



**Universidad
Zaragoza**

Trabajo Fin de Grado

Análisis de fuentes financieras: empresas de la industria textil en Aragón

Autor/es

Beatriz Bernad Remartínez

Director/es

Sabina Scarpellini
M^a Pilar Portillo Tarragona

Facultad de Economía y Empresa, Universidad de Zaragoza
Grado en Administración y Dirección de Empresas
Año 2019

INFORMACIÓN

Autor del trabajo: Beatriz Bernad Remartínez

Directores del trabajo: Scarpellini, Sabina y Portillo Tarragona, María Pilar

Título: Análisis de fuentes financieras: empresas de la industria textil en Aragón

Titulación vinculada: Grado de Administración y Dirección de Empresas

RESUMEN

La necesidad de abordar planteamientos de desarrollo sostenible impulsa a determinados sectores a la adopción de medidas enfocadas hacia la reducción de impactos ambientales, con la consiguiente movilización de recursos financieros. En este trabajo se analizan las fuentes de financiación utilizadas por empresas aragonesas pertenecientes al sector textil, durante el periodo comprendido entre 2012 y 2017, apreciándose una buena situación de partida en caso de tener la necesidad de ampliar sus fuentes financieras externas si se planteasen llevar a cabo nuevas inversiones para mejorar en sus objetivos medioambientales.

Palabras clave:

Análisis de los recursos financieros, industria textil.

ABSTRACT

The need to address sustainable development approaches drives certain sectors to adopt measures aimed at reducing environmental impacts, with the consequent mobilization of financial resources. This paper analyzes the financial sources used by aragonesese companies belonging to the textile sector, during the period between 2012 and 2017, appreciating a good starting situation in case of having the need to expand their financial sources if they were to take new investments to improve their environmental objectives.

Key words:

Analysis of financial resources, textile industry.

ÍNDICE

1. Introducción.....	5
2. Entorno macroeconómico.....	7
3. Fuentes de financiación.....	10
4. Características del sector textil	12
4.2 Análisis de la Industria textil	13
4.3 Industria textil en Aragón.....	16
5. Caracterización económico-financiera.....	19
5.1 Muestra y metodología utilizada.....	19
5.2 Resultados obtenidos	24
6. Conclusiones.....	36
7. Bibliografía.....	38
8. Anexos.....	41

ÍNDICE DE TABLAS

2.1 Porcentaje de empresas según sector económico en España y Aragón.....	9
4.1 Balanza comercial del sector textil.....	16
4.2 Empresas industria textil (CNAE-13) en Aragón	16
4.3 Comercio exterior de mercancías de la sección arancelaria de textil en Aragón	18
5.2 Ratios utilizadas para el análisis	21

ÍNDICE DE GRÁFICOS

2.1 Evolución interanual del PIB (%) en España y Aragón. 2007-2017.....	7
4.1 Empresas pertenecientes a la industria textil (CNAE-13) en España	14
4.2 Evolución empresas de menos de 10 personas de plantilla en Aragón.....	17
5.1 Número de empresas por rango medio de empleados. 2012-2017	20
5.2 Ratios de importancia de recursos propios y ajenos.....	25
5.3 Exigibilidad de las fuentes de financiación	26
5.4 Ratio de liquidez.....	27
5.5 Ratio de solvencia	29
5.6 Ratio de endeudamiento	30
5.7 Ratio de calidad de deuda.....	31
5.8 Rentabilidad financiera.....	31
5.9 Ratio de cobertura de gastos financieros	32
5.10 Relación de la proporción de recursos ajenos y rentabilidad financiera	33
5.11 Relación de cobertura de gastos financieros y rentabilidad financiera	34
5.12 Relación de ratio de endeudamiento y rentabilidad financiera.....	35
5.13 Relación de rentabilidad financiera con liquidez y solvencia.....	36

1. INTRODUCCIÓN

Actualmente, en el mundo de la fabricación textil es fuente de preocupación la búsqueda de soluciones para evitar el daño que se produce al medioambiente a través de sus procesos de producción.

Esta industria es muy contaminante y realiza un gran consumo de recursos, ya que la fabricación de fibras textiles, procesos de tinte y acabado, requieren de materias primas, ya sean naturales o sintéticas, como es el agua, o ya bien la cantidad de petróleo consumido por cada kilogramo de tejido textil fabricado y, como consecuencia, la correspondiente emisión de CO₂. En definitiva, utilizan productos químicos perjudiciales para la salud humana y medio ambiente.

La industria textil está en el punto de mira del interés por la economía circular con el fin de hacer hincapié en el reciclaje de fibras para fabricación de todo tipo de productos.

Hoy en día, se considera la utilización de una buena tecnología bajo el punto de vista de la sostenibilidad, orientada a la utilización de una cantidad de recursos naturales que sea capaz de obtener una mayor cantidad de productos y distintas aplicaciones, es decir hacer más con menos. Y, con ello el consiguiente ahorro económico.

Cada vez más se opta por el uso de fibras naturales como el algodón, lino o plantaciones para la obtención de fibras químicas a base de celulosa, que contribuye a su vez a la minimización de los efectos negativos de la agricultura y ganadería (Carrera, 2017).

La disposición de una tecnología adecuada requiere de recursos financieros para poder llevar a cabo las inversiones necesarias, por lo que la escasez de fuentes de financiación se puede considerar como una barrera relevante en la implantación de la economía circular (Portillo et al., 2017).

Por la capacidad incremental de eco innovación que el sector textil va a ir adaptando durante las próximas décadas, se ha considerado oportuno realizar un análisis de los recursos financieros utilizados por las empresas pertenecientes al sector textil en nuestra comunidad autónoma de Aragón, durante el periodo de tiempo comprendido entre los años 2012-2017, incidiendo en su situación, los factores más relevantes que influyen en él, la evolución de las diferentes empresas que lo conforman, así como el análisis de las características de las empresas que presentan mayores niveles de rentabilidad.

Para cumplir con este objetivo el trabajo se estructura en varias fases. En primer lugar, se presenta una contextualización de la situación económica tanto a nivel estatal como a nivel autonómico, con el fin de comprender en qué situación se encuentra el sector textil durante estos últimos años. A continuación, se presentan las diferentes fuentes de financiación a las que pueden acceder las empresas. Posteriormente se abordan las características del sector textil en España y en Aragón durante y después de la crisis.

Todo ello se completa mediante un análisis de la información económico financiera de las empresas del sector textil de la comunidad de Aragón, durante el periodo. Tras los resultados se recogen las principales conclusiones.

2. ENTORNO MACROECONÓMICO

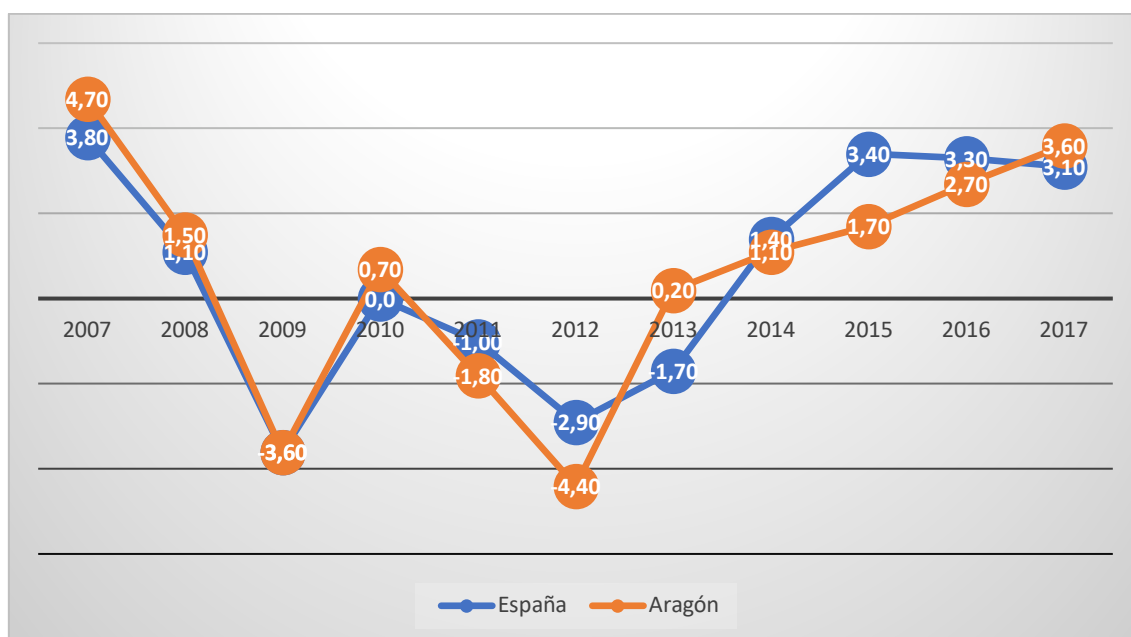
España inicia a partir de 2008 un periodo de fuerte crisis económica que se extiende hasta el año 2014. Una crisis económica que, si bien tuvo como partida la crisis del sistema financiero internacional, lo que llevó consigo el bloqueo del crédito, con lo que surgen los problemas de liquidez y de solvencia con carácter mundial; en España se vio agravada por los efectos de la crisis del sector inmobiliario (Taltavull, 2015).

Así, uno de los principales efectos de esta crisis fue la destrucción de una importante cantidad de empresas, la cual se produce a mucho mayor ritmo en los primeros años de la crisis, al igual que sucede con la destrucción de empleo.

Todo ello provoca que el PIB padezca entre 2009 y 2013 fuertes disminuciones en términos interanuales, mientras que en Aragón la etapa de crecimiento se inicia en 2013, en vez de 2014, con un repunte del PIB del 0,2%, lo que implica un periodo de cinco años consecutivos de crecimiento de PIB en términos interanuales. Un crecimiento que en 2017 alcanza el 3,6% respecto a 2016, lo que supone nueve décimas más que el alcanzado a nivel estatal, 2,7%, como podemos ver en el gráfico 2.1

Gráfico 2.1: Evolución interanual del PIB (%) España y Aragón. 2007-2017

Fuente: Elaboración propia a partir del Instituto Nacional de Estadística.



Un comportamiento muy positivo que se genera gracias al ascenso de la demanda interna, a un contexto de mejora en la situación financiera de las empresas, mayor confianza de empresas y consumidores, junto con los buenos resultados de las exportaciones, según pone de manifiesto en FUNCAS (2017) en el documento “*Escenarios para la economía española, 2018 -2020*”.

Las previsiones en el caso de Aragón indican que en 2019 se reducirá el diferencial positivo con respecto a España, y al igual que en el resto de Estado la incertidumbre y las negativas previsiones en el entorno económico internacional y nacional, producirán una desaceleración de la actividad económica, con una estimación de incremento del 2,7% para el PIB. En este sentido, el sector industrial se verá más intensamente afectado por dicha desaceleración y caída de la demanda externa. Y, como consecuencia de todo ello, también se reduciría la creación de empleo. (CEOE Aragón, 2019).

En cuanto a la estructura empresarial, según datos del INE (2018), muestran un predominio de las empresas ligadas al sector de “Resto de servicios”, aquellas empresas dedicadas a hostelería, transporte o actividades financieras, con un 59,04 % en España y un 58,26 % en Aragón que, como destaca Pampillón (2016), es un dato característico en cualquier economía desarrollada económicamente.

Por lo que respecta al sector industrial, en España, el porcentaje de empresas que pertenece a este sector en el 2017 se sitúa en el 6,19 % y en la Comunidad Autónoma de Aragón es del 7,53 %, como podemos observar en la tabla 2.1.

En la línea de las economías avanzadas, durante las últimas décadas, la actividad industrial, concretamente la manufacturera, ha experimentado una considerable reducción en términos de porcentaje de PIB. De modo que pasó de aportar el 20% del PIB de la comunidad en el año 2000 a un 18 % en el año 2017, lo que refleja una pérdida de preponderancia de este sector. (CESA, 2018; Sauras,2018)

Tabla 2.1: Porcentaje de empresas según sector económico en España y Aragón. Año 2017

Fuente: Elaboración propia a partir del INE. Directorio Central de Empresas (DIRCE).2018

SECTOR	ESPAÑA (%)	ARAGÓN (%)
Industria	6,19%	7,53%
Construcción	12,36%	13,36%
Comercio	22,41%	20,85%
Resto servicios	59,04%	58,26%

Centrándonos así en el tejido industrial aragonés, al igual que sucede con el existente a nivel español, presenta una estructura caracterizada por el reducido tamaño de sus empresas, lo que deriva en un alto porcentaje de microempresas.

Con relación al sector industrial de la comunidad, el 82% de este entramado industrial está compuesto por empresas de menos de diez trabajadores en plantilla, las cuales aportan el 11 % del valor añadido del sector y el 16 % del empleo industrial. Por el contrario, las empresas de 250 o más trabajadores, suponen menos del 0,7% del total, si bien aportan más del 40 % del valor agregado bruto sectorial y en torno al 32 % del empleo, tal y como se destaca en CESA (2018) y Sauras (2018).

En este sentido, cabe destacar la relevancia del tamaño empresarial y su correlación con la productividad, la capacidad exportadora o la capacidad de innovación, de modo que tal y como indica la OCDE (2018), una estructura empresarial en la que predomine una reducida dimensión implica la existencia de una baja productividad y que se mantengan amplias diferencias de productividad laboral entre las grandes empresas y aquellas de menor dimensión.

3. FUENTES DE FINANCIACIÓN

En primer lugar, se presenta una conceptualización de las diferentes fuentes de financiación a las que pueden acceder las empresas.

Todas las empresas desde el punto de vista económico llevan a cabo una actividad productiva regulada para alcanzar sus objetivos, en términos de beneficios.

Dicha actividad precisa de una organización de capital y trabajo, de inversión y de unos recursos económicos para ser ejecutada. En este sentido, se ha de diferenciar entre inversión y financiación, concepto, este último, que puede ser definido como el medio para obtener los recursos monetarios necesarios que hacen posible la inversión (Santillana, 2018).

Normalmente el tipo de fuente de financiación se encuentra relacionado con la fase de madurez en la que se encuentre la empresa, de modo que en su etapa inicial es preciso utilizar tus propios recursos para financiarse, a la vez que en las etapas de crecimiento se hacen necesarios fondos ajenos. En este sentido, se ha de destacar que el coste de la financiación de los fondos propios es más elevado que el de los fondos ajenos, ya que la primera es más arriesgada y necesita de mayor compensación para los accionistas (OBS Business School, 2017).

Así, las fuentes de financiación se pueden clasificar a partir de diferentes tipologías:

Según el plazo de vencimiento. Podemos distinguir la financiación a corto plazo, cuyo plazo de devolución es inferior a un año y, por otro lado, la financiación a largo plazo, cuyo plazo de devolución es superior al año

Según su procedencia. Diferenciamos entre financiación interna y externa. En la primera de ellas, los provienen de los fondos o recursos generados internamente en el seno de la empresa (De Pablo y Ferruz, 2008). Y en la financiación externa, el origen de los fondos puede proceder de inversores que no tienen participación ni forman parte de la empresa y de las aportaciones de los socios. Las primeras suponen una deuda para la empresa, por lo que han de devolverse, pero las aportaciones de socios no son deuda para la empresa.

Según su titularidad. Si los recursos obtenidos forman parte del patrimonio neto de la empresa y no existe exigibilidad de terceros sobre los mismos, estaremos ante una financiación propia. Y si, por el contrario, los fondos utilizados para la inversión son exigibles por terceros formando parte del pasivo exigible de la empresa, estamos ante una financiación ajena.

De todas ellas, en este caso se ha optado por considerar el criterio de la titularidad o propiedad de los recursos financieros de la empresa.

La financiación propia, según (Andreu et al., 2011) está formada por las aportaciones de capital procedentes de los socios de la empresa, y recursos obtenidos mediante la propia actividad de la empresa por lo que, no necesitan ser devueltos. A su vez, se puede diferenciar según la procedencia de estos recursos, internos y externos.

Los recursos internos, también denominados como autofinanciación, provienen de la propia actividad de la empresa. Conforman el mecanismo de financiación más estable al carecer de fecha de vencimiento, pero a su vez son los que soportan un mayor riesgo, dado que los socios son los últimos en recibir el valor que resulta de la liquidación de la empresa en caso de quiebra. Según el objetivo que tenga la sociedad, existe la autofinanciación de mantenimiento y por enriquecimiento. Haciendo referencia a la primera forma de financiación, tiene como objetivo principal el mantenimiento de la empresa y de los accionistas, mediante recursos como las provisiones de capital, y la dotación de amortizaciones. La autofinanciación por enriquecimiento o expansión, cuyo objetivo es la realización de inversiones para aumentar el tamaño de la empresa y, por lo tanto, la riqueza de los accionistas, a través de la acumulación de beneficios no distribuidos, es decir, las reservas generadas.

Con respecto a los recursos externos, constan de ayudas proporcionadas por el Estado y de la aportación dineraria o en bienes realizada por los propietarios de la empresa. Aunque provengan del exterior de la empresa, estos recursos no han de ser devueltos.

Atendiendo a la financiación ajena, se define como aquella fuente de financiación constituida por todos los recursos proporcionados que generan deuda para la empresa. Por ello, deben ser devueltos y llevan un coste económico explícito. Estas fuentes, asimismo, pueden ser divididas en función del plazo de devolución de los recursos, diferenciando entre fuentes de financiación ajenas a largo plazo o corto plazo (Trenza, 2018).

Algunas de las herramientas más utilizadas en la financiación ajena a corto plazo son los préstamos bancarios, crédito comercial, préstamos de compañías financieras y *confirming*. Las más significativas a largo plazo, pueden destacarse préstamos bancarios e hipotecarios, préstamos P2P, empréstitos, *leasing* mobiliario e inmobiliario y *renting*. La restricción del crédito desde el inicio de la crisis económica de 2008 y los años sucesivos, han obligado a las empresas no financieras a no depender en la misma

proporción, de la financiación tradicional ajena, que dejaba en un segundo plano la solvencia de las entidades solicitantes ante sus políticas restrictivas de concesión de riesgos, generalizadas del sector bancario (Álvarez, 2015), abriéndose a alternativas como entidades de Capital Riesgo, *Crowdfunding* o *Business Angels*, a las que nos referimos a continuación.

Así, las Sociedades de Garantía Recíproca, (SGR), se pueden definir como “*entidades financieras sin ánimo de lucro, sujetas a la supervisión e inspección del Banco de España. Posibilitan el acceso al crédito en mejores condiciones de plazo y de tipo de interés a las pymes y autónomos, consiguiendo la financiación para sus proyectos*”, tal y como se define CESGAR

Según la Asociación Española de Capital, Crecimiento e Inversión (ASCRI) llamamos Capital Riesgo o *Venture Capital* a la aportación de capital en empresas tecnológicas o con un importante componente innovador en fase de desarrollo. Este tipo de financiación es más arriesgado ya que la empresa carece de resultados históricos y el desconocimiento de la aceptación del producto o servicio ofrecido.

Según AEBAN: “*Un Business Angels es un individuo que toma sus propias decisiones de inversión y que aporta su propio dinero, y en ocasiones su tiempo, a empresas no cotizadas promovidas por personas que le son ajenas*”

En este sentido, la Asociación Española de Crowdfunding lo define como “*Cooperación colectiva, llevada a cabo por personas que realizan una red para conseguir dinero u otros recursos, se suele utilizar Internet para financiar esfuerzos e iniciativas de otras personas u organizaciones*”

4. CARACTERÍSTICAS DEL SECTOR TEXTIL

El sector textil tradicionalmente fue uno de los pilares básicos de la industria tanto en España como en Aragón desde el inicio del siglo XIX. Sin embargo, a lo largo de las últimas décadas ha vivido una intensa transformación dado el avance de la industria tanto por los cambios tecnológicos como de distribución, además de la globalización la cual ha traído consigo la incorporación al escenario internacional de fuertes países textiles competidores como es el caso de los países asiáticos.

En este sentido, a partir de la última década del siglo pasado, se produce un proceso de desaparición de la mayor parte de los productores de hilados y tejidos, especialmente del

sector algodonero, conjuntamente con fabricantes de vestuario, quienes habían sido los precursores de la industrialización, lo cuales, por diversas razones, no se han adaptado al nuevo modelo (Observatorio Industrial del Sector Textil y de la confección, 2010).

4.1 ANÁLISIS DE LA INDUSTRIA TEXTIL

La industria textil se trata de un sector maduro, atomizado, compuesto en su mayoría por PYMES y muy intensivo en mano de obra. Siendo esta una característica que decrece a medida que se centra en la confección de productos, ya que las fases productivas son esencialmente intensivas en capital (CESCE, 2018).

Asimismo, cabe destacar que se trata de empresas en la mayor parte de los casos con escasos recursos financieros y bajas posibilidades de acceder a éstos, además de carecer de una estructura suficiente para invertir por sí mismas en nuevas tecnologías, en distribución comercial o en mejoras organizativas. (Masía y Capó, 2004).

Esta fase de madurez del sector implica un reducido ritmo de crecimiento, lo que, junto con el número de competidores en el sector, hace que la rivalidad sea muy alta, ya que la cuota de mercado disponible para repartir es menor.

A ello se ha de añadir una estrategia de competencia en precios basada en la deslocalización de la producción, tanto de los propios centros de producción como a través de la subcontratación de procesos, hacia países con una mano de obra con bajos salarios. Sin embargo, en los últimos años, se está produciendo una variación en esta estrategia de modo que muchas empresas optan por localizar su producción en zonas especializadas, regresando en muchos casos a los mercados locales. (Fuster, 2006).

Sin embargo, a pesar de este enfoque vinculado al precio, la presión de la sociedad hace que cada vez cobre mayor importancia el control de los modos de producción cada día más presente, en cuanto a la preocupación orientada al medioambiente y de las condiciones de los trabajadores en los distintos países productores, consideradas inaceptables y con salarios excesivamente bajos en relación a la cantidad de horas trabajadas.

Aunque el sector textil está formado por los epígrafes de la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE, 2009) número: 13 (Industria textil), 14 (Confección de prendas de vestir) y 15 (Industria del cuero y del calzado), en este trabajo se analizarán las actividades que forman parte de la Industria textil (CNAE, 13), integrada por:

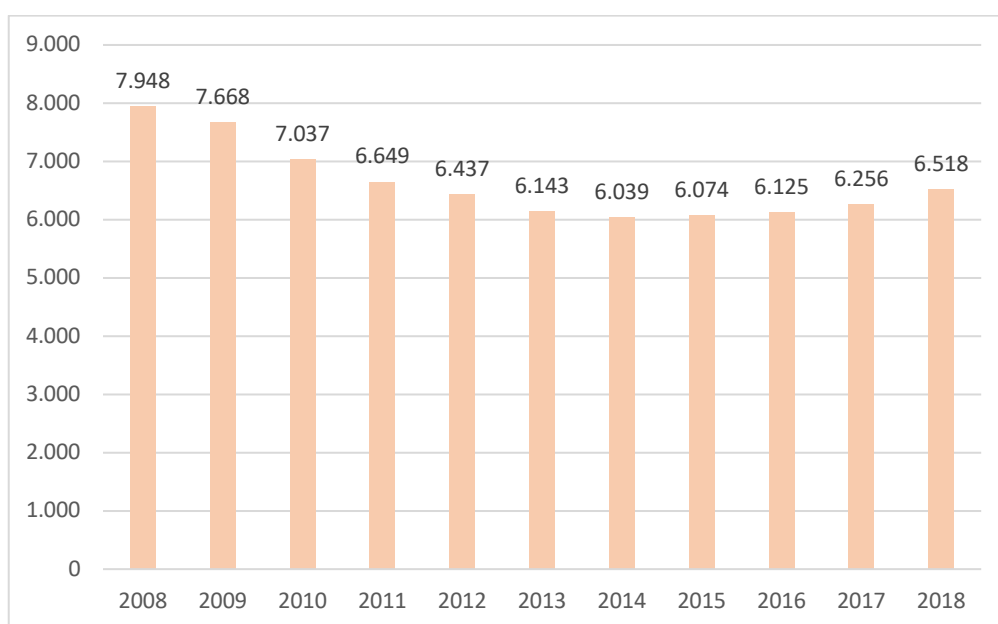
- ✓ Preparación e hilado de fibras textiles (Grupo 13.1, CNAE-2009)
- ✓ Fabricación de tejidos textiles (Grupo 13.2, CNAE-2009)
- ✓ Acabado de textiles (Grupo 13.3, CNAE-2009)
- ✓ Fabricación de otros productos de textiles (Grupo 13.9, CNAE-2009)

Tal y como se puede observar en la siguiente gráfica, en el año 2018 existían en España 6.518 empresas de la industria textil (CNAE 13), una cifra que contrasta con las 7.948 empresas existentes en 2008.

Una reducción del tejido empresarial que, si bien se ha visto afectada, al igual que el resto de actividades, por la intensidad de la crisis económica, es reflejo de la pérdida de tejido productivo afectado por el del estancamiento de la demanda interna y del endurecimiento de la competencia.

Gráfico 4.1: Empresas pertenecientes a la Industria Textil (CNAE, 13) en España

Fuente: Elaboración propia a partir del Instituto Nacional de Estadística



Sin embargo, a pesar de esta pérdida de tejido productivo durante este periodo, en los últimos años se produce una cierta recuperación del número de empresas del sector, dejando atrás los mínimos del año 2014 con 6.039 empresas. Una circunstancia que, tal y como se ha indicado anteriormente, se explica por la relocalización en zonas especializadas.

Con relación al tamaño de las empresas que conforman esta industria textil, tal y como se había destacado, se encuentra compuesto principalmente por compañías de menos de 10 trabajadores, más de un 85,52 % desde el año 2010, lo que da una clara idea del grado de atomización del sector, lo que conlleva implicaciones como la escasez de recursos financieros dificultando la necesaria inversión para la transformación de las estructuras productivas y comerciales.

En este sentido, tal y como se indica por parte del Consejo Intertextil español y la Plataforma Tecnológica Textil Española (s.f.), el uso de las nuevas tecnologías puede generar importantes mejoras en la competitividad en las empresas del sector, de modo que, si bien su implementación da lugar a un nuevo sector de menores dimensiones, existe *“una mayor proyección futura al ser las empresas capaces de estar presentes de manera activa en un mercado global como es el del textil”*

En términos de empleo, el sector aporta el 1,80 % de los ocupados de la industria, con más de 48.900 puestos de trabajo. Desagregando estos datos de empleo, el peso del sector en el empleo se concentra sobretudo entre las mujeres lo que pone de relieve la feminización de la industria textil, según los datos del Instituto Nacional de Estadística.

La evolución de esta cifra de empleo habla de una cierta tendencia hacia la recuperación del empleo, sobretudo entre las mujeres, si bien todavía muy lejos de las cifras de ocupación alcanzadas en 2008.

Finalmente, cabe destacar que este sector representa el 8,7 % de las exportaciones de bienes y el 9% de las importaciones, CESCE (2018). Sin embargo, esta considerable capacidad exportadora, no evita que exista un saldo comercial deficitario durante todo este periodo recogido en la tabla 4.1.

Tabla 4.1: Balanza comercial del sector textil
Fuente: Elaboración propia a partir del ICEX

	Exportaciones	Importaciones	Saldo
2007	10.197.217,73	16.563.551,04	-6.366.333,31
2008	10.596.980,35	17.138.683,94	-6.541.703,59
2009	10.376.733,60	14.921.518,06	-4.544.784,46
2010	11.199.784,91	16.979.672,28	-5.779.887,37
2011	12.848.149,69	18.100.415,76	-5.252.266,07
2012	13.793.402,53	17.899.132,45	-4.105.729,92
2013	15.168.973,21	17.916.303,63	-2.747.330,42
2014	16.522.743,93	20.373.679,00	-3.850.935,07
2015	17.740.173,44	22.858.274,44	-5.118.101,00
2016	19.193.439,53	24.493.027,28	-5.299.587,75

4.2 INDUSTRIA TEXTIL EN ARAGÓN

Según datos del Instituto Nacional de Estadística (INE) en Aragón el número de empresas pertenecientes al grupo 13 de la Clasificación Nacional de Actividades Económicas CNAE-2009 alcanza las 129, tal y como se puede observar en la siguiente tabla, lo que supone el 1,92 % del total de empresas del sector industrial en la comunidad.

Tabla 4.2: Empresas industria textil (CNAE, 13) en Aragón
Fuente: Elaboración propia a través del Instituto Nacional de Estadística

2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
129	120	119	118	121	125	124	132	134	154	156

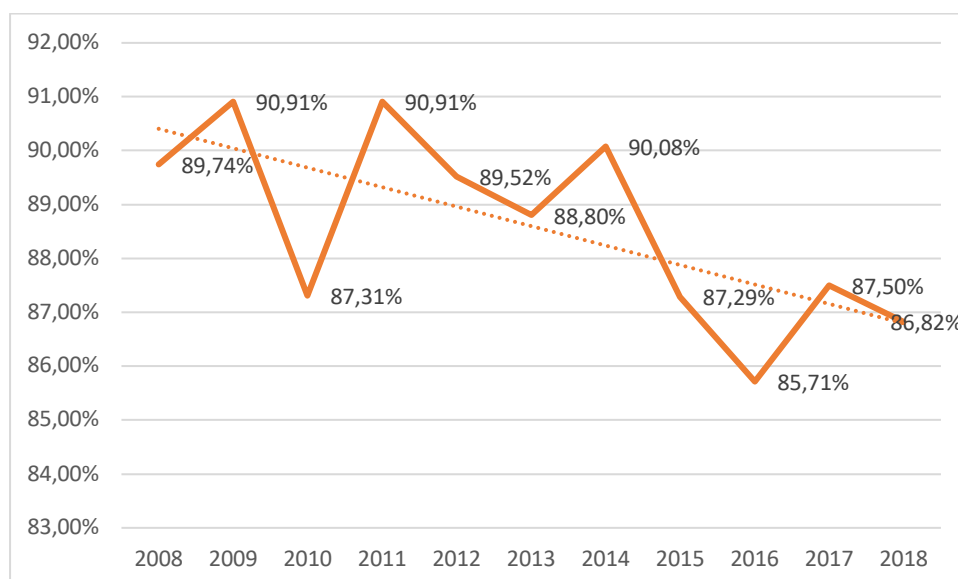
Se trata de una cifra que, si bien supone una recuperación con relación al mínimo alcanzado en 2015, todavía se encuentra lejos de las 156 empresas dedicadas a esta actividad en 2008, pero marca una tendencia que coincide con la existente a nivel nacional

de relocalización de la producción textil. Lo que, en el caso de Aragón, permite asentar población en el medio rural y es fuente de trabajo, principalmente, femenino.

Las empresas que conforman esta industria textil en Aragón, al igual que a nivel estatal, muestran el predominio de aquellas empresas de menos de 10 trabajadores de plantilla, un 86,82% del total. Se trata de un tamaño que, a lo largo del tiempo, si bien con un comportamiento irregular, presenta una tendencia decreciente, tal y como se observa en la gráfica 4.2, de modo que el tramo empresarial que ha crecido es el correspondiente a los que no tienen asalariados.

Gráfico 4.2: Evolución empresas de menos de 10 personas de plantilla en Aragón

Fuente: Elaboración propia a través del Instituto Nacional de Estadística



En este sentido, cabe de nuevo, destacar que se trata de un tamaño que dificulta el acceso a los recursos necesarios para llevar a cabo diferentes inversiones necesarias en tecnología para dotar a la industria textil de una utilización eficiente de recursos y de una mayor agilidad en la producción de tejidos, consecuentemente, a conseguir una mayor proximidad al mercado y sus exigencias. (Consejo Intertextil español y Plataforma Tecnológica Textil Española, s.f)

En términos de empleo, según los datos obtenidos de las principales magnitudes de CNAE-13 actividad principal INE que pueden verse en el ANEXO I, el sector aporta el 1,28 % de las ocupaciones del total de la industria en Aragón, con más de 1.161 puestos

de trabajo. Una cifra que supone un importante incremento sobre las 713 personas ocupadas en 2016, y tiene su reflejo en el consiguiente incremento de la partida de sueldos y salarios.

Finalmente, la evolución de la cifra del comercio exterior en su apartado de exportaciones muestra un incremento del 29,96 % entre 2015 y 2017, con incrementos interanuales de del 12,5 % para el intervalo 2016/2015 y del 13,29 % entre 2016 y 2017. Unos datos que superan los alcanzados por el global del sector industrial, 13,70 %, con lo que, de este modo, el peso relativo del sector textil el total de exportaciones industriales pasa de ser un 11,63 % en 2015 al 13,29 % en 2017, como podemos observar en la tabla 4.3

Tabla 4.3: Comercio exterior de mercancías de la sección arancelaria de textil Aragón. 2015-2017 (Millones de euros)

Fuente: Elaboración propia a partir del Consejo Económico y Social de Aragón. CESA

	Exportaciones			Importaciones		
	2015	2016	2017	2015	2016	2017
Textil	1.229,1	1.367,6	1.597,4	1.867,5	2.200,2	2.478,2
Total	10.571,0	10.895,1	12.019,8	10.270,7	10.407,4	10.874,8

Por su parte, las importaciones, también crecen en este periodo 2015 a 2017 un 32,70 %, en contraste con el 5,88 % del total del sector industrial en Aragón, con lo que pasan de constituir un 18,18 % del total de importaciones del sector a un 22,79 %. En cambio, el impulso que podrían haber alcanzado con las exportaciones, no han podido conseguirlo ya que, durante este periodo seleccionado, las importaciones eran superiores a las exportaciones y, aunque las exportaciones han aumentado del año 2015 al 2017 un 29,96% y con respecto al total de la industria suponen un crecimiento del 11,26 % al 13,28 %, las empresas de la industria textil en Aragón siguen la misma tendencia negativa de la balanza comercial que a nivel nacional.

5. CARACTERIZACIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA

5.1 MUESTRA Y METODOLOGÍA UTILIZADA

El estudio empírico se centra en empresas pertenecientes a la industria textil en Aragón (CNAE 13), durante el periodo comprendido entre los años 2012 y 2017 (último año con información disponible), con el fin de poder analizar la evolución de las fuentes de financiación en los últimos seis años, conocer cuál es la situación de las empresas aragonesas en el sector durante dicho periodo, incidiendo en los factores más relevantes que influyen en él y las características de aquellas empresas que obtienen mayores niveles de rentabilidad.

Los datos financieros de las empresas del trabajo, han sido extraídos de la base de datos SABI.¹

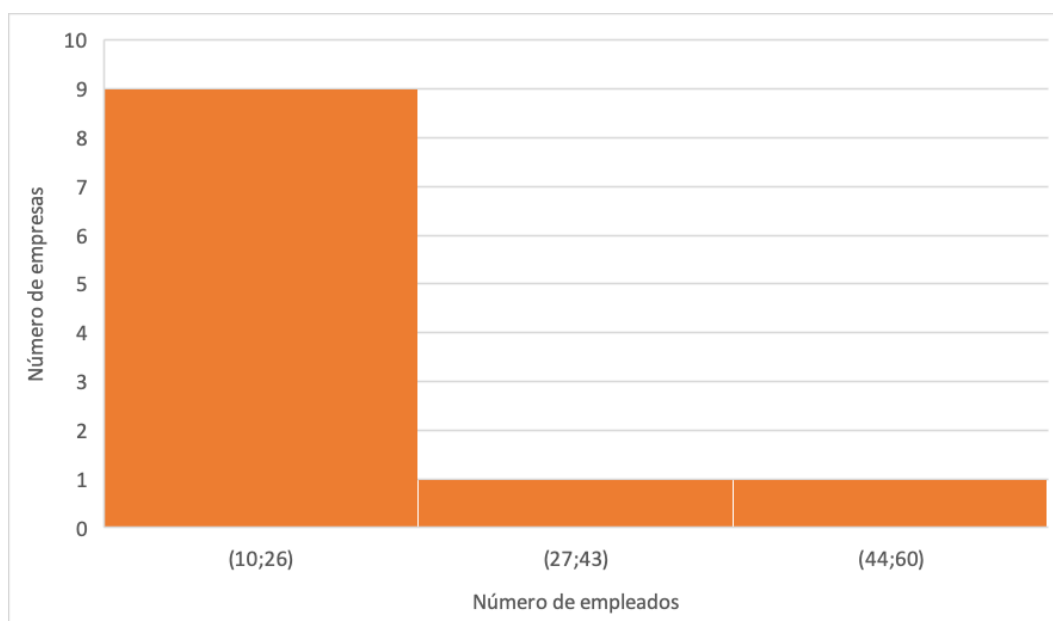
En un primer lugar, se realiza la búsqueda mediante código CNAE 13 (Industria textil) en toda España, obteniendo un resultado de 6.178 empresas, de las cuales 117 están ubicadas en la Comunidad Autónoma de Aragón. Asimismo, se han eliminado aquellas empresas que actualmente no siguen activas o que se hubieran extinguido durante el periodo de estudio, y se consideraron aquellas cuyo número de empleados fuera superior a 10. El resultado obtenido fueron 11 empresas, las cuales se encuentran recogidas en el ANEXO II.

Podemos observar que, durante el periodo de análisis, el 90,9 % de las empresas tienen una estructura de sociedad limitada y el número de empleados oscila entre 10 y 60 empleados. Fijamos tres rangos de cantidad de empleados, 10-26, 27-43 y 44-60. A continuación, en el gráfico 5.1 podremos ver que la mayoría se encuentra en el menor rango de número de empleados.

¹ Sistema de Análisis de Balances Ibéricos. INFORMA D&B en colaboración con Bureau Van Dijk.

Gráfico 5.1: Número de empresas por rango medio de empleados durante. 2012-2017

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI



Para preservar su identidad, se ha tomado la decisión de ocultar el nombre de cada sociedad siguiendo las letras del abecedario. Dicha nominación no coincide con el orden dispuesto en el ANEXO II. Así, para identificarlas, utilizaremos las letras del abecedario, concretamente de la “A” a la “K”.

Con el fin de analizar las fuentes de financiación se ha procedido a extraer información financiera referida a la estructura del pasivo, con el fin de valorar las partidas de financiación ajena y propia con respecto al total de recursos financieros utilizados por la empresa, complementada por las ratios que representen la exigibilidad de dicha financiación. Además, se ha incorporado la liquidez, relacionada con la capacidad que tiene la empresa para hacer frente a sus obligaciones tanto a corto como a largo plazo, relacionando para ello las partidas de activo y pasivo (González, 2016)

Finalmente se estudiará la salud financiera de la empresa, el equilibrio financiero, refiriéndonos a la independencia financiera que pueda tener la empresa, relacionada con la ratio de endeudamiento, junto con la calidad de la deuda soportada, la rentabilidad financiera y la capacidad de la empresa de hacer frente a los gastos que se generan por la utilización de recursos con el objetivo de financiarse a partir del beneficio bruto.

Un resumen con las ratios calculadas para el análisis, se encuentra recogido en la Tabla 5.1.

Tabla 5.1: Ratios utilizadas para el análisis.

Fuente: Elaboración propia

Estructura financiera	
Proporción del capital ajeno y propio	$\text{P. capital ajeno} = \frac{\text{PASIVO}}{\text{PASIVO} + \text{RECURSOS PROPIOS}}$ $\text{P. Capital propio} = \frac{\text{RECURSOS PROPIOS}}{\text{PASIVO} + \text{RECURSOS PROPIOS}}$
Exigibilidad de las fuentes de financiación	$\text{E. a corto plazo} = \frac{\text{PASIVO CORRIENTE}}{\text{PASIVO} + \text{RECURSOS PROPIOS}}$ $\text{E. a largo plazo} = \frac{\text{PASIVO NO CORRIENTE} + \text{RECURSOS PROPIOS}}{\text{PASIVO} + \text{RECURSOS PROPIOS}}$
Liquidez	
Ratio de liquidez	$\text{R. liquidez} = \frac{\text{ACTIVO CORRIENTE}}{\text{PASIVO CORRIENTE}}$
Ratio de solvencia	$\text{R. Solvencia} = \frac{\text{ACTIVO}}{\text{PASIVO}}$
Salud financiera	
Ratio endeudamiento	$\text{R. endeudamiento} = \frac{\text{PASIVO}}{\text{RECURSOS PROPIOS}}$
Calidad de deuda	$\text{Calidad de deuda} = \frac{\text{PASIVO CORRIENTE}}{\text{PASIVO}}$
Rentabilidad financiera	$\text{R. financiera} = \frac{\text{B}^\circ \text{ FINANCIERO}}{\text{RECURSOS PROPIOS}}$
Cobertura de gastos financieros	$\text{Cobertura gastos financieros} = \frac{\text{B}^\circ \text{ BRUTOS}}{\text{GASTOS FINANCIEROS}}$

Atendiendo a la primera clasificación de estructura financiera, estas ratios ponen de manifiesto los recursos financieros de los que dispone la empresa. La proporción que dedica la empresa a utilizar recursos ajenos y recursos propios. Se pueden establecer valores objetivo y/o aproximados sobre estas proporciones de tal forma que si: “*si los capitales propios representan más de dos tercios del total de recursos, la empresa tiene una gran capacidad de endeudamiento; si representan más de la mitad, todavía puede*

recurrir a la obtención de préstamos; en cambio, si este ratio es inferior, se encontrará en una situación tal que los eventuales prestamistas serán más caros y más exigentes” (Rubio, 2007) No obstante hay que tener en cuenta que estas proporciones pueden variar según el sector al que pertenezcan las empresas y sus respectivos tamaños.

También analizamos la exigibilidad de las mismas, distinguiendo entre los recursos tienen que ser devueltos en el corto plazo, referidos al pasivo corriente y los recursos que han de ser devueltos en el largo plazo, pasivo no corriente, o aquellos que no tienen exigibilidad, como son los recursos propios de la empresa.

A continuación, se presentan las ratios referidas a esta primera clasificación:

$$1. \text{Importancia del capital ajeno} = \frac{\text{PASIVO}}{\text{PASIVO} + \text{RECURSOS PROPIOS}} * 100$$

$$2. \text{Importancia del capital propio} = \frac{\text{RECURSOS PROPIOS}}{\text{PASIVO} + \text{RECURSOS PROPIOS}} * 100$$

$$3. \text{Exigibilidad a corto plazo} = \frac{\text{PASIVO CORRIENTE}}{\text{PASIVO} + \text{RECURSOS PROPIOS}} * 100$$

$$4. \text{Exigibilidad a largo plazo} = \frac{\text{PASIVO NO CORRIENTE} + \text{RECURSOS PROPIOS}}{\text{PASIVO} + \text{RECURSOS PROPIOS}} * 100$$

Para la liquidez de la empresa se calcula, por un lado, la ratio de liquidez general o liquidez total, para valorar el grado en el cual una empresa puede hacer frente a sus obligaciones a corto plazo, es decir sus obligaciones corrientes. O lo que es lo mismo, capacidad que tiene la empresa de convertir sus activos en disponible con el fin de devolver sus obligaciones a corto plazo. El valor de esta ratio va a depender del proceso que se desarrolle en la actividad empresarial, con lo que, en un primer momento no se podría establecer un valor objetivo que tenga validez general para todas las empresas, pero según Rubio (2007), a priori se podría plantear que el valor objetivo estaría entre 1 y 2,5. Un resultado obtenido muy por encima de la unidad, nos indicaría un exceso de recursos sin invertir e improductivos, se define como el exceso de recursos ociosos. Por

otro lado, si se obtuviera un resultado menor a la unidad, nos indicaría que la empresa no es capaz de hacer frente a sus deudas más inmediatas.

$$5. \text{Ratio de liquidez} = \frac{\text{ACTIVO CORRIENTE}}{\text{PASIVO CORRIENTE}}$$

Por otro lado, se calcularía la solvencia total o ratio de garantía, para determinar la capacidad que tiene la empresa de hacer frente a sus pagos, tanto a corto como a largo plazo a través de la totalidad de sus activos. El valor objetivo de esta ratio sería por encima de 1,5, si el valor fuera menor a la unidad, indicaría que la empresa se encuentra en quiebra técnica, y si fuera 1, querría decir que la empresa no tiene patrimonio neto y estaría al límite de una situación de quiebra. (García, 2016)

$$6. \text{Ratio de solvencia} = \frac{\text{ACTIVO}}{\text{PASIVO}}$$

Finalmente, las restantes ratios tienen como finalidad analizar si la empresa tiene un excesivo endeudamiento ajeno, si puede soportar más deuda ajena de la que tiene o si puede cubrir los gastos financieros generados por las herramientas de financiación que soportar.

En primer lugar, con el fin de saber si la cantidad de deuda adquirida por la empresa es adecuada para la cuantía de recursos propios, es interesante calcular la ratio de endeudamiento. Si esta ratio es igual a 1, indica que los fondos utilizados por la empresa para financiarse, pertenecen el 50% a los recursos propios y 50 % a recursos ajenos. No se puede fijar un valor óptimo de esta ratio debido a que puede variar según la actividad llevada a cabo o por el sector de actividad.

$$7. \text{R. Endeudamiento} = \frac{\text{PASIVO}}{\text{RECURSOS PROPIOS}}$$

La calidad de deuda valora la proporción de las obligaciones corrientes con respecto a la totalidad de deuda, de manera que cuanto menor sea el resultado, mejor será la calidad de la deuda, ya que el peso del pasivo corriente es inferior. Si se tuviera problemas con la calidad de deuda de la empresa, es decir tener dificultades para cumplir con las

obligaciones a corto plazo, una posible solución sería transformar las deudas incurridas en el corto plazo al largo plazo.

$$8. \text{Calidad de deuda} = \frac{\text{PASIVO CORRIENTE}}{\text{PASIVO TOTAL}}$$

Según González (2016) la rentabilidad financiera es la tasa con la que la empresa remunera las inversiones de los copropietarios. Se determina como cociente entre el beneficio financiero y las inversiones de los copropietarios, es decir el correspondiente neto patrimonial. El objetivo siempre será maximizar la rentabilidad financiera.

$$9. \text{Rentabilidad financiera} = \frac{\text{Bº FINANCIERO}}{\text{RECURSOS PROPIOS}} * 100$$

Y, por último, la ratio de cobertura de gastos financieros, cuya finalidad es evaluar la capacidad que tiene la empresa de hacer frente al coste de la deuda a través del beneficio antes de intereses e impuestos. El valor objetivo ideal para esta ratio sería lo más alto posible, mayor que 1 para no incurrir en pérdidas. (Amat, 2008)

$$10. \text{Cobertura gastos financieros} = \frac{\text{Bº BRUTO}}{\text{GASTOS FINANCIEROS}}$$

5.2 RESULTADOS OBTENIDOS

Para llevar a cabo el estudio y el análisis de las fuentes de financiación, a continuación, se van a exponer los resultados obtenidos por cada una de las empresas, correspondientes a las ratios comentados en el apartado anterior. Se han obtenido los datos a través de promedios de los datos por cada empresa durante el periodo de estudio, 2012-2017, recogidos en el ANEXO III. Asimismo, se han establecido tres niveles para cada ratio: alto, medio y bajo; según valores objetivos marcados en cada una de las ratios.

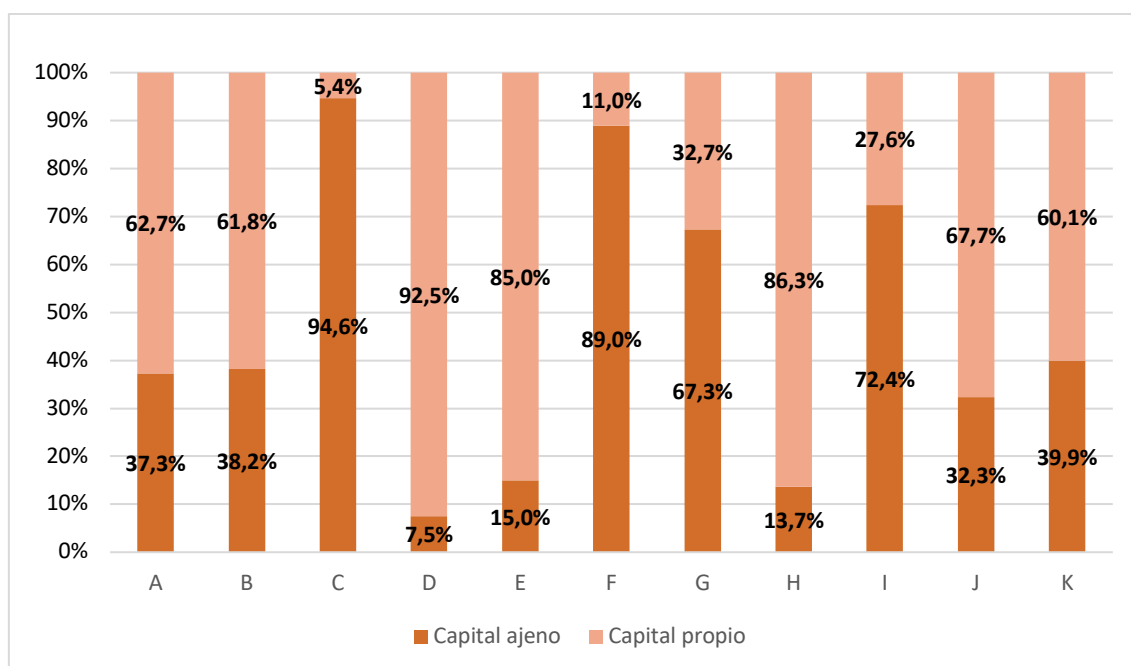
Como ya hemos comentado anteriormente, la clasificación de la estructura financiera, tiene como fin observar la forma en que la empresa decide financiarse, la proporción de recursos ajenos, recursos propios y la exigibilidad de las fuentes de financiación utilizada por la empresa.

Teniendo en cuenta lo indicado en Rubio (2007), si los recursos propios son dos tercios del total de recursos, indica que la empresa tiene una gran capacidad de endeudamiento, si es más de la mitad aún tiene capacidad de endeudarse, pero estando por debajo de la mitad indicaría que la empresa ha abusado de la utilización de recursos ajenos.

Se representa a continuación en el gráfico 5.2, los datos medios referidos a la importancia del capital ajeno y del capital propio de las once empresas durante el periodo de estudio seleccionado.

Gráfico 5.2: Ratios de importancia de recursos propios y ajenos

Fuente: Gráfico de elaboración propia



Empezamos comentando aquellas que tienen una proporción de recursos propios cercana o superior a los dos tercios del total de recursos, es decir, 66%. Las que tienen un porcentaje entre 86-93%, son empresas como “D”, “E” y “H”, con gran capacidad de endeudamiento ya que se financian con recursos propios casi en su totalidad.

Las empresas que se encuentran entorno al 66% son: “A”, “B”, “J” y “K”, tienen la capacidad todavía de adquirir una mayor deuda si fuera necesario, sin incurrir en el abuso de recursos ajenos.

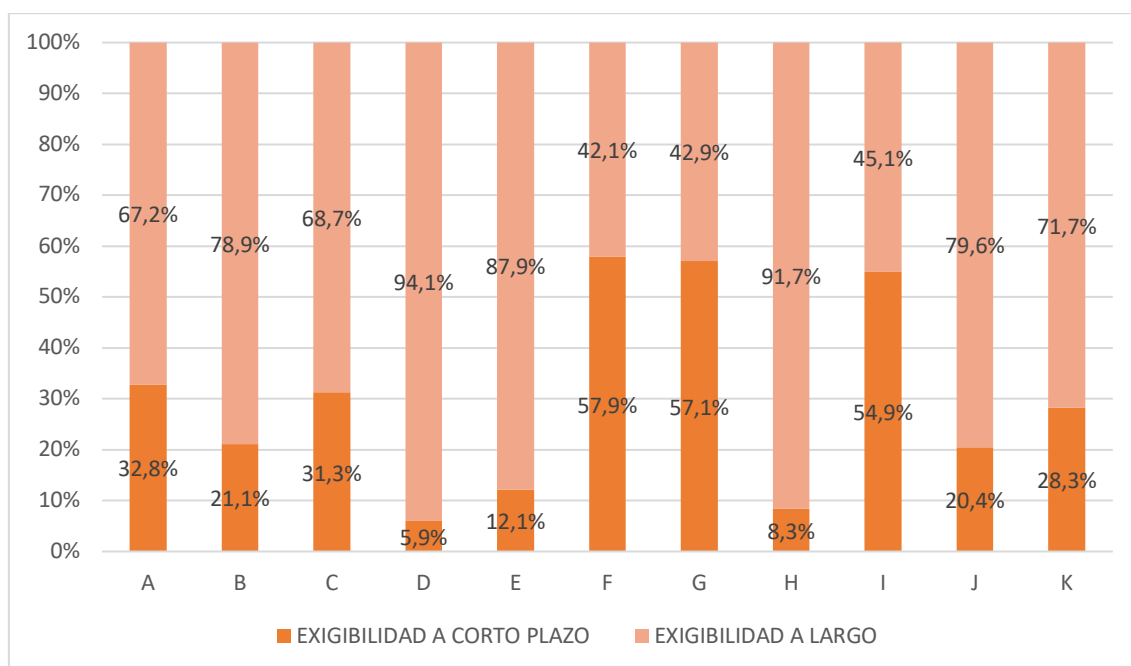
Estas empresas, han obtenido ratios de proporciones similares o iguales a las expresadas en la media, no ha habido ningún año en el que las empresas hayan incurrido en un abuso de recursos ajenos, excepto en el caso de la empresa “K” en los años 2015 y 2016, la proporción del patrimonio neto estuvo por debajo del 50%, con lo que adquirió un porcentaje de deuda bastante elevado.

Y, por último, aquellas empresas cuyo capital propio se encuentra en unas proporciones menores del 50% de recursos totales. Teniendo como ejemplo las empresas “C”, “F”, “I” y “G” con una proporción importante de deudas a las que deberán hacer frente.

Atendiendo a la exigibilidad de las fuentes de financiación presentado en el gráfico 5.3, se distingue entre recursos que tienen que ser devueltos en el corto plazo y en el largo plazo. Aunque no hay un valor objetivo concreto y puede depender de cada sector, parecería lógico tener una proporción mayor de deuda a largo plazo que a corto, ya que la empresa dispondría de un mayor tiempo para poder corregir algunas situaciones de inestabilidad que se le puedan presentar en un momento dado.

Gráfico 5.3: Exigibilidad de las fuentes de financiación

Fuente: Elaboración propia



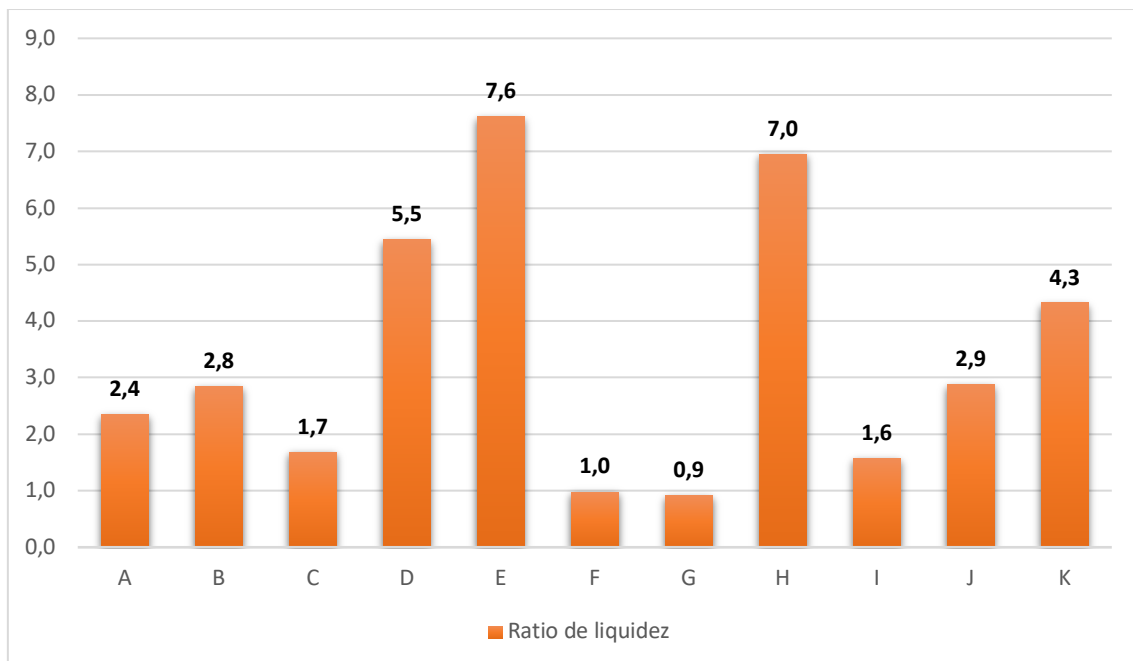
De este modo, tanto las empresas “D”, “E” y “H”, cuyo pasivo corriente tiene una proporción menor del 15%, como las empresas “A”, “B”, “C”, “J” y “K”, cuyo pasivo corriente se encuentra entre 20-35% aproximadamente, pueden considerarse como buenos indicadores, porque no indican un excesivo porcentaje de exigibilidad a corto plazo. El porcentaje restante pertenecerá tanto a la deuda exigible a largo plazo como al patrimonio neto.

Y, por otro lado, las tres empresas aragonesas, “F”, “G” y “I”, presentan una proporción de deuda a corto plazo superior al 50% del total de sus recursos, consideramos que no es tan buen indicador.

Atendiendo a la clasificación orientada al estudio de la liquidez, comenzamos analizando la ratio de liquidez que, como ya hemos comentado, sus valores objetivo se encuentran entre 1 y 2,5. Los valores que estén por encima de la unidad indicarían que las empresas no presentarían problemas para hacerse cargo de sus obligaciones corrientes, mientras que si estuvieran debajo de la unidad podrían indicar que la empresa tuviera dificultades para hacer frente a sus deudas a corto plazo mediante las inversiones corrientes.

Gráfico 5.4: Ratios de liquidez

Fuente: Elaboración propia



Debemos tener en cuenta que las empresas “C”, “F”, “G” y “I”, presentan una gran cantidad de recursos ajenos y que las tres últimas presentan una mayor proporción en la que requieren una exigibilidad a corto plazo

Entre las empresas cuya ratio de liquidez es baja, la empresa “F” y la empresa “G”, estaban entre las que presentaban una mayor proporción de recursos ajenos, lo que podría situarlas en un escenario de dificultad si tuviera que hacer frente a sus deudas a corto plazo con los activos corrientes.

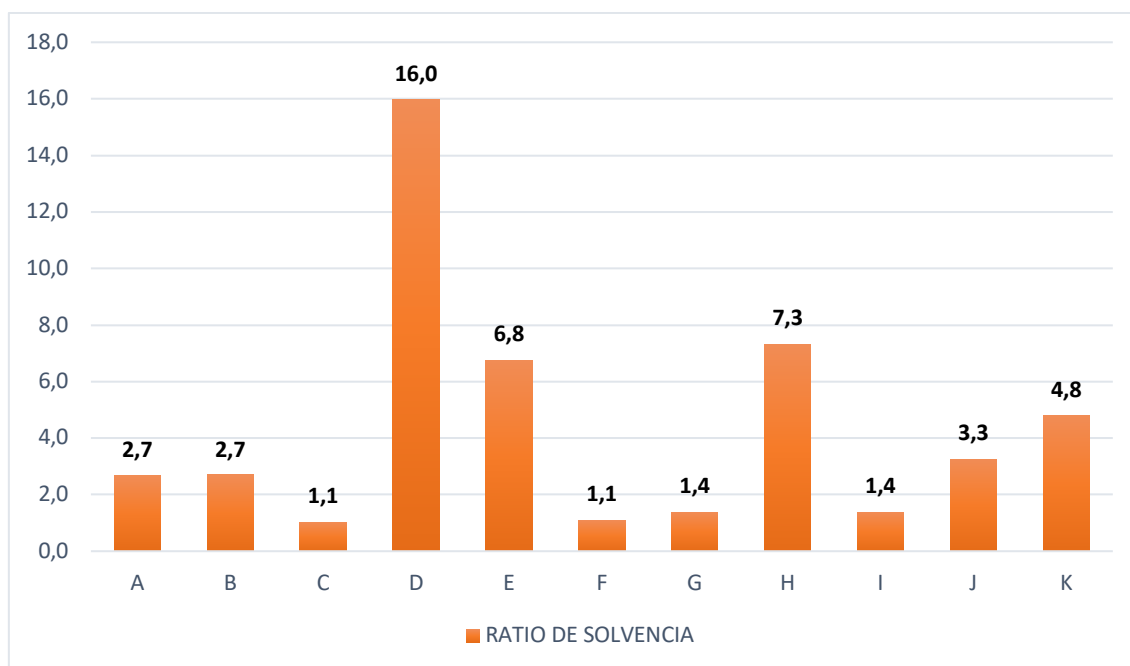
Las empresas que se sitúan en nivel medio a la vista de los resultados en su ratio de liquidez son: “A”, “B”, “C”, “I” y “J” y en el caso de la empresa “B” en los dos últimos años incluso excesivas, llegando a un valor de 3,26. Las empresas “C” y “I”, que anteriormente hemos dicho que tienen una gran cantidad de deuda adquirida, nos indican que son capaces de superar las deudas pertenecientes a corto plazo.

Por último, las empresas con altos niveles de la ratio de liquidez como son: “D”, “E”, “H” y “K”, con unas ratios medias de 5,45, 7,03, 6,27 y 4,32 respectivamente. Al ser estos datos tan elevados, durante todos los años del periodo, indicaría un exceso de recursos sin invertir e improductivos, calificados como recursos ociosos, que no generan rentabilidad.

Centrándonos en la ratio de solvencia, la ratio es superior a la unidad, podríamos señalar que las empresas analizadas no tendrían problemas en el momento de devolver todas sus deudas con sus activos, dado que ninguna de las ratios obtenidas ha sido menor que la unidad. Aunque aquellas más cercanas a 1 podrían estar en el límite de no poder a hacer frente a sus deudas con terceros. El valor ideal estaría en 1,5, si sobrepasara el valor indicaría que la empresa tiene un exceso de recursos sin rentabilizar.

Gráfico 5.5: Ratios de solvencia

Fuente: Elaboración propia



En primer lugar, aquellas con la ratio cercana a la unidad y por lo que podrían estar en situación límite de poder hacer frente a sus deudas son las empresas “C”, y “F”, en el caso de esta última ya hemos visto que a corto plazo no llega a cubrir sus deudas con el activo corriente.

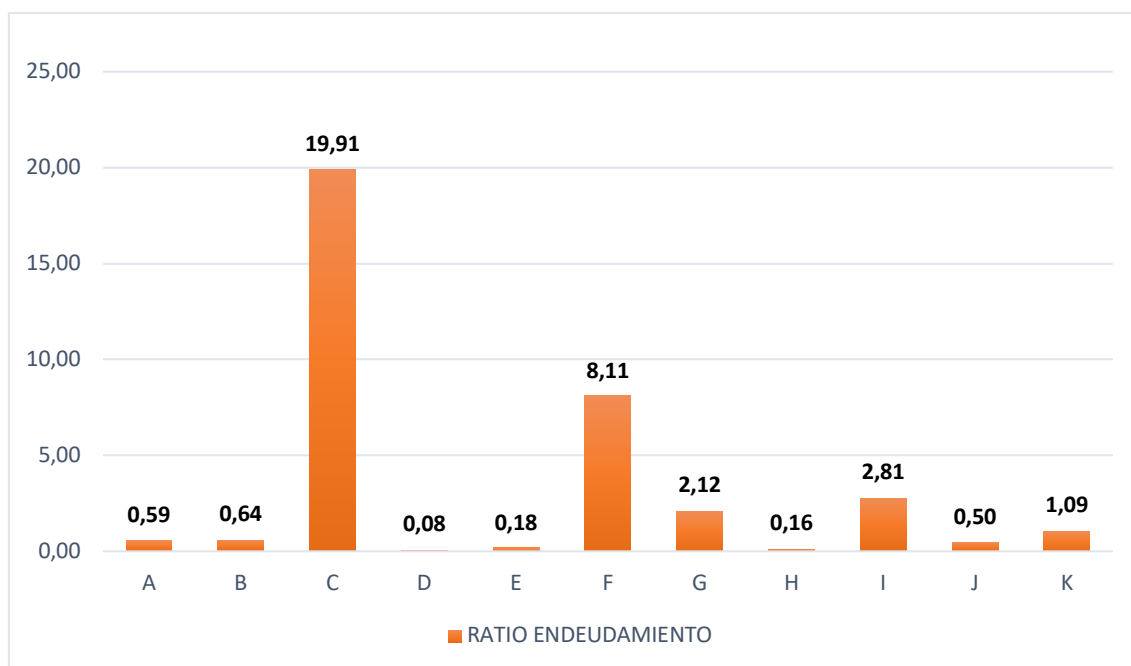
Las empresas que están más cercanas al valor objetivo, “G” y “I”, tienen una mayor cantidad de activos con respecto a sus deudas y las cubren de manera holgada, sin tener el riesgo de presentar problemas para poder cubrir sus obligaciones.

Y, por último, las empresas, “A”, “B”, “D”, “E”, “H”, “J”, “K”, que sobrepasan el valor objetivo, especialmente la empresa “D” que por cada euro de deuda tiene de activo 16 euros. Esto nos indica que el 64% de las empresas analizadas tienen un exceso de activos sin rentabilizar, es decir activos improductivos.

A continuación, analizamos los datos obtenidos por la ratio de endeudamiento en las empresas, con el fin de observar la proporción de deuda que soporta una empresa, frente a sus recursos propios, representado en el gráfico 5.6.

Gráfico 5.6: Ratio de endeudamiento

Fuente: Elaboración propia



Como se ha comentado anteriormente, un resultado igual a la unidad indicaría que la proporción de recursos ajenos es igual a los recursos propios de la empresa.

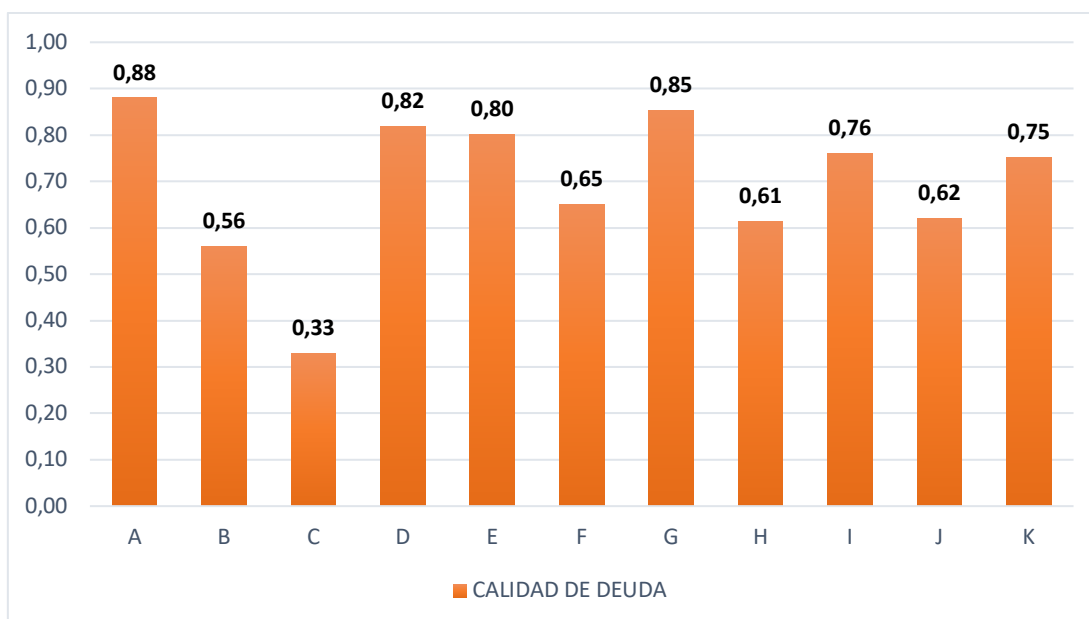
Con una ratio de endeudamiento menor a la unidad, tenemos aquellas empresas cuya proporción de recursos ajenos es menor, en las que aproximadamente el 60% pertenece a recursos propios, como es el caso de las empresas, “A”, “B”, “D”, “E”, “H” y “J”, por lo tanto, tienen mayor capacidad de endeudamiento.

Por otro lado, la empresa “K”, con una ratio ligeramente superior a la unidad, mientras que las empresas “C”, “F”, “G” y “I”, obtienen unas ratios muy superiores, presentan una utilización importante de la deuda.

En cuanto a la calidad de la deuda, con una ratio más baja, las empresas “B” y “C” tienen una proporción de pasivo corriente respecto al pasivo total del 56% y 33% respectivamente, cuanto más reducida esta ratio, mejor calidad de deuda en cuanto al plazo de devolución. (REC, 2013)

Gráfico 5.7: Ratio de calidad de deuda

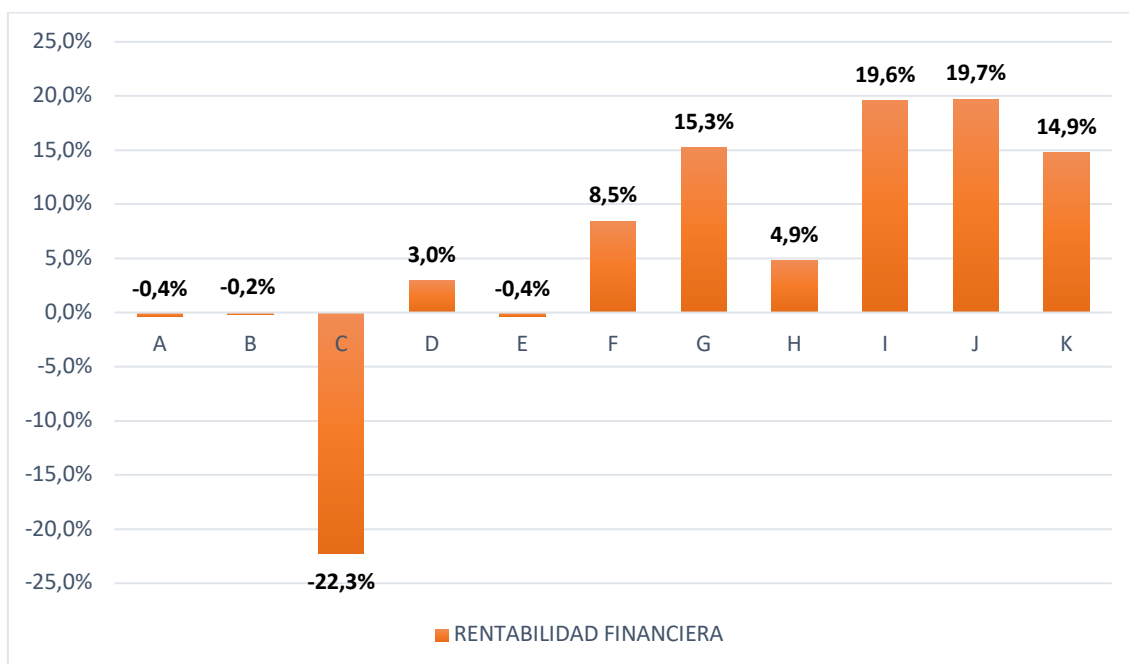
Fuente: Elaboración propia



En cuanto a la rentabilidad financiera o ROE, esta ratio muestra la rentabilidad que se obtienen de las aportaciones de los socios. De manera que, cuánto más alta sea la ratio, mejor es para los accionistas.

Gráfico 5.8: Rentabilidad financiera

Fuente: Elaboración propia



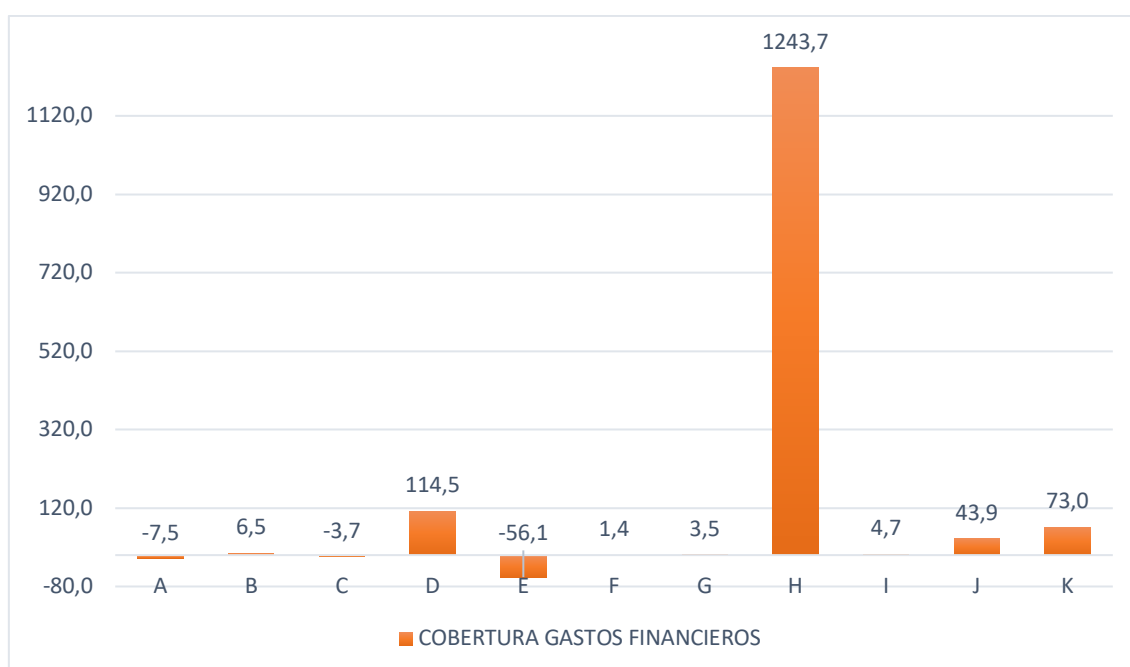
A destacar por sus rentabilidades negativas, se encuentran las empresas “A”, “B”, “C” y “E”

Las empresas “D”, “F” y “H”, presentan rentabilidades medias positivas, con valores comprendidos entre un 3 y un 9% aproximadamente. Finalmente, las empresas “G”, “I”, “J” y “K” destacan con mayores rentabilidades, comprendidas entre 14-20%.

Para finalizar el estudio de las ratios, comentamos los resultados obtenidos en la ratio de cobertura de gastos financieros.

Gráfico 5.9: Ratio de Cobertura de Gastos Financieros

Fuente: Elaboración propia



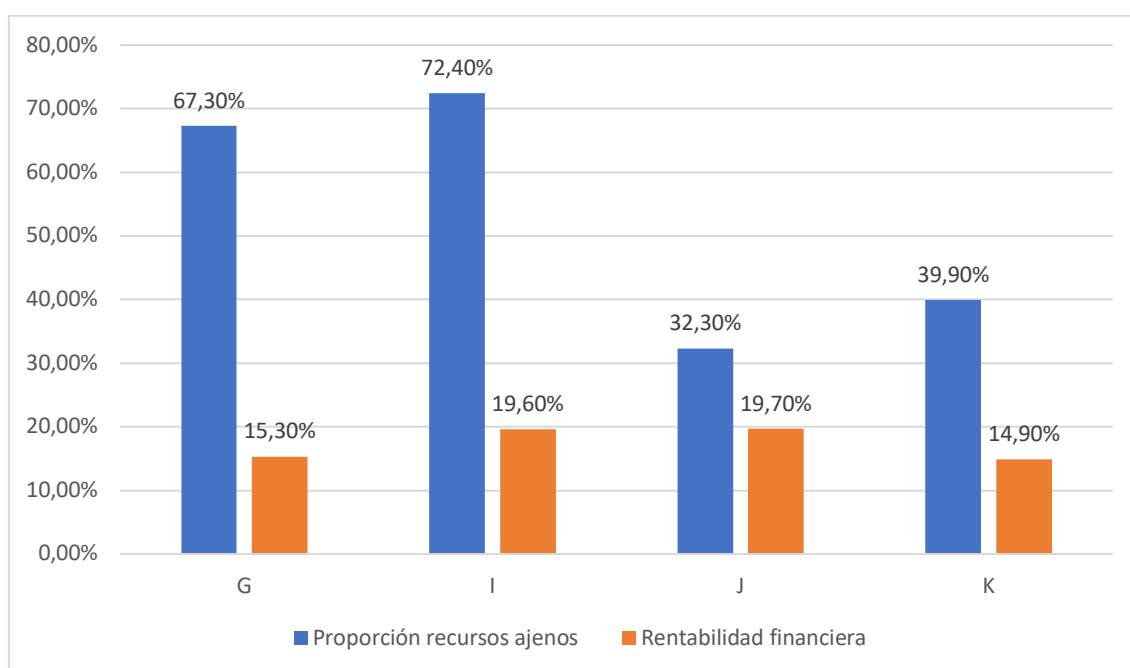
Empezaremos analizando aquellas empresas cuya media sea negativa, como son “A”, “C” y “E”, es principalmente debido a un beneficio bruto o resultado de explotación negativo. Por otro lado, las ocho empresas restantes, obtienen unos resultados positivos, queriendo decir que las empresas tienen la suficiente holgura como para afrontar los gastos generados por los recursos ajenos utilizados y, en algunos casos como son las empresas “D” y “H” con ratios muy elevadas. Estas ratios han sido tan altas, por el pequeño gasto financiero de ambas empresas ya que presentaban un porcentaje muy bajo de recursos ajenos. En la situación opuesta se encuentran las empresas “B”, “F”, “G” y “I”.

A continuación, se va a llevar a cabo un análisis sobre aquellas empresas que presentan mayor rentabilidad financiera (ROE), con la finalidad de comprobar si presentan características comunes, que las diferencia del resto de empresas, en cuanto a proporción de recursos ajenos, liquidez, solvencia, endeudamiento y cobertura de gastos financieros.

En primer lugar, nos centramos en la proporción de recursos ajenos y no podemos observar que presenten un perfil determinado ya que dos de ellas tienen unos recursos ajenos elevados y las otras dos bajos. Incluso, las dos empresas con mayores rentabilidades, “I” y “J”, tienen opuestas proporciones en cuanto a las fuentes de financiación como se puede observar en el gráfico 5.10.

Gráfico 5.10: Relación de la proporción recursos ajenos y rentabilidad financiera en empresas con mayor ratio.

Fuente: Elaboración propia

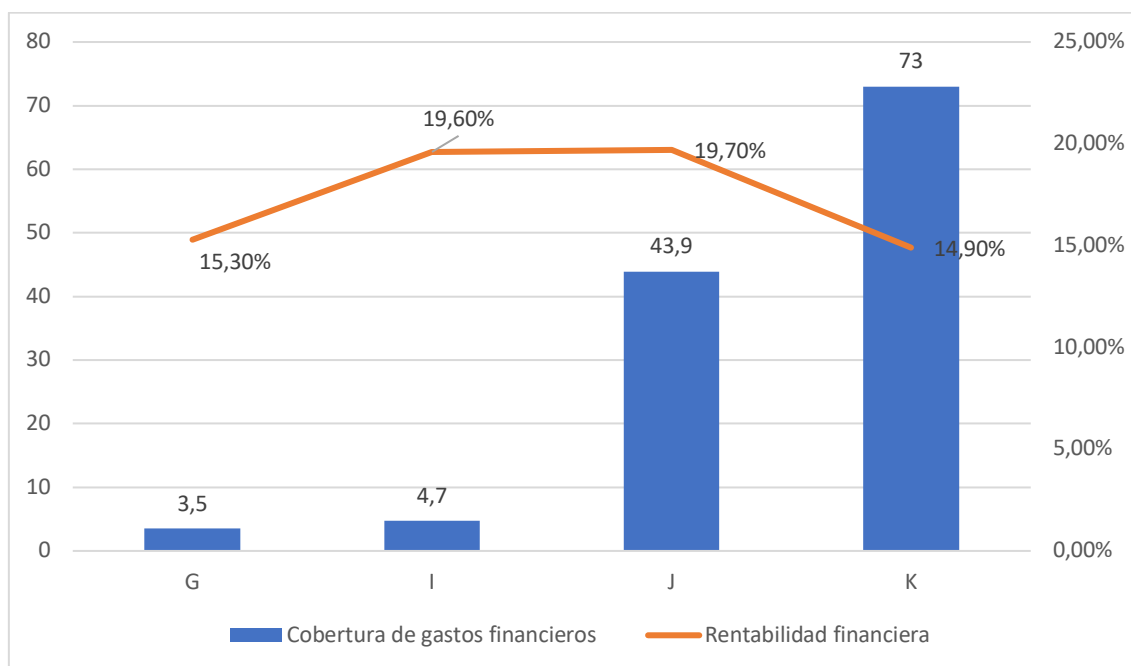


Relacionado con la proporción de recursos ajenos, podemos analizar la cobertura de gastos financieros. Empresas con menos recursos ajenos, obtienen una alta cobertura de gastos financieros ya que con su beneficio bruto tienen que cubrir pocos gastos provenientes de la financiación ajena, obteniendo así una elevada ratio. No guarda relación con la rentabilidad, ya que tenemos los dos perfiles distintos en el nivel de rentabilidad financiera alta, por un lado, con cobertura de gastos elevada las empresas “J”

y “K”, con rentabilidades de 19,7 % y 14,9 % respectivamente y por otro lado las empresas con un nivel más bajo de cobertura con niveles de rentabilidad muy igualados al de las empresas anteriores, como podemos observar en el gráfico 5.11.

Gráfico 5.11: Relación de cobertura de gastos financieros y rentabilidad financiera.

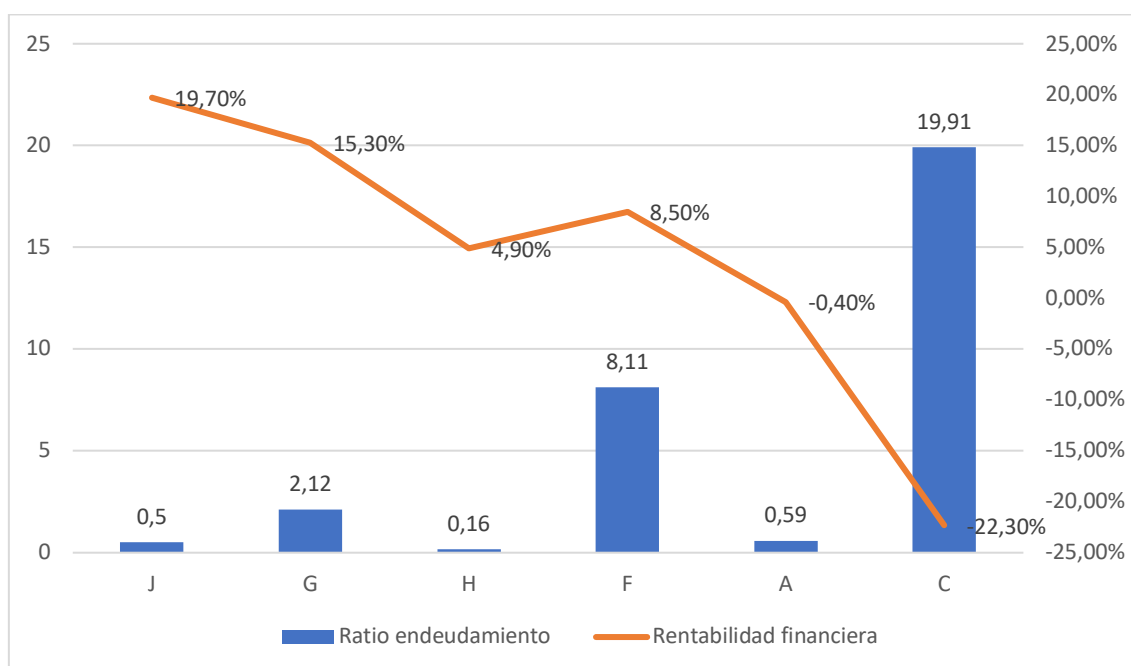
Fuente: Elaboración propia.



Con respecto a la ratio de endeudamiento en el gráfico 5.12 se representa de cada nivel de rentabilidad financiera (alta, media o baja), una empresa con ratio de endeudamiento alto y otra con bajo endeudamiento. Eligiendo “J” y “G” del grupo de rentabilidades altas, “H” y “F” de las medias y, por último, “A” y “C” de bajas rentabilidades.

Gráfico 5.12: Relación ratio endeudamiento y rentabilidad financiera

Fuente: Elaboración propia



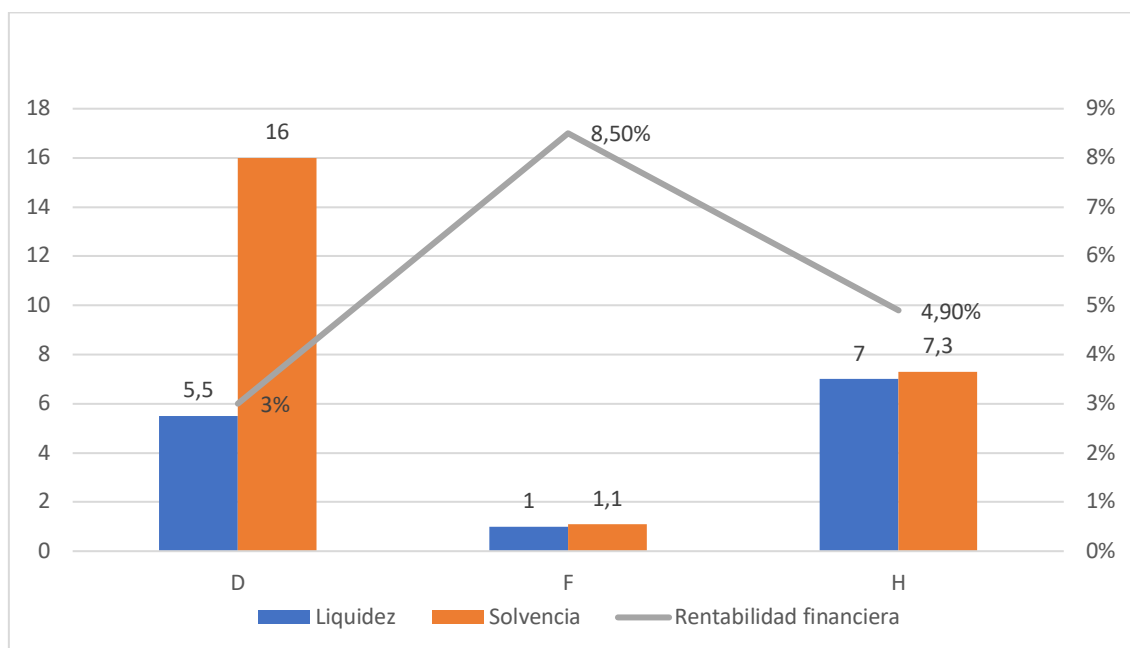
Generalmente las empresas de rentabilidades medias y altas presentan niveles bajos de endeudamiento. Aún así, observamos que ratios de endeudamiento bajos no implican una alta rentabilidad, ya que en el caso de “J” obtenemos alta rentabilidad mientras que, en “H” y “A”, media y negativa rentabilidad respectivamente, teniendo ratios muy parecidos.

Se puede ver que por tener una ratio de endeudamiento alta no tiene por qué tener menos rentabilidad como puede verse en la empresa “F”, cuya rentabilidad es mayor a la de “H” teniendo esta, menor endeudamiento. Sin embargo, la empresa “C” es la más endeudada, y presenta el nivel más bajo de rentabilidad.

Podemos observar que un exceso en la ratio de liquidez y solvencia, refleja rentabilidades menores, como presentan las empresas de rentabilidad media. Esto podría deberse al exceso de activos improductivos que la empresa tiene y, por tanto, dejan de obtener rentabilidad. Se puede ver en las empresas “D” y “H”, estas tienen altas ratios, tanto de solvencia como liquidez comparándola con la empresa “F”, como vamos a poder ver en el gráfico 5.13. La empresa “F” obtiene una rentabilidad más elevada, podría deberse a que utiliza sus activos de manera eficiente, proporcionándole estos la mayor rentabilidad.

Gráfico 5.13: Relación de rentabilidad financiera con liquidez y solvencia.

Fuente: Elaboración propia.



6. CONCLUSIONES

A lo largo de este trabajo hemos analizado la evolución de las fuentes de financiación y la situación de las empresas aragonesas en el sector de la industria textil durante la etapa comprendida entre 2012 y 2017.

A partir del análisis de los datos obtenidos, podemos destacar que la mayoría de las empresas aragonesas pertenecientes al sector de la industria textil, presenta una forma jurídica de sociedad limitada, con un número de empleados comprendido entre 10 y 26 trabajadores.

En la mayor parte de las empresas predomina la utilización de recursos financieros propios, lo que favorece la existencia de cierto margen para ampliar su capacidad para seguir endeudándose, en caso de necesitar financiación para acometer nuevas inversiones.

En cuanto a la calidad de la deuda, la mayoría de las empresas objeto de estudio, concentran su deuda a largo plazo con niveles de entre 60% y 90%, si tuvieran en un

momento dado un problema económico, podrían ser capaces de corregir algunas situaciones de inestabilidad.

Las empresas aragonesas son capaces de afrontar sus deudas tanto a corto como a largo plazo, aunque estas ratios en alguna de las empresas son excesivas, podrían aprovechar más sus activos para obtener mayor rentabilidad de los mismos.

En cuanto a la cobertura de gastos financieros, podemos decir que la mayoría de las empresas analizadas pueden hacer frente a sus gastos financieros a través de los beneficios netos generados por las mismas, indicando así una buena salud financiera.

A partir del análisis de las empresas con altas rentabilidades financieras, no se observa un patrón concreto en cuanto a la estructura de las fuentes de financiación que utilizan. En esta línea, tampoco se aprecia que guarde relación con la cobertura de gastos financieros.

Sin embargo, en cuanto a las ratios de liquidez y solvencia, se ha podido observar que a mayores ratios, rentabilidades más bajas, pudiéndose producir por la improductividad de la acumulación excesiva de activos.

7. BIBLIOGRAFÍA

- Álvarez, J.A. (2015). La banca española ante la actual crisis financiera. Recuperado de: <https://www.bde.es/f/webbde/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/RevistaEstabilidadFinanciera/08/Nov/Fic/ief0215.pdf>
- Amat Salas, O, (2008) *Análisis económico-financiero*, Ed. Gestión 2000, Barcelona. Recuperado de: https://www.academia.edu/35693578/Amat_Salas_Oriol_-_Analisis_De_Estados_Financieros.PDF
- Andreu, L., Ferreruella, S., Gimeno, C. y Pellejero, P. (2011): *FINANZAS DE EMPRESA: Inversión y financiación*. Copy Center, Zaragoza, Aragón.
- Asociación Española Business Angels (AEBAN) Recuperado de: <https://www.aeban.es/web/business-angel/>
- Asociación española de capital, crecimiento e inversión (ASCRI) Recuperado de: <https://www.ascrri.org/que-es-el-capital-riesgo/venture-capital/>
- Carrera i Gallissà, Enric (2017) Los retos sostenibilistas del sector textil. Recuperado de: <https://upcommons.upc.edu/bitstream/handle/2117/103614/Los+retos+sostenibilistas+del+sector+textil.pdf;jsessionid=E6C948A612F2BE48C6CAD3C130EA1036?sequence=1>
- CEOE Aragón (2019). Avance económico 2018. Recuperado de: <https://ceoearagon.es/files/publications/avance-economico-2018.pdf>
- CESGAR. Sociedades de Garantía Recíproca. Recuperado de: <http://www.cesgar.es/sgr/>
- Comisión de Economía del Consejo Económico y Social de Aragón y Sauras, Y. CESA (2018). Informe sobre la situación económica y social de Aragón. 2017. Panorama económico. Recuperado de: http://www.aragon.es/estaticos/GobiernoAragon/OrganosConsultivos/ConsejoEconomicoSocialAragon/Areas/Publicaciones/INFORMES/INFORME_2017/Panorama_economico_2017.pdf
- Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación. CESCE. (2018). Informe sectorial de la economía española 2017. Sector textil. Recuperado de: http://www.spainglobal.com/files/2017/informe_sectorial_2017.pdf
- Consejo Intertextil español. Plataforma Tecnológica Textil Española. (s.f.). El futuro del sector textil y confección español. Recuperado de: <http://www.ptgtextil.org/files/dossier.pdf>
- FUNCAS. (2017). Escenarios para la economía española, 2018 -2020. Recuperado de: www.funcas.es/publicaciones_new/viewarticulo_pdf.aspx?IdArt=23667

- Fuster, B. (2006) La deslocalización productiva como estrategia de competitividad: Un estudio de casos de empresas de calzado de la provincia de Alicante. Recuperado de: <https://old.aecr.org/web/congresos/2006/ATVII/ATVII-18.pdf>
- García López, Daniel (2016). *Ratios contables en las empresas*. Recuperado de: <http://www.econesta.com/2016/07/11/ratios-contables/>
- González Pascual, J (2016) *Análisis de la empresa a través de su información económico-financiera*. Pirámide, Madrid.
- Instituto Nacional de Estadística. Directorio Central de Empresas. Estructura y dinamismo del tejido empresarial en España (2018). Recuperado de: https://www.ine.es/prensa/dirce_2018.pdf
- Masía, E. y Capó, J. (2004). “Evolución del sector textil en España: el caso textil-hogar”. *Economía industrial*, Nº 355-356, páginas 283-304 Recuperado de: <https://www.mincotur.gob.es/Publicaciones/Publicacionesperiodicas/EconomiaIndustrial/RevistaEconomiaIndustrial/355/3PAG%20283-304.pdf>
- OBS Business School. (2017). “Nuevas Fuentes de Financiación”
- Observatorio Industrial del Sector Textil y de la confección (2010). El nuevo sector textil / confección. Recuperado de: http://www.aipclp.com/fotos/1278665251_LYUL.pdf
- OCDE. (2018). Estudios Económicos de la OCDE. España <http://www.oecd.org/economy/surveys/Spain-2018-OECD-economic-survey-vision-general.pdf>
- OCDE (2018). Trabajos de baja productividad impulsan el crecimiento del empleo en muchos países de la OCDE. Recuperado de: <https://www.oecd.org/centrodemexico/medios/trabajosdebajaproductividadimpulsanelcrecimientodelempleoenmuchospaisesdelaocde.htm>
- Pablo López, Andrés de. Finanzas de empresa / Andrés de Pablo López, Luis Ferruz Agudo . - 1ª ed., 4ª reimp. Madrid : Centro de Estudios Ramón Areces, D.L. 2008
- Pampillón, R. (2016) Estructura de la economía española por sectores económicos y empleo (2015). Economía española. Recuperado de: <http://economy.blogs.ie.edu/archives/2016/02/estructura-de-la-economia-espanola-por-sectores-economicos-y-empleo/>
- Portillo-Tarragona, P., Scarpellini, S., Llena, F., Aranda-Usón, A. (2017) Nivel de implantación de la economía circular en Aragón, Consejo económico y social de Aragón. Recuperado de: https://www.aragon.es/estaticos/GobiernoAragon/OrganosConsultivos/ConsejoEconomicoSocialAragon/Areas/Publicaciones/ESTUDIOS/2017/Economia_circular_Ed_integra.pdf

- Registro de Expertos Contables. REC (2013) Análisis de Estados 2013. Recuperado de: <https://economistas.es/wp-content/uploads/sites/5/2017/01/Ratios-sectoriales-2013.pdf>
- Rubio Domínguez, P.: (2007) *Manual de análisis financiero*. Edición electrónica gratuita. Recuperado de: <http://www.eumed.net/libros-gratis/2007a/255/index.htm>
- Santillana, Daniela (2018). “Inversión y financiamiento de tu empresa: ¿Cuáles son las diferencias? Business Coaching Firm. Recuperado de: <https://www.business-coach.mx/blog/inversion-y-financiamiento-de-tu-empresa-diferencias>
- Taltavull, P. (2015). Sector de la construcción y mercado de la vivienda: del valle a la recuperación. Economistas, ISSN 0212-4386, Año N° 28, N° 123, 2010, págs. 88-99
- Trenza, Ana (2018). “¿Cuáles son las fuentes de financiación más utilizadas por una empresa?” Recuperado de: <https://anatrenza.com/fuentes-de-financiacion-empresa/>.
- Universo Crowdfunding. Universidad Complutense de Madrid. (2018). Informe anual del Crowdfunding en España 2017. Recuperado de: https://www.universocrowdfunding.com/wp-content/uploads/UC_Informe-anual-del-Crowdfunding-ES-2017_v180615_JFDK-2JI2-12OFD-KSA2P.pdf

9. ANEXOS

ANEXO I. Principales magnitudes según actividad principal (CNAE-13) en Aragón.
Elaboración propia a partir del Instituto Nacional de Estadística.

	2017			2016		
	Sector industrial	Industria textil	(%) Ind. Textil /total	Sector industrial	Industria textil	(%) Ind. Textil /total
Cifra de negocios	28.297.159	124.573	0,44%	25.842.114	65.883	0,25%
Sueldos y salarios	2.457.621	22.890	0,93%	2.396.311	11.944	0,50%
Inversión en activos materiales	1.121.230	2.099	0,19%	992.761	2.870	0,29%
Personal ocupado	90.911	1.161	1,28%	89.832	713	0,79%

ANEXO II. Empresas de Aragón pertenecientes a la Industria textil (CNAE 13), activas actualmente y con número mínimo de 10 empleados. Para preservar la identidad de las empresas se han renombrado de las letras “A” a la “K”, pero no se ha seguido el orden de aparición en este listado.

	NOMBRE	LOCALIDAD	PROVINCIA
1	Mondo Tufting S. A	Borja	Zaragoza
2	Carmelo Pastor Pina S. L	Zaragoza	Zaragoza
3	Silk Descanso S. L	Manzanera	Teruel
4	Toldos Botero S. L	Fraga	Huesca
5	Cordonfil S. L	Brea de Aragón	Zaragoza
6	Cotexsa Confecciones Textil S. L	Villanueva de Gállego	Zaragoza
7	Expandi Systems Spain S. L	La Muela	Zaragoza
8	Novatex 2000 S. L	El Burgo de Ebro	Zaragoza
9	Toldos Lucas S. L	Zaragoza	Zaragoza
10	Preixens Goñi S. L	La Almunia de Doña Godina	Zaragoza
11	Creaciones Taberner S. L	Fabara	Zaragoza

ANEXO III. Ratios de estudio de las empresas del sector textil aragonesas durante los años 2012-2017.

Proporción del capital ajeno y propio, Exigibilidad de las fuentes de financiación

	PROPORCION RECURSOS AJENOS	PROPORCION RECURSOS PROPIOS	EXIGIBILIDAD A CORTO PLAZO	EXIGIBILIDAD A LARGO PLAZO
A	37,28%	62,72%	32,81%	67,19%
B	38,20%	61,80%	21,09%	78,91%
C	94,65%	5,35%	31,27%	68,73%
D	7,47%	92,53%	5,94%	94,06%
E	14,97%	85,03%	12,15%	87,85%
F	88,96%	11,04%	57,93%	42,07%
G	67,27%	32,73%	57,12%	42,88%
H	13,68%	86,32%	8,34%	91,66%
I	72,40%	27,60%	54,91%	45,09%
J	32,29%	67,71%	20,44%	79,56%
K	39,95%	60,05%	28,31%	71,69%

Ratios de liquidez y solvencia

	R. LIQUIDEZ	R.SOLVENCIA
A	2,35	2,68
B	2,85	2,70
C	1,69	1,06
D	5,45	15,97
E	7,62	6,77
F	0,99	1,12
G	0,92	1,41
H	6,95	7,33
I	1,58	1,41
J	2,88	3,28
K	4,32	4,81

Ratio de endeudamiento, calidad de deuda, rentabilidad financiera y cobertura de gastos financieros.

	R. ENDEUDAMIENTO	R. CALIDAD DE DEUDA	RENTABILIDAD FINANCIERA	COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS
A	0,59	0,88	-0,38%	-7,53
B	0,64	0,56	-0,19%	6,54
C	19,91	0,33	-22,29%	-3,70
D	0,08	0,82	3,00%	114,51
E	0,18	0,80	-0,35%	-56,11
F	8,11	0,65	8,51%	1,42
G	2,12	0,85	15,25%	3,54
H	0,16	0,61	4,87%	1243,73
I	2,81	0,76	19,64%	4,67
J	0,50	0,62	19,71%	43,92
K	1,09	0,75	14,86%	73,03

