

4. Caracterización económico-financiera

En el momento de proceder al análisis de una empresa, la principal fuente de información son los estados contables de ésta. Por tanto, el conocimiento de los estados contables resulta una herramienta imprescindible para evaluar la situación y el tipo de empresa objeto de estudio.

Esa información la procesaremos a través de una serie de indicadores, denominados ratios, que no nos darán por ellos mismos respuestas, pero sí nos ayudarán a formular las preguntas pertinentes.

4.1. Contabilidad y resultados empresariales

La contabilidad es el nombre genérico de todas las anotaciones y cálculos llevados a cabo en una empresa para proporcionar una imagen numérica de lo que ocurre en ella. Lo hace a partir de dos cuentas: el balance (de situación) y la cuenta de resultados (o de pérdidas y ganancias).

Hay que tener en cuenta que la contabilidad se rige por el principio del devengo. Los ingresos y gastos se contabilizan cuando se generan, con independencia de los flujos monetarios de caja (cobros y pagos).

4.1.1. Balance de situación

El balance de situación es un estado contable que refleja la situación patrimonial de la empresa. Éste se compone de los bienes, los derechos y las deudas que tiene la empresa en un momento dado. Los bienes y derechos que integran la empresa son el activo del balance de situación. Las deudas forman parte del pasivo del balance. La diferencia entre el activo y las deudas recibe el nombre de patrimonio neto, el cual nos indica el valor contable de la empresa, ya que refleja la diferencia entre su activo y su pasivo.

- El balance se expresa en unidades monetarias y se refiere a una fecha determinada.
- Siempre cuadra, ya que el total del activo es siempre igual al total del pasivo.
- La igualdad anterior es consecuencia de que en el pasivo se ha incluido el patrimonio neto, que es la diferencia entre el total del activo y las deudas.

Considerándolo de otra forma, el activo refleja las inversiones que ha efectuado la empresa, y el pasivo refleja de donde se ha obtenido la financiación para dichas inversiones.

Tal y como se ha indicado anteriormente, el balance tiene dos partes, el activo y el pasivo. Cada una de éstas está dividida a su vez en masas patrimoniales, que agrupan elementos característicos por lo que respecta a su plazo de realización.

Las principales masas patrimoniales del activo son las siguientes:

- Activo fijo o inmovilizado
- Activo circulante
- Existencias o stock
- Realizable
- Disponible

En cuanto al pasivo:

- Fondos propios
- Acreedores a largo plazo
- Acreedores a corto plazo

Considerando el análisis resulta conveniente reagrupar las cuentas de mayor a menor liquidez en el activo, y de mayor a menor exigibilidad en el pasivo.

En el activo, normalmente se ordenan todos los elementos de mayor a menor liquidez. La liquidez es la facilidad que tiene un bien para convertirse en dinero. El dinero en caja es el patrimonio más líquido que existe.

En cambio, los elementos del pasivo se ordenan de mayor a menor exigibilidad. Un elemento es más exigible si es menor el plazo de vencimiento. El capital no es exigible, a excepción de algunas sociedades como las cooperativas. En cambio, las deudas con los proveedores suelen ser exigibles a muy corto plazo.

4.1.2. Cuenta de resultados

El funcionamiento de la empresa genera unos ingresos y unas pérdidas de la diferencia de las cuales sale el resultado del periodo. Cuando el resultado es positivo se denomina beneficio. En caso contrario se llama pérdida.

Los ingresos más habituales son las ventas. Los gastos más frecuentes son el consumo de materias primas, los gastos de personal, los alquileres y los gastos financieros.

La cuenta de resultados es un documento contable en el cual se informa de los ingresos, de los gastos y de los resultados que se han producido durante un periodo.

La forma en la que se presenta la cuenta de resultados es la de lista. En este formato se presentan los ingresos, a los que se les resta los gastos para llegar al resultado.

Así como el balance de situación se refiere a una fecha determinada, la cuenta de resultados corresponde a un periodo de tiempo.

El resultado de la gestión de la empresa es consecuencia de tres tipos de actividad:

- Las actividades ordinarias de la empresa, que se producen como consecuencia de la realización de las actividades típicas y que generan el resultado de explotación o resultado ordinario.
- Las actividades extraordinarias de la empresa, es decir, las que sólo se realizan de forma ocasional, que generan un resultado extraordinario o atípico.
- Los ingresos financieros, que son debidos al cobro de intereses por el capital prestado y a las plusvalías debidas a las inversiones.

Para analizar la cuenta de resultados es recomendable dividir los gastos e ingresos de la manera que sigue:

- Ventas netas
- Gastos variables o proporcionales a la fabricación
- Costes de las ventas o de los productos vendidos
- Salarios
- Gastos de estructura
- Otros ingresos y gastos
- Gastos e ingresos financieros
- Amortizaciones
- Provisiones
- Impuesto de sociedades
- Dividendos
- Reservas

4.2. Ratios económico-financieros

La contabilidad tiene como objetivo describir la realidad de la empresa, debe ser una foto fiel del funcionamiento de ésta. En cambio, los ratios tienen como objetivo interpretar esta realidad y servir de herramienta para la gestión.

En el plano general de la economía, se define ratio como la correspondencia entre dos fenómenos económicos unidos entre sí por una relación característica. En el plano de la empresa, hace referencia a la relación expresiva entre dos datos característicos de la situación potencial de la actividad o del rendimiento de la empresa.

Los ratios deben ser representativos de la realidad de la empresa, midiendo cada uno un factor significativo de ésta.

Las partidas utilizadas para el cálculo de ratios deben estar relacionadas entre sí de forma lógica y deben evitarse utilizar pseudoratos, donde se dividen partidas que no tiene relación lógica. Se debe manejar un número de ratios limitado de forma que permita hacer un análisis y adoptar decisiones.

Como cualquier otra herramienta de gestión, los ratios pueden utilizarse de forma incorrecta. En algunos casos el análisis de un ratio puede inducir a error, con lo que muchas veces se debe recurrir a la utilización conjunta de varios ratios para la comprensión adecuada de una situación.

Seguidamente se presentan los principales ratios utilizados, con una breve descripción de los mismos.

Ratios financieros

- *Liquidez.* Muestra la disponibilidad inmediata de dinero para hacer frente a los pagos e imprevistos.

$$\text{Ratio de circulante} = \text{Activo Circulante} / \text{Exigible a C.P.}$$

- *Solvencia o garantía.* Nivel de acumulación de fondos para hacer frente a las diferentes situaciones que se puede encontrar una empresa a lo largo de los años.

$$\text{Ratio de solvencia} = \text{Activo Total} / \text{Exigible Total}$$

- *Endeudamiento total.* Grado de endeudamiento de la empresa.

$$\text{Ratio de autonomía} = \text{Exigible Total} / \text{Recursos Propios}$$

- *Endeudamiento a corto plazo.* Grado de endeudamiento a corto plazo.

$$\text{Ratio de endeudamiento a C.P.} = \text{Exigible a C.P.} / \text{R.P.}$$

- *Endeudamiento a largo plazo.* Grado de endeudamiento a largo plazo. La deuda resulta de mayor calidad cuando existe un mayor porcentaje a largo plazo, pues existe una menor inmediatez de afrontar los pagos de deuda y una menor incertidumbre.

$$\text{Ratio de endeudamiento a L.P.} = \text{Exigible a L.P.} / \text{R.P.}$$

- *Inmovilización.* Indica la cantidad de dinero invertida en el funcionamiento de la empresa que permanece en ella largo tiempo.

$$\text{Ratio de inmovilización} = \text{Activo Fijo} / (\text{Exigible a L.P.} + \text{R.P.})$$

Ratios económicos

- *Rentabilidad económica.* Capacidad que tiene la empresa de obtener beneficios de su inversión, al margen de cómo esté financiada.

$$\text{Rentabilidad sobre activos} = \text{B.A.I.I.} / \text{Activo Total}$$

- *Rentabilidad financiera.* Es el indicador más común de la capacidad que tiene la empresa de generar riqueza.

$$\text{Rentabilidad neta} = \text{B.D.I.I.} / \text{Recursos Propios}$$

Otros indicadores

- *Fondo de maniobra.* Existe la premisa que el Activo Circulante ha de ser mayor, y si es posible casi el doble, que el Exigible a Corto Plazo. Esto es preciso para que la empresa no tenga problemas de liquidez y pueda atender a sus pagos.

$$\text{Fondo de maniobra} = \text{Activo Circulante} - \text{Exigible a C.P.}$$

4.3. Particularidades del sector de la construcción

La construcción es una actividad industrial (produce bienes materiales), pero en términos generales, si comparamos las cuentas vemos algunas particularidades.

Balance de situación

- En el sector de la construcción el Activo Circulante es proporcionalmente mucho más elevado, tiene menos maquinaria y unas partidas de existencias, clientes y proveedores muy elevadas (construcciones a medio realizar).
- Las Provisiones para cubrir riesgos son muy bajas.
- En el Pasivo, los Fondos Propios (o Recursos Propios) son más bajos, debido a las reservas (no al capital desembolsado), y en cambio depende más de los recursos externos, especialmente a largo plazo.
- Las empresas constructoras en concesiones actúan con muy poco capital propio.

Cuenta de resultados

- En la cuenta de resultados, la construcción tiene una elevada variación de existencias (productos en curso).
- Se aprecia una mayor importancia de los Gastos de Personal, y menos de las Amortizaciones, por ser una actividad más trabajo-intensiva.
- Hay más Intereses Financieros pagados y menos cobrados, ya que es más dependiente de la financiación externa.
- Igual Valor Añadido, pero más Gastos de Personal, con lo cual hay un menor Margen de Beneficio respecto las ventas.

Asimismo, la experiencia de los últimos años (1997-2004), permite caracterizar a la empresa constructora como una empresa que ha ido aumentando su actividad de forma notable, pero no por ello ha aumentado su margen.

Es una empresa, que en términos generales tiene una buena rentabilidad sobre Fondos Propios, pero es inestable y con un riesgo importante. Por otra parte es una empresa flexible, ya que ha ido reduciendo paulatinamente sus costes de estructura. Además, ha aumentado su solvencia financiera, aunque continúa dependiendo en exceso de la seriedad de sus clientes a la hora de cobrar.

Así pues, las proporciones (medias) características, entre las cuentas que componen los balances de situación de las empresas constructoras del país, seguirían el siguiente esquema:

BALANCE		PASIVO		
ACTIVO				
ACTIVO FIJO 18,8%	ACTIVO FIJO 18,8%	RECURSOS PROPIOS 22,6%	CAPITAL + RESERVAS 18,2%	
EXISTENCIAS 0,9%	ACTIVO CIRCULANTE 81,2%	EXIG. LARG. PL. 0,5%	RTO. EJERCICIO 4,4%	
DEUDORES 37,4%		EXIG. LARG. PLAZ 0,5%	ACREEDORES 66,6%	
INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES 31,8%		EXIGIBLE CORTO PLAZO 76,9%		PREV. IMP. EJER 2,5%
TESORERIA 11,1%		PROVISIONES OBRAS 7,8%		
TOTAL	100%	TOTAL	100%	

Fuente: Álvar Garola Crespo, "Análisis de los resultados empresariales a través de los ratios"

Figura 22. Proporciones características en las cuentas de los balances de las empresas constructoras

4.4. Selección de las empresas

Para realizar un estudio comparativo entre las empresas constructoras familiares (catalanas) y las empresas constructoras no familiares, que nos induzca a ver si las empresas por el hecho de ser familiares ven alterada su eficiencia y competitividad, hemos de empezar con la limitación del espectro de empresas que van a caracterizar nuestra muestra.

En primer lugar seleccionamos las empresas constructoras familiares catalanas objeto de estudio. Para garantizar un mínimo de organización y seriedad de las mismas las discriminamos según su nivel de facturación, y tomamos aquellas que ocupan los primeros lugares de la lista. Todas ellas conforman actualmente grupos empresariales de cierta magnitud.

- Comsa
- Grupo Copisa
- Acsa Sorigué
- Copcisa
- Construcciones Rubau

Por otro lado, en lo referente a empresas constructoras de carácter no familiar, no nos quedamos únicamente en el ámbito catalán para poder así obtener claros referentes dentro del sector a nivel nacional (e incluso internacional), empresas líderes en todos sus aspectos, conglomerantes de grandes grupos empresariales.

- Grupo ACS
- FCC
- Grupo Sacyr Vallehermoso
- Corsán Corviam (Grupo Isolux Corsán) (*)
- Abertis Infraestructuras

(*) Corsán Corviam se incluye en este grupo de empresas por perder su carácter familiar en el transcurso del año 2005, momento en que pasó a formar parte del grupo Isolux Wat.

Asimismo, se incluyen dos empresas constructoras también líderes a nivel nacional (e internacional) pero con la peculiaridad de mantener un marcado carácter familiar, como son:

- Ferrovial
- Grupo Acciona

Éstas nos servirán de nexo entre las empresas familiares de tamaño medio y las empresas no familiares de gran tamaño.

Así pues, el espectro que resulta es el siguiente:

Grandes Grupos No Familiares

Grupo ACS – FCC – Grupo SyV – Grupo Isolux Corsán – Abertis Infraestructuras

Grandes Grupos Familiares

Ferrovial – Grupo Acciona

Grupos Familiares Catalanes

Comsa – Grupo Copisa – Acsa Sorigué – Copcisa – Construcciones Rubau