultados de ejercicios anteriores				-546.762	
VI Otras aportaciones de socios					
VII Resultado del ejercicio	1.105.127	681.355	-546.762	68.809	146.351
VIII (Dividendo a cuenta)	-236.585	-251.220	-60.976	-144.926	
IX Otros instrumentos de patrimonio neto					
A-2) Ajustes por cambios de valor					
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos					
B) PASIVO NO CORRIENTE	0	0	2.500	2.500	0
I Provisiones a largo plazo					
II Deudas a largo plazo			2.500	2.500	
1. Deudas con entidades de crédito					
2. Acreedores por arrendamiento financiero					
3. Otras deudas a largo plazo				2.500	
IV Pasivos por impuesto diferido					
V Periodificaciones a largo plazo					
VI Acreedores comerciales no corrientes					

DIAGNÓSTICO ECONÓMICO Y FINANCIERO DE LA EMPRESA K,SA

VII Deuda con características especiales a l/p					
C) PASIVO CORRIENTE	4.128.685	1.817.196	335.517	521.295	2.355.530
II Provisiones a corto plazo					
III Deudas a corto plazo	2.000.430	365.939		74.291	1.237.874
1. Deudas con entidades de crédito	1.999.310	365.939		74.291	1.237.874
2. Acreedores por arrendamiento financiero					
3. Otras deudas a corto plazo					
IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo					
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	2.128.256	1.451.257	335.517	447.004	1.117.656
1. Proveedores				244.030	919.178
a) Proveedores a largo plazo					
b) Proveedores a corto plazo				244.030	919.178
2. Otros acreedores				202.974	198.477
VI Periodificaciones a corto plazo					
VII Deuda con características especiales a corto plazo					
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	10.124.212	8.242.858	6.155.941	6.332.587	7.985.982

- Empresa K,SA

- Cuenta de Pérdidas y Ganancias

	2007	2008	2009	2010	2011
1. Importe neto de la cifra de negocios	8.568.851	10.178.235	1.782.389	2.286.073	2.978.474
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación		-639.609		-278.903	833.298
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo				74.596	
4. Aprovisionamientos	-5.097.538	-6.624.200	-1.414.681	-942.736	-2.557.647
5. Otros ingresos de explotación	12.063	11.730	5.100	3.870	5.316
6. Gastos de personal	-1.371.858	-1.494.860	-906.414	-838.141	-803.076
7. Otros gastos de explotación	-330.549	-315.822	-190.330	-163.955	-173.688
8. Amortización del inmovilizado	-58.719	-59.104	-55.628	-57.324	-51.792
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras					
10. Excesos de provisiones					
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado		250			
12. Diferencia negativa de combinaciones de negocio					
13. Otros resultados			-14.673	14.732	
A) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	1.722.250	1.056.619	-794.237	98.211	230.885
14. Ingresos financieros	9.983	10.025	13.147	2.746	412
a) Imputación de subvenciones, donaciones y legados de carácter financiero					
b) Otros ingresos financieros	9.983	10.025	13.147	2.746	412
15. Gastos financieros	-95.007	-93.280		-535	-32.234
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros				-2.123	257
17. Diferencias de cambio					
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros					
B) RESULTADO FINANCIERO	-85.025	-83.255	13.147	87	-31.565
C) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	1.637.225	973.364	-781.089	98.298	199.320
19. Impuestos sobre beneficios	-532.098	-292.009	234.327	-29.489	-52.969
D) RESULTADO DEL EJERCICIO	1.105.127	681.355	-546.762	68.809	146.351

- Empresa J,SA

- Balance de situación

ACTIVO	2007	2008	2009	2010	2011
A) ACTIVO NO CORRIENTE	27.337.355	34.217.096	41.962.548	36.069.802	34.723.817
I Inmovilizado intangible	69.285	130.710	145.431	108.891	113.772
1. Desarrollo					
2. Concesiones			40.000	37.895	35.789
3. Patentes, licencias, marcas y similares					
4. Fondo de comercio					
5. Aplicaciones informáticas		130.710	105.431	70.997	77.983
6. Investigación					
7. Otro inmovilizado intangible					
II Inmovilizado material	1.488.486	5.815.890	10.775.967	9.763.609	8.812.813
1. Terrenos y construcciones		1.802.877	9.105.515	8.517.477	132.315
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material		1.174.631	1.670.452	1.246.132	8.680.497
3. Inmovilizado en curso y anticipos		2.838.382			
III Inversiones inmobiliarias			1.106.316	805.429	468.570
1. Terrenos					
2. Construcciones			1.106.316	805.429	468.570
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	18.523.146	20.360.237	21.811.805	19.903.806	19.254.063
1. Instrumentos de patrimonio	18.190.852	19.630.996	20.406.876	18.024.936	17.227.717
2. Créditos a empresas	332.294	729.240	1.404.929	1.878.870	2.026.345
3. Valores representativos de deuda					
4. Derivados					
5. Otros activos financieros					
6. Otras inversiones					
V Inversiones financieras a largo plazo	7.256.439	7.910.260	8.123.029	5.488.067	6.043.200
1. Instrumentos de patrimonio	6.458.265	6.090.600	5.790.600	2.983.112	3.481.076
2. Créditos a terceros	681.013	1.068.953	1.525.791	1.688.393	1.976.470
3. Valores representativos de deuda		600.000	631.627	631.627	407.027
4. Derivados					
5. Otros activos financieros	117.161	150.708	175.012	184.936	178.627
6. Otras inversiones					
VI Activos por impuesto diferido					31.399
VII Deudas comerciales no corrientes					
B) ACTIVO CORRIENTE	97.842.831	92.683.054	89.488.406	67.733.573	52.610.768
I Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	206.605	1.327.137
II Existencias	10.549.891	4.313.210	5.481.852	5.051.534	4.945.660
1. Comerciales		3.799	1.905.772	1.905.232	1.906.135
2. Materias primas y otros aprovisionamientos					
3. Productos en curso		4.309.411	3.560.605	3.146.301	2.402.158
a) De ciclo largo de producción					
b) De ciclo corto de producción		4.309.411	3.560.605	3.146.301	2.402.158
4. Productos terminados					637.367
a) De ciclo largo de producción					
b) De ciclo corto de producción					637.367
5. Subproductos, residuos y materiales recuperados					
6. Anticipos a proveedores			15.475		
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	74.222.022	81.852.739	64.833.627	49.895.249	38.776.755
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	70.035.178	76.681.397	59.825.793	45.084.801	34.437.042

DIAGNÓSTICO ECONÓMICO Y FINANCIERO DE LA EMPRESA K,SA

a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a largo plazo					
b) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a corto plazo		76.681.397	59.825.793	45.084.801	34.437.042
2. Clientes empresas del grupo y asociadas	2.527.795	4.763.259	4.262.107	3.888.562	3.275.954
3. Deudores varios	1.155.969	54.459	59.535	113.568	128.875
4. Personal	221.930	225.705	250.804	278.533	283.869
5. Activos por impuesto corriente			170.178	215.956	121.929
6. Otros créditos con las Administraciones Públicas	281.150	127.920	265.210	313.829	529.086
7. Accionistas (socios) por desembolsos exigidos					
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	985.701	866.277	788.495	464.074	660.056
1. Instrumentos de patrimonio					
2. Créditos a empresas	985.701	866.277	618.070	357.714	640.729
3. Valores representativos de deuda					
4. Derivados					
5. Otros activos financieros			170.425	106.360	19.327
6. Otras inversiones					
V Inversiones financieras a corto plazo	2.066.432	2.103.239	2.174.334	5.649.547	2.842.226
1. Instrumentos de patrimonio	434.298	5.392	5.392	5.392	35.368
2. Créditos a empresas	1.587.393	2.097.848	661.143	750.657	636.430
3. Valores representativos de deuda					
4. Derivados					
5. Otros activos financieros	44.742		1.507.799	4.893.498	2.170.428
6. Otras inversiones					
VI Periodificaciones a corto plazo	121.535	38.110	67.624	35.785	101.590
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	9.897.250	3.509.479	16.142.474	6.430.779	3.957.344
1. Tesorería	9.897.250	3.509.479	14.731.960	6.193.201	3.957.344
2. Otros activos líquidos equivalentes			1.410.514	237.578	
TOTAL ACTIVO (A + B)	125.180.186	126.900.150	131.450.954	103.803.375	87.334.585

PASIVO

A) PATRIMONIO NETO	34.216.676	35.833.879	36.726.766	37.137.552	37.618.746
A-1) Fondos propios	34.216.676	35.833.879	36.726.766	37.137.552	37.618.746
I Capital	6.120.000	6.120.000	6.120.000	6.120.000	6.120.000
1. Capital escrutado	6.120.000	6.120.000	6.120.000	6.120.000	6.120.000
2. (Capital no exigido)					
II Prima de emisión	96.000	96.000	96.000	96.000	96.000
III Reservas	17.650.019	26.633.475	28.802.397	30.438.111	31.137.552
1. Legal y estatutarias	1.224.000	1.224.000	1.224.000	1.224.000	1.224.000
2. Otras reservas	16.426.019	25.409.475	27.578.397	29.214.111	29.913.552
IV (Acciones y participaciones en patrimonio propias)	-216.000	-216.000	-216.000	-216.000	-216.000
V Resultados de ejercicios anteriores					
1. Remanente					
2. (Resultados negativos de ejercicios anteriores)					
VI Otras aportaciones de socios					
VII Resultado del ejercicio	10.566.657	3.200.404	1.924.369	699.441	481.194
VIII (Dividendo a cuenta)					
IX Otros instrumentos de patrimonio neto					
A-2) Ajustes por cambios de valor					
I Activos financieros disponibles para la venta					
II Operaciones de cobertura					
IV Diferencia de conversión					
V Otros					

DIAGNÓSTICO ECONÓMICO Y FINANCIERO DE LA EMPRESA K,SA

A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos					
B) PASIVO NO CORRIENTE	5.338.364	7.679.778	15.083.395	11.269.484	9.664.962
I Provisiones a largo plazo					
1. Obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal					
2. Actuaciones medioambientales					
3. Provisiones por reestructuración					
4. Otras provisiones					
II Deudas a largo plazo	14.890	1.795.537	9.858.102	9.546.579	8.964.831
1. Obligaciones y otros valores negociables					
2. Deudas con entidades de crédito		1.586.676	9.173.148	9.044.344	8.646.556
3. Acreedores por arrendamiento financiero		5.461	452.549	270.769	96.654
4. Derivados					
5. Otros pasivos financieros	14.890	203.401	232.406	231.466	221.621
III Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	5.323.474	5.879.309	5.206.048	1.681.585	631.585
IV Pasivos por impuesto diferido		4.932	19.245	41.321	68.546
V Periodificaciones a largo plazo					
VI Acreedores comerciales no corrientes					
VII Deuda con características especiales a largo plazo					
C) PASIVO CORRIENTE	85.625.146	83.386.492	79.640.792	55.396.339	40.050.877
I Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta					
II Provisiones a corto plazo	4.167.062	3.067.320	2.804.300	1.896.449	1.139.549
III Deudas a corto plazo	2.065.784	7.741.535	6.117.780	3.552.896	2.894.900
1. Obligaciones y otros valores negociables					
2. Deudas con entidades de crédito	2.034.396	7.448.135	5.618.402	3.173.006	2.477.784
3. Acreedores por arrendamiento financiero			168.277	173.970	196.767
4. Derivados					
5. Otros pasivos financieros	31.389	293.400	331.101	205.921	220.349
IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo		408.540	413.289	20.277	15.964
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	79.392.299	72.169.098	70.305.424	49.926.717	36.000.465
1. Proveedores	62.250.346	54.446.284	45.496.067	41.783.671	31.631.008
a) Proveedores a largo plazo					
b) Proveedores a corto plazo		54.446.284	45.496.067	41.783.671	31.631.008
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas	485.444		552.217	889.370	970.759
3. Acreedores varios		388.560	910.537	567.055	125.050
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)					40.609
5. Pasivos por impuesto corriente		379.901			
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas	4.825.590	1.437.164	2.021.333	1.244.352	595.664
7. Anticipos de clientes	11.830.918	15.517.189	21.325.271	5.442.270	2.637.375
VI Periodificaciones a corto plazo					
VII Deuda con características especiales a corto plazo					
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A + B + C)	125.180.186	126.900.150	131.450.954	103.803.375	87.334.585

DIAGNÓSTICO ECONÓMICO Y FINANCIERO DE LA EMPRESA K,SA

- Empresa J,SA

- Cuenta de Pérdidas y Ganancias

A) OPERACIONES CONTINUADAS	2007	2008	2009	2010	2011
1. Importe neto de la cifra de negocios	239.471.251	142.248.331	118.913.898	106.299.261	59.453.968
a) Ventas	239.289.501	141.424.495	116.223.704	102.481.256	55.835.962
b) Prestaciones de servicios	181.750	823.836	2.690.193	3.818.005	3.618.007
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	-79.234.460	-6.236.681	-748.806	-198.213	-62.598
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	394.368	4.612.830	6.651.551	98.097	
4. Aprovisionamientos	-112.460.110	-105.568.311	-88.880.417	-70.927.737	-39.372.402
a) Consumo de mercaderías	-40.906		-61.326.593	-149.664	-79.197
b) Consumo de materias primas y otras materias consumibles	-30.962.239	-61.568.798	-27.223.869	-37.883.948	-
c) Trabajos realizados por otras empresas	-81.456.966	-43.999.512	-329.955	-32.894.126	-
					27.357.914
5. Otros ingresos de explotación	336.472	365.785	368.401	355.951	354.775
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	293.661	331.028	320.918	306.569	320.906
b) Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio	42.811	34.757	47.483	49.382	33.869
6. Gastos de personal	-21.017.567	-21.966.749	-19.843.594	-16.728.006	-11.512.922
a) Sueldos, salarios y asimilados		-16.964.280	-15.456.840	-13.261.850	-9.024.908
b) Cargas sociales		-5.002.469	-4.386.754	-3.466.156	-2.488.014
c) Provisiones					
7. Otros gastos de explotación	-14.579.403	-9.881.678	-16.725.404	-14.333.630	-7.287.493
a) Servicios exteriores	-11.242.538	-9.396.014	-8.165.630	-7.528.389	-5.694.729
b) Tributos	-371.833	-717.590	-885.476	-654.138	-530.916
c) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	-2.756.959	231.926	-7.674.298	-6.151.103	-1.061.849
d) Otros gastos de gestión corriente	-208.073				
8. Amortización del inmovilizado	-397.584	-420.224	-992.852	-1.437.086	-1.089.233
10. Excesos de provisiones			3.067.320		
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-2.318	12.716	-1.113	2.739	
a) Deterioro y pérdidas					
b) Resultados por enajenaciones y otras	-2.318	12.716	-1.113	2.739	
12. Diferencia negativa de combinaciones de negocio					
13. Otros resultados		-39.942	-291.388	-28.195	-92.050
A1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	12.510.648	3.126.076	1.517.596	3.103.182	392.045
14. Ingresos financieros	2.435.630	1.891.968	2.339.561	1.009.251	952.728
a) De participaciones en instrumentos de patrimonio	1.981.403	1.084.515	1.800.386	669.434	307.558
a) En empresas del grupo y asociadas	1.951.808	1.033.907	1.773.261	635.672	135.000
b) En terceros	29.596	50.609	27.125	33.762	172.558
b) De valores negociables y otros instrumentos financieros	454.227	807.452	539.175	339.817	645.170
a) De empresas del grupo y asociadas	143.068	54.068	268.714		44.250
b) De terceros	311.159	753.384	270.461	339.817	600.920
c) Imputación de subvenciones, donaciones y legados de carácter financiero					
15. Gastos financieros	-487.943	-1.162.225	-1.563.996	-772.745	-847.638
a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas	-166.720	-167.247	-11.645	-12.930	-18.159
b) Por deudas con terceros	-321.223	-994.979	-1.552.351	-759.816	-829.479
c) Por actualización de provisiones					
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros			-227		
a) Cartera de negociación y otros					
b) Imputación al resultado del ejercicio por activos			-227		

DIAGNÓSTICO ECONÓMICO Y FINANCIERO DE LA EMPRESA K,SA

financieros disponibles para la venta					
17. Diferencias de cambio		-31	0	0	643
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		3.766	-264.099	-2.617.863	-19.740
a) Deterioros y pérdidas			-264.099	-2.637.354	
b) Resultados por enajenaciones y otras		3.766		19.491	-19.740
A2) RESULTADO FINANCIERO	1.947.687	733.478	511.238	-2.381.357	85.992
A3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	14.458.335	3.859.554	2.028.834	721.825	478.037
19. Impuestos sobre beneficios	-3.891.678	-659.150	-104.466	-22.384	3.156
A4) RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS (A3 + 19)	10.566.657	3.200.404	1.924.369	699.441	481.194
B) OPERACIONES INTERRUMPIDAS					
20. Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos					
A5) RESULTADO DEL EJERCICIO	10.566.657	3.200.404	1.924.369	699.441	481.194

- Empresa O,SA

- Balance de Situación

ACTIVO	2007	2008	2009	2010	2011
A) ACTIVO NO CORRIENTE	1.094.205	1.385.778	1.922.501	1.962.337	1.888.675
I Inmovilizado intangible	1.254	1.254	2.252	24.833	19.261
1. Desarrollo					
2. Concesiones					
3. Patentes, licencias, marcas y similares		1.254	836	418	
4. Fondo de comercio					
5. Aplicaciones informáticas			1.416	24.415	19.261
6. Investigación					
7. Otro inmovilizado intangible					
II Inmovilizado material	1.091.610	975.236	893.552	970.985	905.854
1. Terrenos y construcciones		245.533	237.961	230.390	222.818
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material		599.297	518.854	439.546	381.987
3. Inmovilizado en curso y anticipos		130.407	136.737	301.050	301.050
III Inversiones inmobiliarias					
1. Terrenos					
2. Construcciones					
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo		7.947	85.000		
1. Instrumentos de patrimonio		7.947	60.000		
2. Créditos a empresas			25.000		
3. Valores representativos de deuda					
4. Derivados					
5. Otros activos financieros					
6. Otras inversiones					
V Inversiones financieras a largo plazo	1.341	401.341	941.698	966.519	963.560
1. Instrumentos de patrimonio					
2. Créditos a terceros		400.000	940.357	965.020	962.061
3. Valores representativos de deuda					
4. Derivados					
5. Otros activos financieros	1.341	1.341	1.341	1.499	1.499
6. Otras inversiones					
VI Activos por impuesto diferido					
VII Deudas comerciales no corrientes					
B) ACTIVO CORRIENTE	7.285.561	8.113.888	13.692.942	21.480.852	18.529.435
I Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0
II Existencias	4.108.030	4.407.475	10.700.150	18.890.645	16.976.849
1. Comerciales					
2. Materias primas y otros aprovisionamientos		23.810	47.495	357.059	354.404
3. Productos en curso		4.383.665	10.652.655		
a) De ciclo largo de producción			10.652.655		
b) De ciclo corto de producción		4.383.665			
4. Productos terminados				18.533.585	16.622.445
a) De ciclo largo de producción				18.533.585	16.622.445
b) De ciclo corto de producción					
5. Subproductos, residuos y materiales recuperados					
6. Anticipos a proveedores					
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	945.971	1.464.391	618.401	524.585	503.384
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	945.971	1.425.047	579.069	451.599	492.079
a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a largo plazo					
b) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a		1.425.047	579.069	451.599	492.079

DIAGNÓSTICO ECONÓMICO Y FINANCIERO DE LA EMPRESA K,SA

corto plazo					
2. Clientes empresas del grupo y asociadas					
3. Deudores varios					351
4. Personal		1.400		133	
5. Activos por impuesto corriente					
6. Otros créditos con las Administraciones Públicas		37.944	39.332	72.853	10.954
7. Accionistas (socios) por desembolsos exigidos					
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo					
1. Instrumentos de patrimonio					
2. Créditos a empresas					
3. Valores representativos de deuda					
4. Derivados					
5. Otros activos financieros					
6. Otras inversiones					
V Inversiones financieras a corto plazo	382.277	701.405	284.816	350.915	287.786
1. Instrumentos de patrimonio					
2. Créditos a empresas	200.000	20.487	35.211	111.967	131.145
3. Valores representativos de deuda					
4. Derivados					
5. Otros activos financieros	182.277	680.919	246.335	226.278	156.641
6. Otras inversiones			3.270	12.670	
VI Periodificaciones a corto plazo	6.154	5.322	4.895	6.449	5.285
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	1.843.129	1.535.295	2.084.680	1.708.259	756.131
1. Tesorería	1.843.129	1.535.295	2.084.680	1.708.259	756.131
2. Otros activos líquidos equivalentes					
TOTAL ACTIVO (A + B)	8.379.766	9.499.666	15.615.444	23.443.189	20.418.110
PASIVO					
A) PATRIMONIO NETO	4.271.870	4.577.197	4.499.399	4.504.937	4.531.375
A-1) Fondos propios	4.271.750	4.577.197	4.499.399	4.504.937	4.531.375
I Capital	240.360	240.360	240.360	240.360	240.360
1. Capital escriturado	240.360	240.360	240.360	240.360	240.360
2. (Capital no exigido)					
II Prima de emisión					
III Reservas	3.491.604	3.959.390	4.242.437	4.259.039	4.264.577
1. Legal y estatutarias	48.081	48.081	48.081	48.081	48.081
2. Otras reservas	3.443.523	3.911.309	4.194.356	4.210.958	4.216.496
IV (Acciones y participaciones en patrimonio propias)					
V Resultados de ejercicios anteriores					
1. Remanente					
2. (Resultados negativos de ejercicios anteriores)					
VI Otras aportaciones de socios					
VII Resultado del ejercicio	539.787	377.447	16.601	5.538	26.439
VIII (Dividendo a cuenta)					
IX Otros instrumentos de patrimonio neto					
A-2) Ajustes por cambios de valor					
I Activos financieros disponibles para la venta					
II Operaciones de cobertura					
III Activos no corrientes y pasivos vinculados, mantenidos para la venta					
IV Diferencia de conversión					
V Otros					
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	120				
B) PASIVO NO CORRIENTE	341.496	167.712	34.354	0	0
I Provisiones a largo plazo					

DIAGNÓSTICO ECONÓMICO Y FINANCIERO DE LA EMPRESA K,SA

1. Obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal					
2. Actuaciones medioambientales					
3. Provisiones por reestructuración					
4. Otras provisiones					
II Deudas a largo plazo	341.444	167.712	34.354		
1. Obligaciones y otros valores negociables					
2. Deudas con entidades de crédito	341.444	167.712	34.354		
3. Acreedores por arrendamiento financiero					
4. Derivados					
5. Otros pasivos financieros					
III Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo					
IV Pasivos por impuesto diferido	51				
V Periodificaciones a largo plazo					
VI Acreedores comerciales no corrientes					
VII Deuda con características especiales a largo plazo					
C) PASIVO CORRIENTE	3.766.400	4.754.756	11.081.691	18.938.253	15.886.735
I Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta					
II Provisiones a corto plazo	86.950	67.916	67.916		
III Deudas a corto plazo	347.821	177.628	316.645	256.916	1.093.588
1. Obligaciones y otros valores negociables					
2. Deudas con entidades de crédito	347.821	174.876	131.545	34.354	745.206
3. Acreedores por arrendamiento financiero					
4. Derivados					
5. Otros pasivos financieros		2.752	185.100	222.562	348.382
IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo					
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	3.331.629	4.509.213	10.697.130	18.681.336	14.793.147
1. Proveedores	774.994	2.497.169	7.176.557	8.953.990	3.362.555
a) Proveedores a largo plazo					
b) Proveedores a corto plazo		2.497.169	7.176.557	8.953.990	3.362.555
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas					
3. Acreedores varios		4.867	4.007	343	2.418
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	177.600	197.613	252.081	298.897	83.511
5. Pasivos por impuesto corriente		143.405	1.222	100	9.327
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas	425.933	174.918	179.447	224.429	494.665
7. Anticipos de clientes	1.953.102	1.491.239	3.083.817	9.203.577	10.840.671
VI Periodificaciones a corto plazo					
VII Deuda con características especiales a corto plazo					
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A + B + C)	8.379.766	9.499.666	15.615.444	23.443.189	20.418.110

- Empresa O,SA

- Cuenta de Pérdidas y Ganancias

	2007	2008	2009	2010	2011
A) OPERACIONES CONTINUADAS					
1. Importe neto de la cifra de negocios	8.927.824	7.427.798	10.587.114	10.949.544	14.943.588
a) Ventas					
b) Prestaciones de servicios	8.927.824	7.427.798	10.587.114	10.949.544	14.943.588
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	-	300.226	6.268.990	7.880.930	-1.911.141
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	5.398	39.555	6.330	164.313	
4. Aprovisionamientos	-	-	-	-	-7.406.925
a) Consumo de mercaderías					
b) Consumo de materias primas y otras materias consumibles	-1.076.605	-1.602.035	-3.534.050	-3.003.440	-2.168.860
c) Trabajos realizados por otras empresas	-938.094	-2.362.921	-6.575.389	-8.346.930	-5.238.064
d) Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos					
5. Otros ingresos de explotación	2.532	5.070			9.397
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	2.532				
b) Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio		5.070			9.397
6. Gastos de personal	-2.897.717	-2.604.598	-4.375.492	-4.656.913	-3.828.600
a) Sueldos, salarios y asimilados		-2.003.537	-3.300.656	-3.492.458	-2.918.040
b) Cargas sociales		-601.061	-1.074.836	-1.164.456	-910.560
c) Provisiones					
7. Otros gastos de explotación	-710.175	-512.553	-2.251.709	-2.931.413	-1.642.023
a) Servicios exteriores	-475.886	-516.934	-2.236.802	-2.916.239	-1.628.333
b) Tributos	-15.081	-14.653	-14.907	-15.174	-13.690
c) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	-219.058	19.034			
d) Otros gastos de gestión corriente	-150				
8. Amortización del inmovilizado	-272.440	-186.480	-167.417	-92.484	-87.776
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras		172			
10. Excesos de provisiones					
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado			7.755		4.315
a) Deterioro y pérdidas					
b) Resultados por enajenaciones y otras			7.755		4.315
12. Diferencia negativa de combinaciones de negocio					
13. Otros resultados					
A1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13)	787.286	504.234	-33.866	-36.393	80.836
14. Ingresos financieros	58.689	120.462	46.109	68.451	57.755
a) De participaciones en instrumentos de patrimonio					
a) En empresas del grupo y asociadas					
b) En terceros					
b) De valores negociables y otros instrumentos financieros	58.689	120.462	46.109	68.451	57.755
a) De empresas del grupo y asociadas					
b) De terceros	58.689	120.462	46.109	68.451	57.755
c) Imputación de subvenciones, donaciones y legados de carácter financiero					
15. Gastos financieros	-47.059	-33.794	-18.771	-11.436	-20.790
a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas					

DIAGNÓSTICO ECONÓMICO Y FINANCIERO DE LA EMPRESA K,SA

b) Por deudas con terceros	-47.059	-33.794	-18.771	-11.436	-20.790
c) Por actualización de provisiones					
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros					
a) Cartera de negociación y otros					
b) Imputación al resultado del ejercicio por activos financieros disponibles para la venta					
17. Diferencias de cambio					
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		-52.053	30.000	-12.823	-80.042
a) Deterioros y pérdidas		-52.053	30.000	-12.823	-80.042
b) Resultados por enajenaciones y otras					
A2) RESULTADO FINANCIERO (14 + 15 + 16 + 17 + 18)	11.630	34.615	57.339	44.193	-43.078
A3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (A1 + A2)	798.915	538.848	23.473	7.799	37.758
19. Impuestos sobre beneficios	-259.129	-161.401	-6.871	-2.262	-11.319
A4) RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS (A3 + 19)	539.787	377.447	16.601	5.538	26.439
B) OPERACIONES INTERRUMPIDAS					
20. Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos					
A5) RESULTADO DEL EJERCICIO (A4 + 20)	539.787	377.447	16.601	5.538	26.439

- Empresa M,SRL

- Balance de Situación

ACTIVO	2007	2008	2009	2010	2011
A) ACTIVO NO CORRIENTE	703.100	716.850	766.846	964.431	693.054
I Inmovilizado intangible	29.774	21.000		1.517	448
II Inmovilizado material	554.560	577.734	648.231	838.709	564.191
III Inversiones inmobiliarias					
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	118.765				
V Inversiones financieras a largo plazo		118.115	118.615	121.241	128.416
VI Activos por impuesto diferido				2.964	
VII Deudas comerciales no corrientes					
B) ACTIVO CORRIENTE	1.061.162	955.504	1.213.201	1.002.787	1.270.786
I Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0
II Existencias	251.163	305.419	622.168	264.488	396.531
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	668.675	622.640	403.585	553.987	641.594
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios		606.836	399.182	553.987	641.594
a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a largo plazo					
b) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a corto plazo		606.836	399.182	553.987	641.594
2. Accionistas (socios) por desembolsos exigidos					
3. Otros deudores		15.805	4.403		
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	11.866			162.000	
V Inversiones financieras a corto plazo		17.907	177.545	15.545	223.884
VI Periodificaciones a corto plazo	4.050	4.398	6.838	6.277	6.014
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	125.407	5.139	3.065	491	2.764
TOTAL ACTIVO (A + B)	1.764.261	1.672.354	1.980.047	1.967.218	1.963.841
PASIVO					
A) PATRIMONIO NETO	279.451	297.496	306.134	316.592	324.234
A-1) Fondos propios	279.451	297.496	306.134	316.592	324.234
I Capital	6.010	6.010	6.010	6.010	6.010
1. Capital escriturado	6.010	6.010	6.010	6.010	6.010
2. (Capital no exigido)					
II Prima de emisión					
III Reservas	204.175	273.441	291.486	300.124	310.582
IV (Acciones y participaciones en patrimonio propias)					
V Resultados de ejercicios anteriores					
VI Otras aportaciones de socios					
VII Resultado del ejercicio	69.266	18.045	8.638	10.458	7.641
VIII (Dividendo a cuenta)					
IX Otros instrumentos de patrimonio neto					
A-2) Ajustes por cambios de valor					
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos					
B) PASIVO NO CORRIENTE	416.041	419.482	494.742	638.705	453.334
I Provisiones a largo plazo		383.703			
II Deudas a largo plazo		35.779	494.742	638.705	453.334
1. Deudas con entidades de crédito		33.366	370.291	412.987	281.357
2. Acreedores por arrendamiento financiero			33.152	22.683	10.379
3. Otras deudas a largo plazo		2.412	91.299	203.035	161.598
III Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo					
IV Pasivos por impuesto diferido					

DIAGNÓSTICO ECONÓMICO Y FINANCIERO DE LA EMPRESA K,SA

V Periodificaciones a largo plazo					
VI Acreedores comerciales no corrientes					
VII Deuda con características especiales a largo plazo					
C) PASIVO CORRIENTE	1.068.769	955.376	1.179.171	1.011.921	1.186.273
I Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta					
II Provisiones a corto plazo					
III Deudas a corto plazo		598.538	693.040	522.761	687.680
1. Deudas con entidades de crédito		582.039	536.109	497.257	687.680
2. Acreedores por arrendamiento financiero					
3. Otras deudas a corto plazo		16.499	156.930	25.505	
IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo					
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar		356.837	486.131	489.159	498.593
1. Proveedores		218.679	396.643	330.845	362.206
a) Proveedores a largo plazo					
b) Proveedores a corto plazo		218.679	396.643	330.845	362.206
2. Otros acreedores		138.158	89.488	158.314	136.388
VI Periodificaciones a corto plazo					
VII Deuda con características especiales a corto plazo					
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A + B + C)	1.764.261	1.672.354	1.980.047	1.967.218	1.963.841

- Empresa M,SRL

- Cuenta de Pérdidas y Ganancias

	2007	2008	2009	2010	2011
1. Importe neto de la cifra de negocios	2.419.623	2.962.917	2.510.383	1.831.205	1.989.878
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación		305.419			
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo					
4. Aprovisionamientos	-1.592.663	-2.191.416	-1.530.150	-711.253	-1.057.381
5. Otros ingresos de explotación	271	40.441	10.454	11.386	18.437
6. Gastos de personal	-465.534	-681.050	-633.686	-658.467	-580.695
7. Otros gastos de explotación	-195.799	-290.189	-241.532	-365.979	-273.758
8. Amortización del inmovilizado	-33.891	-35.431	-39.574	-38.111	-39.275
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras					
10. Excesos de provisiones					
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	4.741		-793	424	20.464
12. Diferencia negativa de combinaciones de negocio					
13. Otros resultados					
A) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13)	136.749	110.691	75.103	69.205	77.668
14. Ingresos financieros	240	3.196	1.162	366	439
a) Imputación de subvenciones, donaciones y legados de carácter financiero					
b) Otros ingresos financieros	240	3.196	1.162	366	439
15. Gastos financieros	-44.961	-89.963	-63.938	-55.597	-65.630
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros					
17. Diferencias de cambio					
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	465	328			-1.557
B) RESULTADO FINANCIERO (14 + 15 + 16 + 17 + 18)	-44.257	-86.439	-62.776	-55.231	-66.748
C) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (A + B)	92.492	24.252	12.327	13.974	10.921
19. Impuestos sobre beneficios	-23.225	-6.207	-3.689	-3.515	-3.279
D) RESULTADO DEL EJERCICIO (C + 19)	69.266	18.045	8.638	10.458	7.641

- Empresa T,SA

- Balance de Situación

ACTIVO	2008	2009	2010	2011
A) ACTIVO NO CORRIENTE	1.647.442	1.440.910	1.310.483	1.626.500
I Inmovilizado intangible	6.693	4.580		
1. Desarrollo				
2. Concesiones				
3. Patentes, licencias, marcas y similares				
4. Fondo de comercio				
5. Aplicaciones informáticas	6.693	4.580		
6. Investigación				
7. Otro inmovilizado intangible				
II Inmovilizado material	1.579.466	1.382.173	1.225.915	939.751
1. Terrenos y construcciones	1.102.256	1.102.256	1.102.256	939.522
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	477.210	279.917	123.659	229
3. Inmovilizado en curso y anticipos				
III Inversiones inmobiliarias				
1. Terrenos				
2. Construcciones				
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo				
1. Instrumentos de patrimonio				
2. Créditos a empresas				
3. Valores representativos de deuda				
4. Derivados				
5. Otros activos financieros				
6. Otras inversiones				
V Inversiones financieras a largo plazo	61.283	54.157	84.568	686.749
1. Instrumentos de patrimonio	39.999	41.013	72.279	78.067
2. Créditos a terceros	11.700	8.100	4.500	900
3. Valores representativos de deuda				600.000
4. Derivados				
5. Otros activos financieros	9.584	5.044	7.789	7.783
6. Otras inversiones				
VI Activos por impuesto diferido				
VII Deudas comerciales no corrientes				
B) ACTIVO CORRIENTE	49.527.222	47.010.998	45.122.658	44.466.868
I Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0
II Existencias	34.903.271	34.119.329	33.437.602	29.399.552
1. Comerciales	16.394.446	16.488.183	16.600.375	17.448.244
2. Materias primas y otros aprovisionamientos	343.605	183.735	111.700	
3. Productos en curso	13.762.751	11.744.715	7.155.294	3.475.629
a) De ciclo largo de producción				
b) De ciclo corto de producción	13.762.751	11.744.715	7.155.294	3.475.629
4. Productos terminados	3.441.404	4.741.630	8.519.169	7.424.614
a) De ciclo largo de producción				
b) De ciclo corto de producción	3.441.404	4.741.630	8.519.169	7.424.614
5. Subproductos, residuos y materiales recuperados				
6. Anticipos a proveedores	961.065	961.065	1.051.065	1.051.065
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	13.530.582	10.826.917	10.660.091	13.467.032
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	13.434.553	10.622.990	10.390.885	12.878.928
a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a largo plazo				
b) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a corto plazo	13.434.553	10.622.990	10.390.885	12.878.928

DIAGNÓSTICO ECONÓMICO Y FINANCIERO DE LA EMPRESA K,SA

2. Clientes empresas del grupo y asociadas				
3. Deudores varios	10.479			42.000
4. Personal	3.600	38.600	39.031	38.600
5. Activos por impuesto corriente	4.023	0		4.500
6. Otros créditos con las Administraciones Públicas	77.927	165.327	230.176	503.005
7. Accionistas (socios) por desembolsos exigidos				
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo				
1. Instrumentos de patrimonio				
2. Créditos a empresas				
3. Valores representativos de deuda				
4. Derivados				
5. Otros activos financieros				
6. Otras inversiones				
V Inversiones financieras a corto plazo		18.634	240.081	285.147
1. Instrumentos de patrimonio			15.000	15.000
2. Créditos a empresas				
3. Valores representativos de deuda				
4. Derivados				
5. Otros activos financieros		18.634	225.081	270.147
6. Otras inversiones				
VI Periodificaciones a corto plazo				
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	1.093.369	2.046.118	784.883	1.315.138
1. Tesorería	1.093.369	2.046.118	784.883	1.314.279
2. Otros activos líquidos equivalentes				859
TOTAL ACTIVO (A + B)	51.174.664	48.451.908	46.433.141	46.093.369
PASIVO				
A) PATRIMONIO NETO	6.024.368	6.051.131	6.098.397	3.897.050
A-1) Fondos propios	6.023.560	6.051.131	6.098.397	3.897.050
I Capital	120.320	120.320	120.320	120.320
1. Capital escriturado	120.320	120.320	120.320	120.320
2. (Capital no exigido)				
II Prima de emisión				
III Reservas	5.684.892	5.903.240	5.930.811	5.978.077
1. Legal y estatutarias	24.065	24.065	24.065	24.065
2. Otras reservas	5.660.827	5.879.176	5.906.747	5.954.012
IV (Acciones y participaciones en patrimonio propias)				
V Resultados de ejercicios anteriores				
1. Remanente				
2. (Resultados negativos de ejercicios anteriores)				
VI Otras aportaciones de socios				
VII Resultado del ejercicio	218.349	27.571	47.265	-2.201.347
VIII (Dividendo a cuenta)				
IX Otros instrumentos de patrimonio neto				
A-2) Ajustes por cambios de valor				
I Activos financieros disponibles para la venta				
II Operaciones de cobertura				
III Activos no corrientes y pasivos vinculados, mantenidos para la venta				
IV Diferencia de conversión				
V Otros				
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	807			
B) PASIVO NO CORRIENTE	13.985.874	17.732.497	20.420.824	6.980.421
I Provisiones a largo plazo	35.772	35.772	35.772	35.772
1. Obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal				
2. Actuaciones medioambientales				

DIAGNÓSTICO ECONÓMICO Y FINANCIERO DE LA EMPRESA K,SA

3. Provisiones por reestructuración				
4. Otras provisiones	35.772	35.772	35.772	35.772
II Deudas a largo plazo	12.980.345	16.736.154	19.438.448	6.906.659
1. Obligaciones y otros valores negociables				
2. Deudas con entidades de crédito	12.926.490	16.736.154	19.438.448	6.306.659
3. Acreedores por arrendamiento financiero	53.856			600.000
4. Derivados				
5. Otros pasivos financieros				
III Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo				
IV Pasivos por impuesto diferido	69.756	60.571	46.458	37.991
V Periodificaciones a largo plazo				
VI Acreedores comerciales no corrientes	900.000	900.000	900.145	
VII Deuda con características especiales a largo plazo				
C) PASIVO CORRIENTE	31.164.423	24.668.279	19.913.920	35.215.898
I Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta				
II Provisiones a corto plazo	393.465	377.782	299.715	461.636
III Deudas a corto plazo	18.726.454	11.676.971	7.386.803	16.265.600
1. Obligaciones y otros valores negociables				
2. Deudas con entidades de crédito	18.725.299	11.676.971	7.092.250	16.175.164
3. Acreedores por arrendamiento financiero	1.155			
4. Derivados				
5. Otros pasivos financieros			294.553	90.436
IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo				
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	12.044.504	12.613.526	12.227.403	18.488.661
1. Proveedores	11.007.723	11.180.827	10.353.548	14.452.311
a) Proveedores a largo plazo				
b) Proveedores a corto plazo	11.007.723	11.180.827	10.353.548	14.452.311
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas				229.134
3. Acreedores varios		487	487	487
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	12.000	3.725	967	
5. Pasivos por impuesto corriente	7.591	1.181	28.164	
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas	173.844	159.901	278.427	352.201
7. Anticipos de clientes	843.345	1.267.405	1.565.809	3.454.528
VI Periodificaciones a corto plazo				
VII Deuda con características especiales a corto plazo				
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A + B + C)	51.174.664	48.451.908	46.433.141	46.093.369

- Empresa T,SA

- Cuenta de Pérdidas y Ganancias

A) OPERACIONES CONTINUADAS	2008	2009	2010	2011
1. Importe neto de la cifra de negocios	42.679.616	27.797.375	26.532.753	36.771.624
a) Ventas	42.679.616	27.797.375	26.532.753	36.771.624
b) Prestaciones de servicios				
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	-	-624.073	-687.671	-9.819.920
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo				
4. Aprovisionamientos	-	-	-	-
a) Consumo de mercaderías	21.529.223	20.340.469	18.590.283	21.232.139
b) Consumo de materias primas y otras materias consumibles	-2.660.976	-3.145.124	-3.011.034	-3.954.383
c) Trabajos realizados por otras empresas	57.616	158.950	-99.535	5.488.796
d) Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos	-	-	-	-
5. Otros ingresos de explotación	18.925.863	17.354.296	15.479.713	22.766.551
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	24.723	8.907	14.068	13.187
b) Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio	24.723	8.907	14.068	13.187
6. Gastos de personal				
a) Sueldos, salarios y asimilados	-3.574.167	-3.118.012	-3.132.792	-3.121.182
b) Cargas sociales	-2.933.164	-2.539.403	-2.482.394	-2.443.384
c) Provisiones	-641.002	-578.609	-650.398	-677.798
7. Otros gastos de explotación				
a) Servicios exteriores	-3.247.616	-2.330.502	-3.135.134	-3.522.352
b) Tributos	-1.952.581	-1.799.439	-2.642.156	-2.853.284
c) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	-206.032	-153.281	-193.262	-207.431
d) Otros gastos de gestión corriente	-1.089.003	-377.782	-299.715	-461.636
8. Amortización del inmovilizado				
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	-246.515	-205.784	-175.307	-114.577
10. Excesos de provisiones	407	1.153		
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	475.840	393.465	377.782	299.715
a) Deterioro y pérdidas	-3.858			-182.054
b) Resultados por enajenaciones y otras	-3.858			-182.054
12. Diferencia negativa de combinaciones de negocio				
13. Otros resultados				
A1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13)	249.759	-9.729	38.694	-16.756
14. Ingresos financieros	2.122.931	1.572.332	1.242.111	-924.453
a) De participaciones en instrumentos de patrimonio				
a) En empresas del grupo y asociadas				
b) En terceros				
b) De valores negociables y otros instrumentos financieros	164.034	63.834	105.299	131.023
a) De empresas del grupo y asociadas				
b) De terceros	164.034	63.834	105.299	131.023
c) Imputación de subvenciones, donaciones y legados de carácter financiero				
15. Gastos financieros				
a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas	-1.975.011	-1.587.817	-1.195.611	-1.240.670
b) Por deudas con terceros	-1.975.011	-1.587.817	-1.195.611	-1.240.670
c) Por actualización de provisiones				
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros		-10.695	-86.214	-177.079

DIAGNÓSTICO ECONÓMICO Y FINANCIERO DE LA EMPRESA K,SA

a) Cartera de negociación y otros				
b) Imputación al resultado del ejercicio por activos financieros disponibles para la venta		-10.695	-86.214	-177.079
17. Diferencias de cambio				
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	1.675	3.206	1.974	1.363
a) Deterioros y pérdidas		3.206	1.974	1.363
b) Resultados por enajenaciones y otras	1.675			
A2) RESULTADO FINANCIERO (14 + 15 + 16 + 17 + 18)	-1.809.301	-1.531.472	-1.174.552	-1.285.362
A3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (A1 + A2)	313.630	40.860	67.559	-2.209.815
19. Impuestos sobre beneficios	-95.281	-13.289	-20.294	8.468
A4) RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS (A3 + 19)	218.349	27.571	47.265	-2.201.347
B) OPERACIONES INTERRUMPIDAS				
20. Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos				
A5) RESULTADO DEL EJERCICIO (A4 + 20)	218.349	27.571	47.265	-2.201.347