



FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES

GRADO EN ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN DE EMPRESAS

DEPARTAMENTO DE CONTABILIDAD Y ECONOMÍA FINANCIERA

**ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO DEL SECTOR DE LA
CONFECCIÓN EN ESPAÑA: GLOBAL, COMPARATIVO Y
PREVISIONAL**

Trabajo Fin de Grado presentado por Joaquín Perea Pérez, siendo la tutora del mismo la profesora Rosario López Gavira.

Vº. Bº. de la Tutora:

Alumno:

Dña. Rosario López Gavira

D. Joaquín Perea Pérez

Sevilla. Mayo de 2018



**GRADO EN ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN DE EMPRESAS
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES**

**TRABAJO FIN DE GRADO
CURSO ACADÉMICO [2017-2018]**

TÍTULO:

ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO DEL SECTOR DE LA CONFECCIÓN EN ESPAÑA: GLOBAL, COMPARATIVO Y PREVISIONAL

AUTOR:

JOAQUÍN PEREA PÉREZ

TUTOR:

DRA. ROSARIO LÓPEZ GAVIRA

DEPARTAMENTO:

CONTABILIDAD Y ECONOMÍA FINANCIERA

ÁREA DE CONOCIMIENTO:

ECONOMÍA FINANCIERA Y CONTABILIDAD

RESUMEN:

Debido a que la confección en España se encuentra en un periodo de transformación y crecimiento, se está convirtiendo en un sector favorable para los agentes de inversión. Es por este motivo por el cual se ha realizado un análisis económico-financiero para este sector durante el periodo 2013-2016. Además, se ha llevado a cabo un análisis comparativo por comunidades autónomas, junto con un análisis previsional del sector a tres años vista, con la intención de predecir y estudiar la evolución del sector en el futuro. A modo de resumen, puede afirmarse que el sector, de manera general, presenta niveles de rentabilidad elevados, no obstante, se observa un desequilibrio financiero a corto plazo, que podría solventarse en los próximos años, debido a que se aprecia una tendencia creciente en el sector. De manera más específica, cabe destacar que Andalucía es la comunidad autónoma que presenta las mejores oportunidades de inversión.

PALABRAS CLAVE: Sector de la confección; Análisis económico-financiero; España.

ÍNDICE

CAPÍTULO 1. INTRODUCCIÓN.....	3
CAPÍTULO 2. EL SECTOR DE LA CONFECCIÓN	5
2.1. EL SECTOR DE LA CONFECCIÓN A ESCALA EUROPEA.....	5
2.2. EL SECTOR DE LA CONFECCIÓN EN ESPAÑA.....	7
2.2.1. Antecedentes del sector.....	7
2.2.2. El sector en la actualidad.....	9
CAPITULO 3. METODOLOGÍA.....	11
CAPÍTULO 4. ANÁLISIS ECONÓMICO FINANCIERO.....	13
4.1. ANÁLISIS GLOBAL DEL SECTOR.....	13
4.1.1. Preparación de la información para el análisis.....	13
4.1.2. Análisis estructural del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias.....	14
4.1.3. Análisis de los indicadores económicos-financieros.....	17
4.1.3.1. Rentabilidad.....	17
4.1.3.2. Liquidez.....	19
4.1.3.3. Solvencia.....	22
4.2. ANÁLISIS COMPARATIVO POR COMUNIDADES AUTÓNOMAS.....	24
4.2.1. Rentabilidad.....	24
4.2.2. Liquidez.....	27
4.2.3. Solvencia.....	32
4.3. ANÁLISIS PREVISIONAL.....	34
CAPÍTULO 5. CONCLUSIONES.....	39
BIBLIOGRAFÍA.....	41
ANEXOS.....	43
Anexo 1: Balance y cuenta de pérdidas y ganancias del sector de la confección en España	43
Anexo 2: Balance y cuenta de pérdidas y ganancias reclasificados.....	47
Anexo 3: Cuenta de pérdidas y ganancias y balance previsional.....	52

CAPÍTULO 1

INTRODUCCIÓN

Los bienes textiles de confección pueden definirse desde una doble perspectiva: como bienes de primera necesidad, ya que todo individuo necesita disponer de prendas de vestir; pero también como bienes de lujo, representados por el sector de la moda y las prendas de alta costura. Se trata de un sector que se define como de demanda débil y contenido tecnológico bajo, y que se caracteriza por un proceso productivo intensivo en mano de obra. No obstante, en muchos subsectores se utilizan intensivamente tecnologías avanzadas y materiales altamente sofisticados. La industria de la confección tiene fuertes conexiones con el sector primario, que le proporciona parte de los inputs necesarios (fibras textiles naturales) y con la industria química (que le proporciona fibras sintéticas) (Costa & Duch, 2005).

Hay que tener en cuenta también que aparte de la actividad directa que genera el sector de la moda, existen otros sectores que le prestan servicios auxiliares (fabricantes de mobiliario, estudios de arquitectura e ingeniería, bufetes de abogados, empresas de comunicación, consultorías o agencias de viajes, entre otras), las cuales también colaboran en el desarrollo estratégico del sector (Susaeta, 2016).

El sector de la confección, naturalmente ligado al textil, se considera una actividad de las denominadas maduras. Sin embargo, está demostrando una alta capacidad de innovación y de avance, tanto a los cambios de temporada, como a las modificaciones funcionales y estéticas requeridas por la evolución cultural y la innovación continua. Esto hace que el sector tenga un carácter estable y una dimensión estratégica a largo plazo (Canals, 2003).

Dicha evolución ha venido marcada por la creciente globalización de su actividad. Este fenómeno se ha multiplicado con la irrupción en el sector de los países en vías de desarrollo y sus bajos costes laborales, en especial China (Lleonart, 2015).

Estos países cuentan con mano de obra abundante y apuestan explícitamente por el textil y la confección, es por eso por lo que en las últimas décadas se ha realizado una deslocalización masiva de la producción de prendas de vestir desde Europa hasta los países asiáticos.

Sin embargo, cuando se pensaba que la tendencia era inexorable, hay señales de que está cambiando. Dos décadas después del auge en el proceso de deslocalización, está en aumento la posibilidad de que España recupere parte de esa producción, algo que ya está ocurriendo. Según Ángel Asensio, presidente de la Federación Española de Empresas de la Confección (Fedecom), el 15% de la producción que se deslocalizó ya ha regresado a España y a Portugal. La clave de este retroceso es China, que ya no resulta tan atractiva como plataforma de producción para exportar debido a la fuerte subida de los salarios, junto con la apreciación del yuan y con la subida de los costes de transporte o arancelarios. Muchas empresas europeas no tienen volumen suficiente para encargar series largas (lo obligado en China), otras carecen de crédito para subcontratar en el extranjero, y otras aún se quejan de problemas de calidad. A esto se le suma, por supuesto, el aumento del nivel de control que tendrían las empresas sobre la evolución en el proceso de producción (Barciela, 2013).

Es por esta razón, por la que el objetivo que perseguimos mediante la realización de este trabajo es analizar el panorama actual y previsional del sector de la confección en España, debido al posible aumento del interés de los agentes de inversión en este sector cambiante. Por ello, hemos realizado un análisis del sector durante el periodo 2013-2016 con el fin de determinar su capacidad económica y financiera. Para ello, ha sido preciso tener en cuenta aspectos fundamentales como son la rentabilidad, la liquidez y la solvencia, que han sido estudiados a través de un conjunto de indicadores financieros. El análisis lo hemos realizado desde tres perspectivas: un análisis a nivel global del sector, un análisis comparativo por comunidades autónomas y un análisis previsional.

El trabajo se estructura en diferentes partes. Tras esta introducción, en el en el segundo capítulo haremos referencia a algunos datos de interés del sector a nivel europeo. Después, describiremos los antecedentes históricos de la confección y, por último, haremos hincapié en el panorama actual de la confección en España.

En el tercer capítulo se recogen las fuentes de información a las que se ha recurrido para la realización del proyecto, junto con la metodología que se ha usado para la elección de las empresas que integran el sector analizado.

En el cuarto capítulo se realiza el análisis económico-financiero del sector. En primer lugar, se ha llevado a cabo un análisis global, realizando previamente los ajustes y clasificaciones necesarios para la consecución del mismo. Para reflejar la estructura y evolución de las cuentas anuales del sector se han utilizado las herramientas de análisis de porcentajes verticales y horizontales. Posteriormente, con objeto de analizar la capacidad económico-financiera del sector, se han seleccionado diferentes ratios e indicadores. Por otro lado, se ha realizado un análisis comparativo de los indicadores económicos financieros más relevantes de la capacidad económica y financiera a corto y largo plazo por comunidades autónomas de las empresas del sector. Por último, se ha estimado un análisis previsional de los principales indicadores financieros para los años 2017, 2018 y 2019.

En el quinto y último capítulo, se exponen las principales conclusiones a las que se ha llegado sobre la situación actual y futura del sector de la confección.

CAPÍTULO 2

EL SECTOR DE LA CONFECCIÓN

2.1. SECTOR DE LA CONFECCIÓN A ESCALA EUROPEA

La industria de la confección europea está constituida por un conglomerado de empresas que conforman un mosaico extraordinariamente policromado y original. Empresas que han sabido recoger hábilmente las tradiciones culturales y el saber hacer empresarial de numerosas regiones de Europa, consiguiendo, contra todo pronóstico y por encima de avatares y reconversiones, llegar con una destacable fortaleza hasta el umbral del siglo XXI (Maluquer, 2003).

Europa cuenta con un mercado extraordinariamente dinámico, sometido a grandes cambios tanto en sus canales de distribución como en las políticas de aprovisionamiento de los mismos. Por otra parte, el propio mix de productos de la empresa europea ha experimentado cambios importantes en los últimos años, junto a los mercados a los que se dirige la producción. Estos cambios han modificado de forma muy significativa la actividad de las empresas productivas, las cuales han tenido que efectuar importantes esfuerzos de adaptación, en un marco sociolaboral poco flexible y con una competencia cada día más acuciante. Todos estos cambios se han traducido en un gran número de procesos de reestructuración a lo largo de la Unión Europea (Maluquer, 2003).

Uno de los sectores europeos que, con más intensidad ha vivido el proceso de deslocalización hacia Asia fue el textil, englobando la confección. El traslado de numerosas fábricas con destino a países como China, en búsqueda de bajos costes laborales, se produjo sin descanso durante dos décadas (los ochenta y los noventa) y alcanzó su cénit a principios de los 2000, cuando su producción registró su mínimo histórico en proporción al PIB del Viejo Continente (El Economista, 2017).

Para mantener la producción no ha sido suficiente la experiencia ni la calidad, pues el factor precio se ha convertido en el factor determinante. Poco a poco se han ido cerrando muchas plantas productivas, que en el pasado fueron referentes en el sector. Desde el año 2000 las empresas se han reducido en 17.400 y se han perdido 630.000 puestos de trabajo, el 30% del total (Lleonart, 2015).

Sin embargo, tal y como se ha mencionado anteriormente, este proceso está empezando a revertirse. Las empresas europeas valoran cada vez más la capacidad ofrecer una mayor rotación de colecciones, factor denominado pronto-moda, que, aun siendo una estructura de producción mucho más arriesgada para el fabricante, cada vez más empresas la están adoptando, debido a preferencias de los consumidores. Para ello, las empresas necesitan fábricas y centros logísticos cercanos y sobre los que tengan un mayor control, tanto de los procesos productivos como de la calidad (El Economista, 2017).

En el gráfico 2.1, podemos observar la evolución significativamente negativa y continuada del número de empresas de textil y confección de la Unión Europea, que pasa de 132 miles de empresas en 1995 hasta descender a las 99 miles de empresas en 2007.

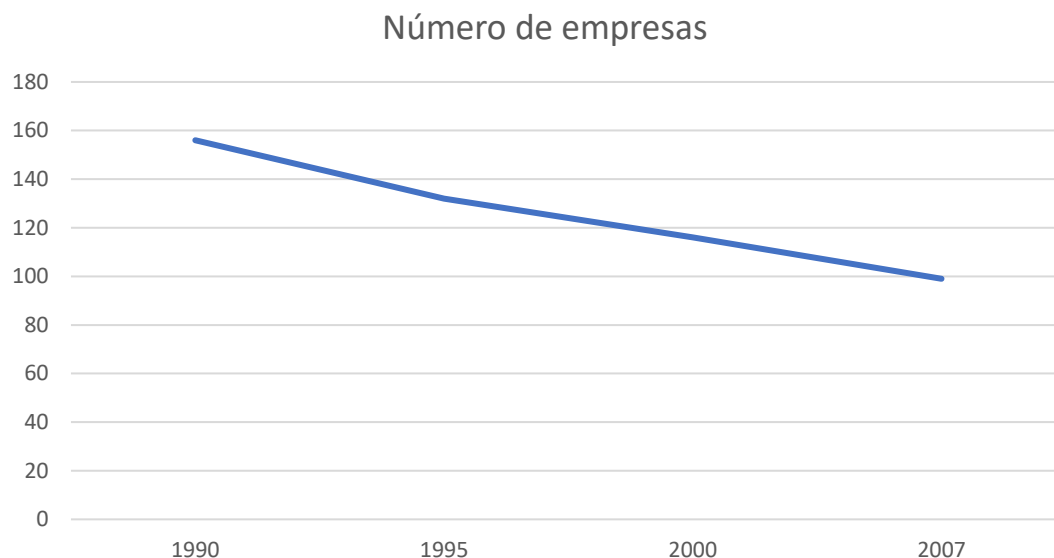


Gráfico 2.1. Evolución del número de empresas de textil-confección en la UE en tantos por mil 1990-2007

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Euratex, 2015.

Con respecto al periodo que estamos estudiando, podemos destacar que la actividad productiva en la Unión Europea del textil y la confección generó en 2013 una cifra de negocios de 166.500 millones de euros, un 1,2% menos que el año anterior, según datos de Euratex (Riera, 2014).

La producción de prendas perdió en 2014 un 1,1% de las empresas respecto a 2013, hasta 119.960 sociedades. La bajada del último año es menor a la de 2013, 2012 y 2011, que fueron del 3,3%, 3,5% y 3,8%, respectivamente. A pesar del retroceso, la confección sigue concentrando el grueso de las empresas del textil en general, con un total de 119.895 compañías, un 4,2% menos que un año atrás. Además, con 1,03 millones de trabajadores en 2013, es la que sigue agrupando el mayor número de empleados (Riera, 2014).

El mercado textil europeo se autoabastece en un 50%, es decir, la mitad de los intercambios se producen dentro de la Unión Europea, mientras que la otra mitad se distribuye entre China y el resto de Asia, que se acerca a la mitad. Los países mediterráneos abarcan aproximadamente una cuarta parte (Leonart, 2015).

En el sector de la confección a nivel europeo, encabezan el ranking de principales proveedores China, Bangladesh, Turquía, India y Marruecos. Los cinco países suponen el 76,7% de las compras europeas de prendas confeccionadas. Sin embargo, las exportaciones europeas se dirigen a Suiza, Rusia, Estados Unidos, Hong Kong y Japón. Estos cinco países representan el 55,3% del total de las exportaciones europeas de prenda confeccionada (Riera, 2014).

2.2. SECTOR DE LA CONFECCIÓN EN ESPAÑA

2.2.1. Antecedentes del sector

El sector de la confección español, al igual que en el resto de Europa, ha experimentado durante las últimas décadas un profundo proceso de cambio que podría identificarse en dos etapas. Primero, por una primera etapa acusada por el crecimiento y la modernización y otra, a partir de los años ochenta en adelante, por una rapidísima globalización (Lleonart, 2015).

Durante la década de los años sesenta, la producción textil experimentó un gran crecimiento como consecuencia del desarrollo de la economía española. La tipología productiva era básicamente la de "empresas-fábrica" con sistemas de producción integrados donde lo más importante era disponer de capacidad de producción (Lleonart, 2015).

Hasta finales de los setenta, la industria textil española estuvo altamente protegida, orientada principalmente al mercado interno, pero mantenía una mínima capacidad exportadora derivada de políticas de apoyo a la exportación. Las ayudas a la inversión, el elevado nivel de proteccionismo y los bajos salarios generaron una industria de escasa productividad y con un elevado exceso de capacidad productiva instalada. La crisis de finales de los setenta y el cambio en las orientaciones de política económica, iniciado en este período, constituyeron el detonante de una fuerte crisis del sector y de su posterior transformación (Costa et al., 2005).

A raíz de la crisis, se puso en marcha el "Plan de Reversión Textil" para facilitar mediante ayudas económicas la modernización de las empresas y la transformación hacia actividades más focalizadas en el producto, en el marketing, en la calidad y en la distribución (Lleonart, 2015).

En una primera fase se trató de una política de reversión, ampliamente tutelada por el sector público a través de diversos planes que contaron con sustanciosas ayudas, orientadas básicamente a la amortización de equipos excedentes y a la financiación de nuevas inversiones para su modernización (Costa et al., 2005).

En 1986 se produjo la incorporación de España a la CEE. A pesar de que hasta este momento el crecimiento de la producción había sido considerable, el textil sigue siendo una actividad muy protegida de la competencia internacional y muy centrada en los mercados interiores. El nivel del comercio exterior era muy bajo con una balanza comercial positiva. Sin embargo, este momento fue el punto de inflexión. A partir de aquí, las importaciones se fueron desarrollando en mayor medida que las exportaciones, por lo que el déficit comercial se ha ido incrementando a lo largo de los años (Lleonart, 2015).

A principios de la década de los noventa, el sector se veía afectado de nuevo por una crisis económica general, que se tradujo en una importante caída de la demanda de bienes de consumo. A pesar de que tuvo lugar una cierta recuperación a partir de 1994, ésta no se tradujo en una fuerte expansión del consumo, debido a las políticas de moderación salarial y a los recortes de los subsidios de paro, junto con la generalización del empleo temporal, medida que aumentó la desconfianza de los consumidores y provocó ciertas restricciones en el consumo. De esta forma, esta crisis de la industria del textil y la confección española se explica en parte por la depresión del mercado interior y el retraso en la adopción de medidas de reversión (Costa et al., 2005).

En 2005 se produjo un hecho que condicionó el devenir del sector por completo, la liberalización de las importaciones. El enero del 2005 significó la liberalización absoluta del tráfico internacional de productos textiles, lo que produjo un desmesurado crecimiento de las importaciones, especialmente de prendas de vestir. Un dato importante del 2007 fue que de cada diez prendas de vestir que se compraban en España, el 85% eran importadas y sólo 15% se habían producido dentro del país (Leonart, 2015).

La eliminación de las cuotas en el Acuerdo sobre Textiles y Confección (ATC) produjo, junto con la entrada de China en la OMC un aumento de la competencia en la cadena de abastecimiento de la industria textil y de la confección, principalmente procedente de Asia y, en especial, China. El objetivo de esta medida era conseguir que el comercio internacional de productos textiles y de confección se rigiera por la ventaja comparativa, el beneficio del consumidor y la libre competencia (Erbil, 2006).

En el gráfico 2.2, podemos observar la evolución de la facturación en España como consecuencia de los acontecimientos mencionados en el párrafo anterior, además de la crisis económica que se inició en 2007. El sector sufrió una caída del mercado interno, arrastrando una transformación en su totalidad, traducido en la pérdida de efectivos, más acuciantes a nivel de empresas, empleo y facturación. Todo esto hizo que las empresas españolas se volcaran en la internacionalización para mantener su actividad.

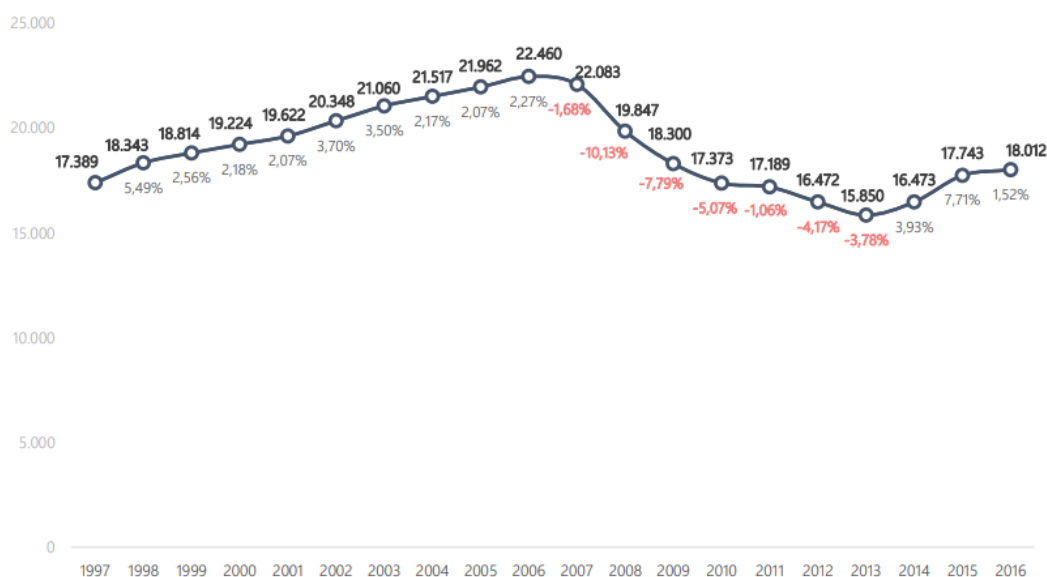


Gráfico 2.2. Evolución de la facturación del comercio textil en España en millones de euros 1997-2006

Fuente: Acotex, 2016.

Como podemos observar en el gráfico 2.2, se observa perfectamente la pérdida de peso de la facturación del sector textil, que engloba la confección, desde el 2006 tras el Acuerdo sobre Textiles y Confección hasta 2013, llegando a descender más de 6000 millones de euros. A partir de 2014 cabe destacar la recuperación del sector a partir de las cifras negativas del año 2013, producida por diferentes factores, de los que hablaremos en el siguiente apartado.

A modo de resumen, podemos recalcar que el incremento de la competencia, derivada en su mayoría de los productos provenientes de países en vías de desarrollo, con un bajo coste unitario del trabajo, ha obligado a las empresas a realizar modificaciones con respecto a la tecnología (materiales y/o procesos y productos) y a la propia organización de la industria (producción y/o distribución). Estas respuestas han tomado diferentes matices, en función de, por un lado, la posición de la empresa en la cadena de valor y en el mercado; por otro lado, de la competencia y experiencia adquirida históricamente y, por último, de la capacidad de innovación e imitación en los procesos productivos (Costa et al., 2005).

2.2.2. El sector en la actualidad

El sector textil, junto con la confección, se encuentra, como ya hemos comentado antes, en un proceso de transformación. Recientemente, se está llevando a cabo un proceso de transformación industrial, según el cual se desmantelan total o parcialmente plantas industriales en países emergentes y se realizan nuevas inversiones industriales en países desarrollados. Este fenómeno se viene produciendo por la maduración de los países emergentes, lo que conlleva un aumento de los costes laborales. Pero también se toman en consideración otras variables económicas que pasaron desapercibidas, como el hecho de que lo realmente trascendente es el coste final de producción, y en éste hay que contabilizar los costes de transporte, de la formación de los trabajadores en destino, los logísticos, los de implantación y mantenimiento de las instalaciones, entre otros muchos más. A estas razones se suman los problemas de calidad, la especificidad de ciertas producciones con series cortas o para clientes que exigen proximidad, u otras que requieren personal muy cualificado (Ferraro, 2013).

Como se observa en el gráfico 2.3, España ha incrementado un 3,1% sus ventas en 2016 con respecto al año anterior, hasta 7.249 millones de euros, según datos recabados por el Instituto Nacional de Estadística. Las ventas de la industria española textil y de la confección encadenan su tercer año consecutivo de crecimiento. En 2014, la cifra de negocio del sector se incrementó un 6%, hasta 63.901,5 millones de euros, registrado su primer aumento en seis años (Modaes, 2017).

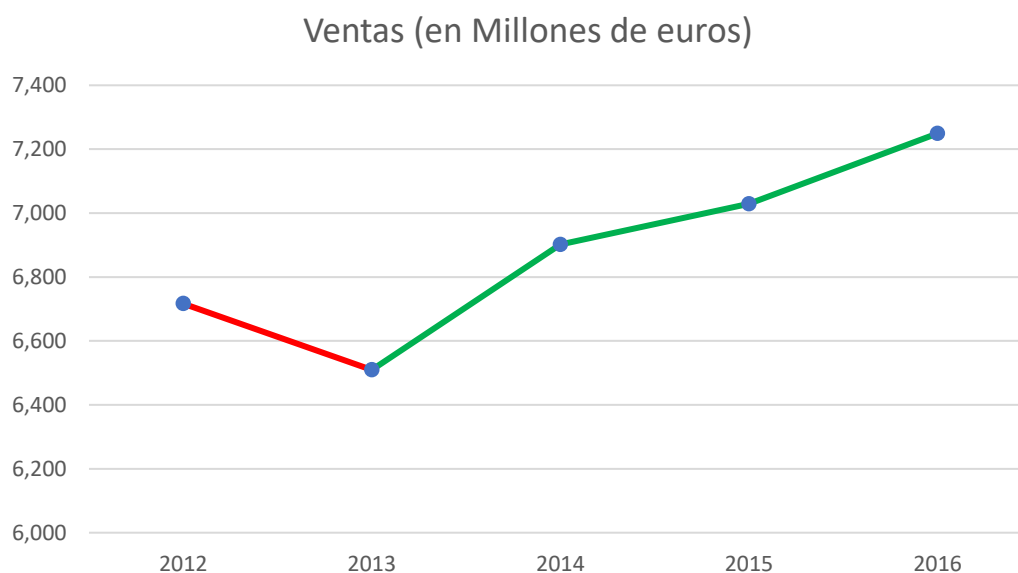


Gráfico 2.3. Evolución de las ventas del sector textil-confección en España (2012-2016)

Fuente: Elaboración propia a partir de datos del INE.

Según los datos del último informe del Centro de Información Textil y de la Confección (CITYC, 2015), los principales proveedores, de mayor a menor importancia son China, Turquía, Bangladesh, Marruecos y Portugal. Estos cinco países suponen 41% de las compras españolas de prendas confeccionadas (Gráfico 2.4.).

PRINCIPALES PAÍSES PROVEEDORES

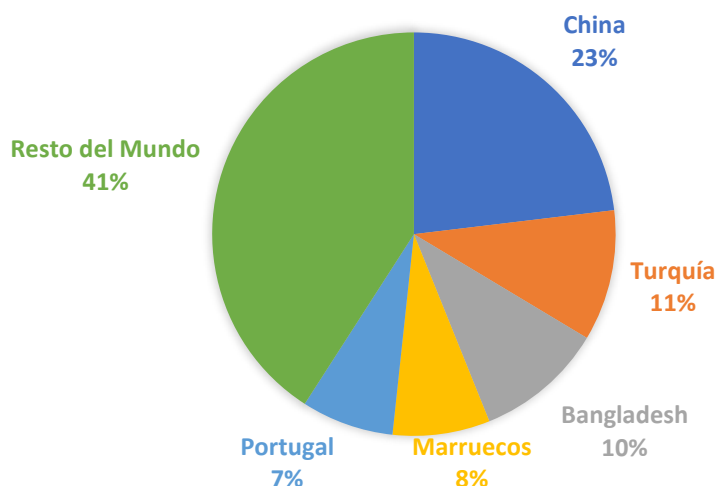


Gráfico 2.4. Principales países proveedores de confección a España

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de CITYC.

Por otro lado, en el gráfico 2.5. podemos observar también los últimos datos sobre las exportaciones españolas. Las prendas se dirigen principalmente, de mayor a menor, a Francia, Italia, Portugal, Alemania y Marruecos, ocupando estos países el 56% del total de las exportaciones españolas.

PRINCIPALES PAÍSES CLIENTES

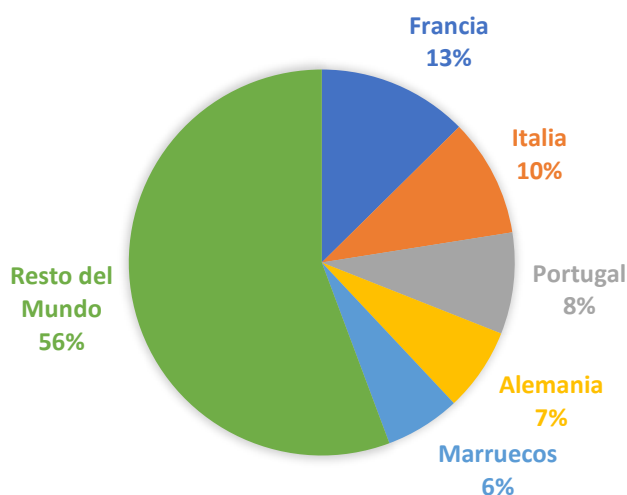


Gráfico 2.5. Principales países clientes de confección de España

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de CITYC.

CAPÍTULO 3

METODOLOGÍA

Para la elaboración del Trabajo se han utilizado diversas fuentes. Por un lado, se ha recurrido a instituciones nacionales e internacionales relacionados con el sector, como el Centro de Información Textil y de la Confección (CITYC), la Asociación Empresarial de Textil, Complementos y Piel (ACOTEX), el Instituto Nacional de Estadística (INE), el Consejo Intertextil Español (CIE) y el European Textile and Apparel Confederation (EURATEX), que es la Confederación que representa los intereses de la industria europea del textil y de la confección con las instituciones de la UE. Para complementar estos datos, también se han consultado diferentes noticias, informes y artículos relacionados con el sector. Por último, también se han usado manuales para realizar el análisis económico-financiero.

Los datos con los que se ha realizado el análisis económico-financiero han sido obtenidos de la base de datos SABI. El primer criterio de búsqueda ha sido por su actividad, el sector de la confección, código primario 14. En segundo lugar, se ha buscado que las cuentas anuales estuvieran disponibles para los último cuatro años (2013-2016). En tercer lugar, para una mayor homogeneidad en las Cuentas Anuales, elegimos el criterio de que todas las empresas se rigieran por el Plan General Contable de 2007. Por último, para que la información recogida fuera lo más fiable posible, se ha establecido que las Cuentas Anuales estuvieran auditadas para el periodo analizado (2013-2016), y que la calificación de dicha auditoría hubiera sido favorable para todos los años. Hemos recogido la estrategia de búsqueda usada en la tabla 3.1.

Criterios de búsqueda	Nº de empresas
Actividad del sector: confección de prendas de vestir	9502
Años con cuentas disponibles: 2013-2016	1615
Tipos de cuentas: Normal PGC 2007 (ES)	66
Informe del auditor: Favorable 2013-2016	28

Tabla 3.1. Estrategia de búsqueda.

Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI.

Debido a que la estrategia de búsqueda nos ha arrojado una población total de 28 empresas, se ha considerado asequible la opción de estudiar todas las empresas de la población, sin realizar ninguna técnica de muestreo.

Las diferentes empresas que conforman la población total se recogen en la Tabla 3.2., ordenadas alfabéticamente según su Comunidad Autónoma.

Nombre	Comunidad Autónoma
CONFECCIONES NALO S.A.	Andalucía
DIASPA INTERNACIONAL S.A.	Andalucía
EMILIO CARREÑO S.L.	Andalucía
MAYORAL MODA INFANTIL S.A.U.	Andalucía
SONIA PEÑA S.A.U.	Andalucía
COMERCIAL LOSAN S.L.	Aragón
3LINTERNACIONAL S.A.	Cantabria
HYPE PROTECT GEAR S.L.	Castilla-La Mancha
SANICEN S.A.	Castilla-La Mancha
DISEÑO Y TEXTURA S.A.	Cataluña
INDUSTRIAS VALLS 1 S.A.	Cataluña
TROVELS S.A.	Cataluña
YERSE S.A.	Cataluña
BIMBA Y LOLA S.L.	Galicia
INCOPLANCOR S.L.	Galicia
INDIPUNT S.L.	Galicia
JEVASO S.L.	Galicia
PILI CARRERA S.L.	Galicia
ROBERTO VERINO DIFUSION S.L.	Galicia
STEAR S.A.	Galicia
TRISKO S.A.	Galicia
ZINTURA S.A.	Galicia
CREACIONES MIRTO S.A.	Madrid
FABRICA ESPAÑOLA DE CONFECCIONES S.A.	Madrid
VELILLA CONFECCION INDUSTRIAL S.A.	Madrid
YADRA S.A.	Madrid
MARCA PROTECCION LABORAL S.L.	Murcia
EGA TEXTIL S.A.	Navarra

Tabla 3.2. Listado de empresas de la población total.

Fuente: Elaboración propia a partir de base de datos SABI.

CAPÍTULO 4

ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO

4.1. ANÁLISIS GLOBAL DEL SECTOR

4.1.1. Preparación de la información para el análisis

Como describen Jiménez & García-Ayuso & Sierra (2002), el concepto de “Análisis Financiero” abarca todos los conceptos y técnicas necesarias para formular juicios consistentes sobre la empresa, o sobre el sector en este caso, que ayuden a los diferentes agentes a tomar decisiones de inversión y/o financiación. El Análisis Financiero incluye las tareas de búsqueda de información, descomposición e integración de datos y toma de decisiones.

Para que el análisis conste de la efectividad y la veracidad adecuada, hemos tenido que realizar una serie de ajustes necesarios y reclasificaciones de algunas partidas dentro de las cuentas anuales de las empresas del sector.

Siguiendo con la descripción de Jiménez et al. (2002), los ajustes son especialmente importantes para valorar dos magnitudes: el patrimonio neto, para el análisis de solvencia, y los recursos propios, para el análisis de rentabilidad. Uno de los ajustes realizados, que afectan al Balance y cuenta de pérdidas y ganancias del sector de la confección en España, ha sido el cálculo del beneficio que se ha repartido como dividendos, para ello hemos eliminado del patrimonio neto la parte de beneficio repartido y se ha incorporado al pasivo corriente (Anexo 1).

Además, se ha procedido a la clasificación funcional del balance distinguiendo entre activos funcionales (dedicados al desarrollo de la actividad principal del sector) y activos extrafuncionales (no necesarios para sostener la actividad principal del sector) separando los activos que contribuyen a la generación de ingresos regulares de aquellos otros dedicados al desarrollo de actividades atípicas o especulativas, es decir, no son necesarios para el correcto funcionamiento de la actividad productiva del sector (Jiménez et al., 2002).

Posteriormente, según Jiménez et al. (2002), el activo corriente se debe reclasificar, distinguiendo entre realizable condicionado, realizable cierto, periodificaciones y disponible; mientras que el pasivo corriente, se ha reclasificado entre financiación espontánea, que puede considerarse permanente y financiación negociada, clasificada como no permanente.

Por último, según indican Garrido e Íñiguez (2010), hemos ordenado de manera funcional la cuenta de pérdidas y ganancias, separando los resultados recurrentes, es decir, aquellos que se espera que se repitan en el futuro porque son necesarios para el desarrollo de la actividad productiva del sector, de los no recurrentes. Con esto, obtenemos diferentes resultados: beneficio antes de intereses e impuestos, deterioros y amortizaciones (EBITDA); beneficio antes de intereses e impuestos (BAIT); y beneficio antes de impuestos (BAT) (Anexo 2).

4.1.2. Análisis estructural del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias

Haciendo uso del análisis según Garrido e Iñiguez (2010), la composición y evolución del balance de situación del sector y los ingresos y gastos, se ha realizado a través de dos procedimientos: un análisis estático o vertical, para observar qué porcentajes ocupan las partidas más importantes de nuestro Balance de situación según su volumen; y un análisis dinámico u horizontal, para estudiar la evolución que han sufrido dichas partidas durante nuestro periodo objeto de análisis.

Balance de situación

Se observa que el sector ha experimentado un crecimiento continuo a lo largo del periodo temporal objeto de análisis, siendo el año de mayor crecimiento en 2015, en el que el activo total aumentó un 8%. Esta cifra fue en 2014 de 25.630 miles de euros, y en 2015 de 27.563 miles de euros.

Estudiando las partidas principales de nuestro balance de situación del sector, podemos señalar que los activos no corrientes representan una media del 28,5% del total de activo durante el periodo objeto de estudio. El inmovilizado material, que es la partida más importante dentro del activo no corriente, con un total del 20-21%, ha experimentado un ascenso continuado a lo largo del periodo estudiado, siendo este aumento del 3% en los años 2014 y 2015 y de un 1% en 2016.

Como se puede ver reflejado en el activo, la inversión se concentra en los activos corrientes, englobando aproximadamente el 72% del total. En parte, esto es debido a que el sector de la confección se concentra en el corto plazo, es decir, en periodos iguales o inferiores al año natural, debido a que se organiza según las diferentes temporadas que rigen el mundo de la moda. Por esta razón, se concentran gran cantidad de existencias, deudores comerciales e inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo.

En el Gráfico 4.1. se muestra la composición del activo con sus principales partidas.

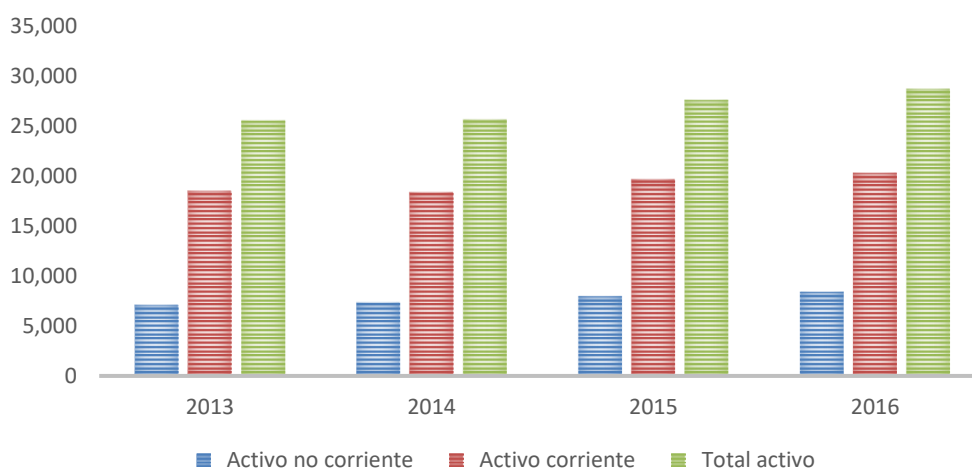


Gráfico 4.1. Composición del activo. Principales partidas en miles de euros.

Fuente: Elaboración propia

Con relación a las fuentes de financiación, el patrimonio neto presenta variaciones crecientes a lo largo del período estudiado, representando incluso más del 50% del pasivo total. El mayor crecimiento (9%) se observa en el ejercicio 2016. La partida más importante dentro del patrimonio neto del sector son las reservas, abarcando una media del 42,5% del total de la deuda.

El pasivo no corriente, como hemos mencionado anteriormente, no tiene mucho peso en este sector, representando alrededor de un 9% durante los ejercicios estudiados. Su partida más relevante, y la que sustenta prácticamente el pasivo no corriente, es la deuda a largo plazo, ocupando un 6-8% del pasivo total.

Por último, se puede observar que el pasivo corriente presume de una relevancia notable, representando casi un 40% del total durante los diferentes ejercicios de nuestro estudio. Las partidas más importantes en el corto plazo del sector han sido las deudas a corto plazo y los acreedores comerciales. Ambas partidas han tenido una tendencia volátil, presentando crecimientos y decrecimientos de un ejercicio a otro.

En el Gráfico 4.2. se muestra la composición de la estructura financiera del sector, de la que hemos hablado anteriormente y en el 4.3. podemos ver la evolución de las partidas más importantes del balance de situación, a los que hemos hecho referencia a lo largo del capítulo.

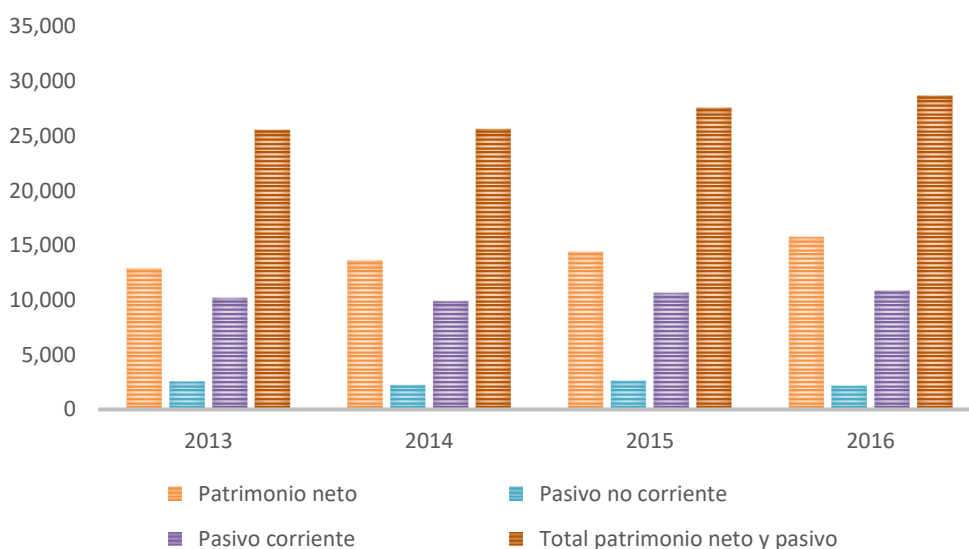


Gráfico 4.2. Composición de la estructura financiera del sector en miles de euros.

Fuente: Elaboración propia

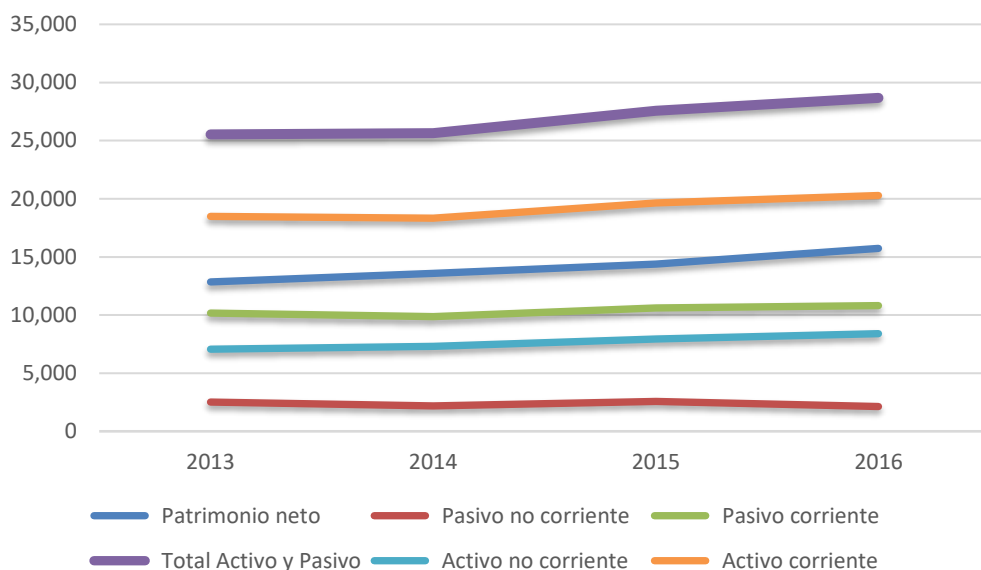


Gráfico 4.3. evolución de las partidas más importantes del balance en miles de euros.

Fuente: Elaboración propia

Cuenta de pérdidas y ganancias

El sector de la confección obtiene beneficios durante todo el periodo. La cifra de negocios está en continuo crecimiento, presentando un crecimiento del 5% en 2014, 10% en 2015 y 12% en 2016. El resultado del ejercicio, neto de intereses e impuestos, también presenta una variación ascendente, siendo el mayor crecimiento (54%) en 2014 con un total de 2.284 miles de euros.

Haciendo referencia a los ingresos de explotación, la partida más importante son las ventas, ocupando el 98% del importe neto de la cifra de negocios en 2013 y 2014 y el 96% en 2015 y 2016. En este sector, las prestaciones de servicios no presentan gran importancia, ocupando entre 2 y 4%. De los gastos de explotación, la partida de mayor peso son los aprovisionamientos, ocupando durante todo el periodo de análisis alrededor del 70%.

El resultado de explotación tiene un peso medio del 7,5%, y obtuvo en 2016, un total de 3.584 miles de euros, cuya cifra fue la de mayor importe de todo el periodo. Como podemos observar, no son cifras elevadas teniendo en cuenta el total de ingresos. Esto es debido a que los aprovisionamientos, en el sector de la confección, presentan una cifra elevada. Podemos destacar una tendencia ascendente en el resultado de explotación, aunque el ejercicio con mayor variación es 2014, aumentando un 28% con respecto a 2013.

El resultado financiero tiene una importancia mínima con respecto a la del resultado de explotación, presentando entre el 0 y el 1% del total.

En el Gráfico 4.4. se puede observar la evolución de las principales partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias.

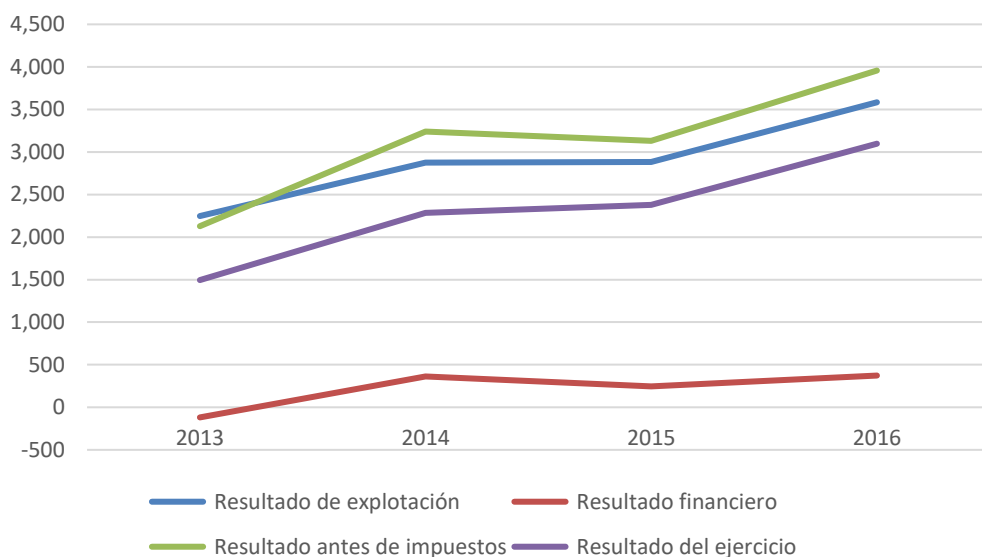


Gráfico 4.4. evolución de las principales partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias en miles de euros.

Fuente: Elaboración propia

4.1.3. Análisis de los indicadores económico-financieros

4.1.3.1. Rentabilidad

En primer lugar, se ha comenzado con el análisis de la capacidad económica o rentabilidad del sector, con el objetivo de evaluar la capacidad que tiene el sector para generar beneficios. La rentabilidad desempeña un papel fundamental dentro del análisis financiero. Esto se debe a que la rentabilidad es el área de mayor interés para aquellos agentes que participan en los resultados (Jiménez et al., 2002).

RATIOS DE RENTABILIDAD	2013	2014	2015	2016
ROA (BAIT/Activo)	9,6%	12,1%	11,4%	13,7%
Margen sobre ventas (BAIT/Ventas)	7%	9%	8%	9%
Rotación de activos (Ventas/Activo)	1,32	1,38	1,41	1,52
Rentabilidad de la explotación	11%	14%	13%	16%
Margen de explotación funcional	7%	9%	8%	9%
Rotación activos funcionales	1,51	1,58	1,58	1,75
Rentabilidad de las inversiones financieras	7%	7%	10%	9%
ROE (BAT/FFPP)	17%	24%	22%	25%
ROE (BN/FFPP)	12%	17%	17%	20%

Tabla 4.1. Ratios de rentabilidad económica, funcional, extrafuncional y financiera.

Fuente: Elaboración propia.

La rentabilidad económica (RE) o rentabilidad del activo es positiva y presenta tendencia ascendente, aunque en 2015 se observa un pequeño descenso del 0.6%. La cifra fluctúa entre un 9,6% en 2013 hasta un 13,7% en 2016. La rentabilidad económica la hemos dividido siguiendo el esquema Du Pont, es decir, en dos indicadores para analizarla en más profundidad. Por un lado, tenemos los márgenes sobre ventas y por otro, las rotaciones de activos. Observando la evolución de ambos componentes se puede concluir que el descenso de 2015 se debe al margen sobre ventas, que desciende un 1% con respecto al del ejercicio anterior, ya que la rotación de activos si presenta un incremento continuado a lo largo del período objeto de estudio.

La rentabilidad de la explotación presenta las mismas variaciones que la rentabilidad económica, con oscilaciones que se deben principalmente a cambios en el margen y no en la rotación de activos. Por tanto, podemos concluir que, a medida que aumentan las ventas, los gastos (excepto en 2015) aumentan en menor proporción, provocando el aumento del porcentaje que hemos mencionado anteriormente.

Debido a que la rentabilidad económica total y la de explotación arrojan cifras parecidas, aunque esta última presenta valores un poco más elevados, se puede afirmar que la rentabilidad de las inversiones financieras no desempeña un papel importante con respecto a la rentabilidad del activo total en este sector, oscilando entre un 7% y un 10% durante el periodo. El mejor resultado se obtuvo en 2015, siendo ésta de un 10%.

En relación con la rentabilidad financiera (RF), es decir, la rentabilidad de los fondos propios, se debe aclarar que la consideración del fisco en el análisis sólo perfecciona el modelo si la tasa impositiva se incluye de forma realista. Por ello, no debería utilizarse el tipo general, sino el tipo real, que puede variar dependiendo de las ventajas fiscales de las que pueda disfrutar cada empresa (Jiménez et al., 2002). Por lo tanto, hemos incluido ambos en el análisis, sin embargo, cuando hablemos de rentabilidad financiera nos referiremos a la rentabilidad de los fondos propios generada por el beneficio antes de impuestos (BAT), para obtener un resultado más ajustado a la realidad del sector. Podemos destacar que oscila entre un 17% y un 25% siendo este último, en 2016, el resultado más elevado. Se observa que presenta el mismo comportamiento que la rentabilidad económica, siguiendo una tendencia positiva y creciente durante todos los ejercicios, descendiendo únicamente en el ejercicio 2015, con un decrecimiento del 2%.

Un concepto que aclarar dentro de la rentabilidad financiera es la diferencia entre el apalancamiento financiero y el efecto apalancamiento. El apalancamiento financiero es sinónimo de endeudamiento. Decimos que una empresa está financieramente apalancada cuando está endeudada. Por otro lado, el efecto apalancamiento lo podemos definir como la variación de la rentabilidad financiera provocada por la variación de la rentabilidad económica. Los indicadores sobre el apalancamiento (Tabla 4.2.), nos reflejan que el sector no presenta un elevado grado de endeudamiento (L), ya que está cercano a la unidad. Esto nos indica que el patrimonio neto abarca más del 50% del total de la financiación del sector. Sin embargo, la empresa se aprovecha del apalancamiento en términos de rentabilidad financiera, ya que la rentabilidad económica (RE) es superior al coste de la deuda (i), aunque no sea una cifra muy elevada.

APALANCAMIENTO FINANCIERO	2013	2014	2015	2016
L (PA/PN)	0,99	0,89	0,92	0,82
i (G. fros/PA)	1,22%	1,14%	1,23%	0,92%
(Re-i)	0,08	0,11	0,10	0,13

Tabla 4.2. Apalancamiento financiero, coste de la deuda y efecto apalancamiento.

Fuente: Elaboración propia

En resumen, el sector es rentable ya que presenta rentabilidades positivas con tendencia creciente. La evolución de la rentabilidad financiera está ligada a la rentabilidad económica y al efecto apalancamiento financiero. A su vez, la evolución de la rentabilidad económica se ha visto mayoritariamente afectada por el margen sobre las ventas.

4.1.3.2. Liquidez

La capacidad financiera a c/p o liquidez del sector, la vamos a estudiar mediante la herramienta de análisis fondo-flujo.

Para realizar el análisis fondo, es necesario calcular diferentes magnitudes como son el fondo de maniobra (FM), el capital corriente típico (CCT), la necesidad de fondo de maniobra (NFM) y los periodos medios (PM) del sector.

INDICADORES ECONOMICO-FINANCIEROS	2013	2014	2015	2016
Fondo de maniobra (PN+PNC)-ANC	8.304.013	8.467.012	9.020.019	9.467.646
Capital Circulante Típico (AC permanentes-PC permanentes)	9.020.501	9.944.620	10.921.813	10.656.712
Necesidad de Financiación con FM (CCT-FM)	716.487	1.477.608	1.901.794	1.189.066
Rotación de PT Y EC (Ventas/Saldo Medio PT+EC)		14	13	14
Rotación de MP Y PC (Cons/Saldo MP+PC)		40	44	40
Rotación de proveedores (Compras/Saldo Medio Proveedores)		4	5	5
Rotación de clientes (Ventas/Saldo Medio Clientes)		5	8	9
Periodo Medio de Maduración de PT Y EC		26,23	28,30	26,88
Periodo Medio de Maduración de MP Y PC		9,20	8,34	9,03
Periodo Medio de Maduración de clientes		69,44	48,15	42,91
Periodo Medio de Maduración de proveedores		89,30	78,05	74,83
Periodo Medio de Maduración Financiero		46,09	58,20	58,80

Tabla 4.3. FM, Capital corriente típico, Necesidad de FM y Periodos medios del sector.

Fuente: Elaboración propia.

El sector presenta un fondo de maniobra (FM) positivo durante todo el período objeto de estudio. Además, evoluciona de forma creciente, pasando de los 8.304 miles de euros en 2013 hasta 9.468 miles de euros en 2016. Esto es debido a que se han ido incrementando los capitales propios en mayor proporción que la inversión en activos no corrientes, lo que explica la evolución positiva que ha presentado el fondo de maniobra del sector. Por otro lado, el CCT, que nos indica la inversión del sector en el circulante dedicado a la actividad típica, se ha calculado sin tener en cuenta la tesorería debido a que la hemos considerado extrafuncional. El CCT también se mantiene positivo durante todo el período.

Analizando los periodos medios de maduración, podemos señalar que el periodo medio de maduración de proveedores es superior al de clientes en todos los años. Esto significa que se tarda más en pagar a los proveedores que en cobrar a los clientes. Por esta razón, afirmamos que parte de la producción del sector la financian los mismos proveedores y clientes. Además, cabe destacar la evolución de los periodos medios de maduración de existencias. Para un análisis más cercano a la realidad, hemos agrupado las existencias en dos bloques: por un lado, los productos terminados junto con las existencias comerciales, para ver la evolución de los productos ya fabricados y por otro, materias primas junto con productos en curso, para ver la evolución de las existencias que aún están en el proceso de fabricación. Haciendo referencia al de productos terminados, podemos señalar que tardan una media de 27 días aproximadamente durante el análisis, desde que se producen o compran hasta que se venden. Por otro lado, las materias primas y los productos en curso tienen una media de 9 días desde que se compran hasta que se usan durante el proceso productivo. Con estos datos, podemos afirmar que las empresas del sector almacenan de manera más prolongada los productos ya terminados.

El CCT, aunque presenta cifras positivas, no es cubierto en su totalidad por el fondo de maniobra durante el periodo estudiado, por lo que existe una necesidad de fondo de maniobra positiva durante los cuatro ejercicios. Esto indica que existe un desequilibrio financiero a C/P ya que el sector está financiando parte de los activos corrientes permanentes con financiación a corto plazo no recurrente.

Siguiendo con el análisis fondo, en la Tabla 4.4. se presentan los ratios de liquidez a corto plazo del sector.

RATIOS DE COBERTURA (LIQUIDEZ)	2013	2014	2015	2016
Ratio de circulante (AC/PC)	1,82	1,86	1,85	1,88
Test QUICK (Disponible + CIERTO)/PC	1,22	1,17	1,09	1,13
Ratio QUICK (AC-Existencias)/PC	1,22	1,18	1,10	1,13
Ratio tesorería (Disponible/PC)	0,18	0,19	0,17	0,25

Tabla 4.4. Ratios de liquidez a c/p del sector.

Fuente: Elaboración propia.

Al analizar los datos de la tabla 4.4., cabe señalar que el ratio de circulante tiene un valor elevado durante todo el periodo de análisis. El activo corriente es superior al pasivo corriente, este superávit se considera como un exceso de liquidez para hacer frente a los pagos en el corto plazo.

El ratio de tesorería nos aporta gran información con respecto a la liquidez del sector. Este ratio presenta orden ascendente, aunque en 2015 decrece mínimamente, y nos aporta un valor muy interesante para nuestro análisis. Este indicador refleja el porcentaje que se podría atender del pasivo corriente únicamente con el disponible. Evoluciona desde un 18% en 2013 hasta un 25% en 2016.

El ratio QUICK mide la capacidad de cancelar el pasivo a corto plazo utilizando únicamente el disponible y el realizable cierto (Jiménez et al., 2002). Presenta tendencia decreciente, sin embargo, se mantiene superior a la unidad, lo que significa que se puede hacer frente a las deudas a corto plazo. Este ratio ha sido calculado de dos formas, reflejando ambas el mismo resultado.

Pasando al análisis flujo, hemos recabado todos los datos necesarios en la tabla 4.5.:

RATIOS DE COBERTURA (LIQUIDEZ)	2013	2014	2015	2016
Fondos generados ordinarios (FGO)	3.046.108	3.744.247	3.952.846	4.758.681
Flujos de efectivos de explotación (FEE)	3.100.218	3.892.366	2.254.312	3.667.049
Rcobertura FNR c/p = (FNR c/p - A. extraf.)/FGO	0,24	0,39	0,48	0,25
Rcobertura FNR c/p = (FNR c/p - A. extraf.)/FEE	0,23	0,38	0,84	0,32
Rcobertura FNR c/p * = (FNR c/p) / FGO	1,06	1,06	1,04	0,90
Rcobertura FNR c/p *= (FNR c/p) / FEE	1,05	1,02	1,82	1,17

Tabla 4.5. FGO, FEE y ratio de cobertura de la FNR a corto plazo.

Fuente: Elaboración propia.

El sector presenta unos flujos generados ordinarios (FGO)¹ positivos y crecientes durante los cuatro ejercicios pasando de 3.046 miles de euros en 2013 hasta 4.758 miles de euros en 2016.

Los flujos de efectivo de explotación, también positivos, no han desarrollado una tendencia creciente en su totalidad, ya que en 2015 se produjo un descenso importante en su cifra, sin embargo, han experimentado un incremento durante el horizonte temporal.

El ratio de cobertura de la FNR a corto plazo, tanto considerando los FGO como los FEE, es positivo y mínimamente superior a la unidad durante todo el análisis, lo que indica que el sector ha generado la liquidez necesaria para cubrir la financiación no recurrente a corto plazo. Sin embargo, vemos como desagregando los activos extrafuncionales a corto plazo, la cifra se reduce favorablemente. Esto es debido principalmente a la cifra tan elevada de las deudas a corto plazo, partida en la que se han incluido los dividendos y considerada como extrafuncional.

En resumen, el sector presenta un desequilibrio financiero a corto plazo ya que parte de su inversión a corto plazo de carácter permanente está cubierta con financiación a corto plazo de carácter no recurrente. Además de eso, si no tenemos en cuenta los activos extrafuncionales a corto plazo, aunque el sector presenta flujos de fondos positivos, no son suficientes para abarcar la financiación no recurrente a corto plazo, por lo que el sector no puede responder únicamente con los flujos de fondos generados de manera ordinaria.

¹ Los FGO se han calculado de la siguiente forma, sin tener en cuenta resultados no recurrentes:
 Resultado del ejercicio antes de impuestos
 + Amortización del inmovilizado
 (+/-) Correcciones valorativas por deterioro
 (+/-) Variación de provisiones
 - Imputación de subvenciones
 (+/-) Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado
 (+/-) Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros
 (+/-) Diferencias de cambio
 (+/-) Variación de valor razonable en instrumentos financieros
 (+/-) Otros ingresos y gastos

4.1.3.3. Solvencia

El análisis de la solvencia se ha realizado de igual forma, mediante un estudio fondo-flujo.

Para el análisis fondo de la solvencia, es necesario estudiar la evolución que ha experimentado el Patrimonio Neto del sector, junto con la interpretación de los diferentes indicadores que se muestran en la tabla 4.6.

RATIOS SOLVENCIA L/P	2013	2014	2015	2016
Patrimonio neto	12.847	13.574	14.380	15.733
Ratio de garantía : (AT/PT)	2,01	2,13	2,09	2,22
Ratio de garantía: (EBITDA/PT)	0,19	0,26	0,24	0,30
Ratio de autonomía fra. (PN/PT)	0,50	0,53	0,52	0,55
Ratio de solidez (PN/ANC)	1,82	1,86	1,81	1,87
Ratio de estabilidad (PNC+PN)/ANC	2,18	2,16	2,14	2,13

Tabla 4.6. Patrimonio Neto y ratios de solvencia a largo plazo.

Fuente: Elaboración propia.

Como se ha indicado anteriormente, el Patrimonio Neto es positivo y sigue una tendencia creciente, representando un destacado porcentaje del total del pasivo total. De esta forma, puede afirmarse que durante todo el periodo analizado se ha incrementado la inversión propia a largo plazo frente a la financiación ajena. Su evolución se debe principalmente al aumento de las reservas y al resultado del ejercicio.

El ratio de garantía (AT/PA) expresa el superávit de activo con respecto al pasivo ajeno. Este indicador es estable durante todo el horizonte, siendo superior a la unidad, lo que indica que el sector dispone de suficientes recursos a largo plazo, representados por el activo total, para hacer frente a todos sus compromisos de pago. La cantidad que sobrepasa la unidad es una muestra de garantía para los acreedores del sector.

El ratio de garantía (EBITDA/PA) nos permite conocer el porcentaje de pasivo ajeno que se puede cubrir únicamente con los recursos generados. Como podemos observar, el ratio fluctúa entre un 19% en 2013 hasta un 30% en el último año, es decir, el EBITDA cubre el 30% de las deudas del sector en 2016.

El ratio de autonomía financiera mide el grado de dependencia que tiene la empresa con respecto a los acreedores. El valor de este ratio presenta oscilaciones en su valor, desde 0,50 en 2013 hasta 0,55 en 2016. Esto significa que el sector es autónomo al 50% en términos financieros.

El ratio de solidez también se ha mantenido estable en el periodo estudiado, presentando una media de 1,84. Con respecto al ratio de estabilidad, cabe señalar que se ha decrementado su valor de manera progresiva, aunque mínimamente, pasando de 2,18 en 2013 hasta 2.13 en 2016.

Para finalizar el análisis fondo, en la Tabla 4.7. se presentan los ratios de endeudamiento del sector, que nos indican la parte de financiación ajena con la que cuenta el sector. Se puede observar que el sector no presenta un endeudamiento elevado, debido a que el pasivo ajeno representa menos de la mitad del pasivo total porque no llega a alcanzar la unidad, es decir, el sector puede hacer frente a la deuda total con recursos propios con una media del 90,5%. Esto implica menor probabilidad de insolvencia para los acreedores.

RATIOS DE ENDEUDAMIENTO	2013	2014	2015	2016
Ratio endeudamiento = (PT/PN)	0,99	0,89	0,92	0,82
Ratio endeudamiento = (PC/PN)	0,79	0,73	0,74	0,69
Ratio endeudamiento = (PNC/PN)	0,20	0,16	0,18	0,14

Tabla 4.7. Ratios de endeudamiento del sector.

Fuente: Elaboración propia

En cuanto al análisis flujo, el ratio de cobertura de intereses (Tabla 4.8.) es elevado durante todo el periodo analizado. En 2016, el año que alcanza mayor proporción, la cifra llega hasta 33,02. Esto significa que el sector cubre sus gastos financieros holgadamente y con un margen adicional bastante elevado, con lo que podemos afirmar que la capacidad de endeudamiento adicional es amplia.

RATIOS DE COBERTURA DE INTERESES	2013	2014	2015	2016
G. Fros	-154.765	-137.064	-162.604	-118.789
Ratio Cobertura de intereses BAIT/Gfros	15,83	22,54	19,39	33,02

Tabla 4.8. Ratios flujo de solvencia del sector.

Fuente: Elaboración propia.

Con respecto a los ratios de cobertura de la financiación no recurrente a largo plazo, el ratio de cobertura de la FNR total presenta una tendencia volátil durante el análisis. Sin embargo, las cifras que arrojan los datos de la tabla 4.9. son bastante favorables, ya que nos indican que el sector podría hacer frente a sus deudas a largo plazo en un periodo inferior al año, excepto en 2015 si lo calculamos en referencia al flujo de efectivo de explotación. Esto es debido a lo que comentamos anteriormente en el análisis vertical y horizontal, el pasivo no corriente no tiene peso en el sector de la confección, lo que produce que estas cifras sean desconcertantemente mínimas.

RATIOS SOLVENCIA L/P	2013	2014	2015	2016
R cobertura FNR total = (FNR total - A. extraf.)/FGO	0,6	0,6	0,8	0,5
R cobertura FNR total = (FNR total - A. extraf.)/FEE	0,6	0,7	1,4	0,6

Tabla 4.9. Ratios flujo de solvencia del sector.

Fuente: Elaboración propia.

De forma concluyente, cabe destacar que el sector de la confección tiene un patrimonio neto elevado, que representa más de la mitad del total de la deuda, con un crecimiento relevante en los últimos ejercicios. Por otro lado, presenta un mínimo endeudamiento, siendo la mayor parte a corto plazo, y cuenta con una capacidad de endeudamiento adicional muy elevada. Además, tal y como acabamos de analizar, el sector genera bastantes flujos ordinarios para hacer frente a la FNR total en un periodo de tiempo bastante favorable.

4.2. ANÁLISIS COMPARATIVO POR COMUNIDADES AUTÓNOMAS

4.2.1. Rentabilidad

Para el análisis comparativo por comunidades autónomas de la capacidad económica se ha realizado el análisis de la rentabilidad económica, la rentabilidad financiera, el apalancamiento y el efecto apalancamiento financiero.

En la Tabla 4.10. se puede observar cómo la rentabilidad económica varía en gran medida dependiendo de cada comunidad autónoma. También cabe señalar que Andalucía y Murcia son las únicas comunidades que superan durante todo el periodo a la rentabilidad económica del sector.

Castilla-La Mancha sigue la misma trayectoria que las dos anteriores durante los dos primeros ejercicios, sin embargo, ésta se sitúa por debajo en el tercer año, decreciendo hasta 8,1%, pero volviendo a aumentar en el último año para situarse de nuevo por encima del sector.

Aragón presenta rentabilidades mayores que el sector durante los dos primeros años, sin embargo, en 2015 decrecen significativamente, colocándose muy por debajo de la rentabilidad del sector.

El resto de comunidades presentan rentabilidades positivas, aunque inferiores a la media del sector.

RENTABILIDAD ECONÓMICA	2013	2014	2015	2016
ANDALUCÍA	18,4%	23,4%	23,9%	27,2%
MURCIA	16,9%	17,0%	22,0%	23,5%
CASTILLA-LA MANCHA	16,7%	18,8%	8,1%	14,3%
ARAGÓN	15,4%	15,4%	1,5%	4,0%
SECTOR	9,6%	12,1%	11,4%	13,7%
CANTABRIA	7,4%	6,4%	4,8%	5,3%
GALICIA	6,8%	7,1%	5,3%	7,0%
MADRID	5,9%	8,7%	10,0%	12,9%
NAVARRA	2,7%	3,6%	2,5%	2,7%
CATALUÑA	0,4%	4,5%	3,8%	0,6%

Tabla 4.10. RE del Sector y por Comunidades Autónomas 2013-2016.

Fuente: Elaboración propia.

Haciendo referencia a la rentabilidad financiera, se han recabado todos los datos del sector y por comunidades en la Tabla 4.11.:

RENTABILIDAD FINANCIERA	2013	2014	2015	2016
MURCIA	54,9%	71,8%	92,8%	125,4%
CASTILLA-LA MANCHA	32,0%	46,3%	30,9%	36,6%
ANDALUCÍA	25,0%	33,3%	33,1%	37,7%
ARAGON	19,5%	26,4%	9,3%	3,7%
SECTOR	11,6%	17,0%	16,7%	19,8%
CANTABRIA	9,4%	7,7%	7,1%	8,1%
GALICIA	7,0%	10,4%	6,5%	11,6%
MADRID	5,8%	9,9%	14,6%	16,4%
NAVARRA	5,1%	4,3%	3,7%	3,2%
CATALUÑA	0,4%	4,6%	4,4%	0,8%

Tabla 4.11. RF del Sector y por Comunidades Autónomas 2013-2016.

Fuente: Elaboración propia.

Se puede ver reflejado en la tabla cómo en términos de rentabilidad financiera, Murcia es la comunidad autónoma que presenta el porcentaje más elevado, llegando incluso a situarse por encima del 100% en 2016, sobrepasando con creces la Rentabilidad del sector. Aparte de ésta, de nuevo Andalucía y esta vez, también Castilla-La Mancha presentan rentabilidades superiores al sector durante todo el periodo objeto de estudio.

Nuevamente Aragón presenta rentabilidades mayores que el sector durante los dos primeros años, sin embargo, en 2015 vuelven a descender de manera muy significativa, colocándose muy por debajo de la rentabilidad del sector.

Por último, señalar que el resto de comunidades autónomas se sitúan por debajo del sector, destacando Cataluña que, en tres de los cuatro ejercicios analizados, su Rentabilidad Financiera no llega a alcanzar ni siquiera el 1%.

En cuanto al apalancamiento financiero, en la Tabla 4.12. puede comprobarse cómo hay muchas comunidades autónomas que superan al sector durante los cuatro ejercicios: Murcia, Castilla-La Mancha, Cantabria, Galicia y Navarra. Madrid lo hace en tres de los cuatro ejercicios estudiados, sin embargo, el último año se sitúa por debajo mínimamente.

El apalancamiento de las demás comunidades autónomas se sitúa por debajo del sector, excepto Andalucía, que en 2016 consigue superar el apalancamiento medio.

APALANCAMIENTO FINANCIERO	2013	2014	2015	2016
MURCIA	3,53	5,02	5,23	6,24
CASTILLA-LA MANCHA	2,08	2,66	2,51	1,92
CANTABRIA	1,73	1,59	2,16	2,09
MADRID	1,16	0,99	1,22	0,80
GALICIA	1,13	0,90	1,00	0,91
NAVARRA	1,11	1,19	1,20	1,28
SECTOR	0,99	0,89	0,92	0,82
ARAGÓN	0,92	0,75	0,72	0,44
ANDALUCÍA	0,87	0,89	0,81	0,83
CATALUÑA	0,27	0,31	0,25	0,22

Tabla 4.12. Apalancamiento Financiero del Sector y por Comunidades Autónomas 2013-2016.

Fuente: Elaboración propia.

Por último, para terminar con el análisis comparativo de rentabilidad, es necesario comparar el efecto apalancamiento que presentan las diferentes comunidades autónomas y que se recoge en la Tabla 4.13.:

EFFECTO APALANCAMIENTO	2013	2014	2015	2016
ANDALUCÍA	18,0%	22,7%	23,4%	26,9%
MURCIA	15,6%	16,3%	20,9%	22,8%
CASTILLA-LA MANCHA	14,2%	17,4%	7,3%	13,7%
ARAGÓN	14,1%	14,3%	0,1%	2,2%
SECTOR	8,4%	10,9%	10,2%	12,8%
GALICIA	5,7%	6,2%	4,4%	6,5%
CANTABRIA	3,4%	3,1%	2,8%	3,4%
MADRID	1,2%	3,2%	6,8%	9,5%
NAVARRA	0,4%	1,1%	-0,01%	1,0%
CATALUÑA	-2,4%	2,6%	2,1%	-1,2%

Tabla 4.13. Efecto apalancamiento del Sector y por Comunidades Autónomas 2013-2016.

Fuente: Elaboración propia.

Como puede observarse, el efecto apalancamiento es positivo en todas las comunidades autónomas excepto en Navarra, que presenta un porcentaje negativo en 2015, aunque mínimamente, y en Cataluña, con porcentajes negativos en el primer y último ejercicio.

Tan solo Andalucía y Murcia presentan un efecto apalancamiento creciente y superior al sector durante todo el periodo analizado. Castilla-La Mancha, de nuevo sigue la trayectoria mencionada anteriormente, decreciendo en 2015 y volviéndose a situar por encima del sector en el último ejercicio.

Aragón presenta un efecto apalancamiento mayor que el sector durante los dos primeros años, no obstante, en el año 2015 vuelven a descender, colocándose significativamente por debajo del sector.

El resto de comunidades presentan un efecto apalancamiento por debajo del sector durante todo el periodo objeto de análisis.

4.2.2. Liquidez

Para realizar el análisis comparativo de la capacidad financiera a corto plazo o liquidez, se ha realizado un análisis conjunto del fondo de maniobra, el capital corriente típico, las necesidades de fondo de maniobra, los flujos generados ordinarios y la cobertura de la financiación no recurrente a corto plazo.

En la tabla 4.14., podemos observar la evolución del fondo de maniobra.

FONFO DE MANIOBRA	2013	2014	2015	2016
ARAGÓN	13.115	16.930	18.100	19.260
GALICIA	12.499	12.639	13.318	13.123
ANDALUCÍA	8.693	8.398	9.153	11.374
SECTOR	8.304	8.467	9.020	9.468
CATALUÑA	6.936	7.322	7.627	7.627
NAVARRA	6.210	5.511	5.822	6.141
MADRID	5.245	6.256	7.458	8.723
CASTILLA-LA MANCHA	2.836	2.822	4.086	4.488
MURCIA	1.748	1.764	1.749	1.690
CANTABRIA	1.090	1.139	1.189	989

Tabla 4.14. FM del Sector y por Comunidades Autónomas 2013-2016.

Fuente: Elaboración propia.

Analizando la tabla anterior, se puede destacar que todos los fondos de maniobra son positivos durante todo el periodo objeto de estudio. Algunas comunidades presentan una evolución creciente, como es el caso del sector, junto con Aragón, Cataluña, Madrid y Castilla-La Mancha. Sin embargo, la mayoría de ellas presentan una tendencia volátil, llegando incluso a decrecer desde el 2013 hasta 2016, como es el caso de Cantabria, Murcia y Navarra, que presentan un comportamiento en su evolución totalmente opuesto.

Solo hay dos comunidades autónomas que se sitúan por encima del sector durante los cuatro años estudiados, Aragón y Galicia.

Andalucía consigue superar la barrera del sector en tres de los cuatro años, sin embargo, aunque de una manera poco significativa, en el año 2014 se sitúa 69 miles de euros por debajo del sector. El resto de comunidades autónomas están por debajo de la media durante todo el periodo analizado.

Con respecto al CCT, podemos observar en la Tabla 4.15. que, de nuevo, todas las cifras son positivas durante todo el horizonte temporal. Solo Galicia y Navarra presentan un CCT positivo por encima del sector durante todo el análisis. Sin embargo, hay comunidades autónomas, como es el caso de Madrid y Aragón, que superan la media del sector en tres de los cuatro años estudiados.

Como hemos señalado anteriormente en el FM, aunque algunas comunidades experimentan una evolución creciente, la mayoría de ellas presentan un CCT con una tendencia volátil y con oscilaciones, sin la posibilidad de señalar un patrón claro que refleje la evolución que han seguido las diferentes comunidades.

CAPITAL CIRCULANTE TÍPICO	2013	2014	2015	2016
GALICIA	14.241	14.731	14.483	13.892
NAVARRA	10.159	10.087	10.695	11.189
MADRID	9.022	9.369	12.149	11.547
SECTOR	9.021	9.945	10.922	10.657
ARAGÓN	7.720	14.271	14.869	15.747
CATALUÑA	7.269	8.028	7.949	7.574
ANDALUCÍA	5.845	7.650	9.784	9.348
CANTABRIA	4.676	5.595	8.164	10.440
CASTILLA-LA MANCHA	3.854	4.347	6.354	6.201
MURCIA	1.284	1.046	1.684	2.289

Tabla 4.15. CCT del Sector y por Comunidades Autónomas 2013-2016.

Fuente: Elaboración propia.

Tal y como se ha realizado en el análisis del sector, es necesario relacionar las dos variables anteriores (fondo de maniobra y capital corriente típico) para obtener las necesidades de FM (Tabla 4.16.). Estudiando las comunidades que se encuentran por debajo del sector, solo Aragón presenta una NFM negativa durante los cuatro años. En el caso de Andalucía y Murcia las cifras son negativas en tres de los cuatro años y Cataluña solo presenta un periodo negativo, en 2016. Esto quiere decir que, en los años en los que la necesidad de fondo de maniobra es negativa, el CCT es cubierto en su totalidad por el fondo de maniobra durante el periodo estudiado. Esto es un claro indicador de que nos encontramos en equilibrio financiero a C/P ya que el sector está financiando todos sus activos corrientes permanentes con fondos propios y financiación a corto plazo recurrente.

El resto de comunidades se encuentran por encima del sector, presentando cifras positivas durante todo el periodo, por lo tanto, podemos afirmar que, en mayor o menor medida, Navarra, Madrid, Cantabria, Galicia y Castilla-La Mancha se encuentran en desequilibrio financiero a corto plazo, acompañando al sector.

NECESIDAD FONDO MANIOBRA	2013	2014	2015	2016
NAVARRA	3.949	4.576	4.873	5.048
MADRID	3.778	3.113	4.691	2.824
CANTABRIA	3.586	4.455	6.975	9.451
GALICIA	1.742	2.092	1.165	769
CASTILLA-LA MANCHA	1.018	1.526	2.268	1.712
SECTOR	716	1.478	1.902	1.189
CATALUÑA	333	705	322	-54
MURCIA	-465	-718	-65	598
ANDALUCÍA	-2.849	-748	632	-2.027
ARAGÓN	-5.395	-2.658	-3.231	-3.513

Tabla 4.16. NFM del Sector y por Comunidades Autónomas 2013-2016.

Fuente: Elaboración propia.

FONDOS GENERADOS ORDINARIOS	2013	2014	2015	2016
ANDALUCÍA	9.224	11.505	11.955	14.250
ARAGÓN	4.901	6.883	3.343	2.935
SECTOR	3.169	3.868	3.871	4.682
GALICIA	3.145	3.137	3.075	4.115
MURCIA	1.441	2.033	2.702	3.409
MADRID	984	1.618	2.306	2.698
CANTABRIA	850	846	1.124	1.224
CASTILLA-LA MANCHA	733	1.482	771	1.488
NAVARRA	518	547	593	584
CATALUÑA	297	704	602	225

Tabla 4.17. FGO del Sector y por Comunidades Autónomas 2013-2016.

Fuente: Elaboración propia.

Comparando los FGO de las distintas comunidades, según la Tabla 4.17., se puede señalar que todas generan fondos ordinarios. Además, cabe destacar el exceso de fondos de Andalucía, que es la única que supera al sector de manera significativa durante todo el periodo analizado. Le sigue Aragón, que presenta cifras por encima de la media solo en los dos primeros años. Por el contrario, el resto de comunidades autónomas presentan FGO por debajo del sector.

Para terminar con el análisis comparativo de la capacidad financiera a corto plazo, en la Tabla 4.18. se recoge el ratio de cobertura de la financiación no recurrente a c/p en relación con los fondos generados ordinarios recogidos en la tabla anterior, en el que no se han incluido los activos extrafuncionales para la obtención de resultados más comparables y con una mayor aproximación a la realidad.

COBERTURA FNR C/P	2013	2014	2015	2016
NAVARRA	7,62	8,36	8,22	8,64
CANTABRIA	4,22	5,27	6,21	7,72
MADRID	3,92	1,94	2,04	1,05
CASTILLA-LA MANCHA	1,39	1,03	2,94	1,15
GALICIA	0,55	0,67	0,38	0,19
SECTOR	0,23	0,38	0,49	0,25
MURCIA	-0,32	-0,35	-0,02	0,18
ANDALUCÍA	-0,31	0,00	0,19	0,03
CATALUÑA	-0,17	0,41	-0,28	-2,38
ARAGÓN	-1,10	-0,39	-0,97	-1,20

Tabla 4.18. FNR c/p del Sector y por Comunidades Autónomas 2013-2016.

Fuente: Elaboración propia.

De acuerdo con la tabla 4.18., Navarra, Cantabria, Madrid y Castilla-La Mancha presentan valores desfavorables con respecto a este ratio, necesitando más de un año para hacer frente con los fondos generados ordinarios a sus compromisos con la financiación no recurrente a corto plazo.

Por otro lado, y acompañando al sector, Galicia y Andalucía (esta última en sus tres últimos años) se encuentran en una situación favorable al necesitar menos de un año para cancelar la FNR a corto plazo. El resto de comunidades que se encuentran por debajo del Sector presentan valores negativos, esto es debido a que sus FNR a corto plazo son negativos, lo que nos indica que las empresas de dichas comunidades autónomas poseen unos activos extrafuncionales significativamente elevados.

4.2.3. Solvencia

Para realizar la comparación por comunidades autónomas de la capacidad financiera a largo plazo o solvencia, se ha analizado la evolución del patrimonio neto, la cobertura de la financiación no recurrente a largo plazo y la cobertura de los gastos financieros.

PATRIMONIO NETO	2013	2014	2015	2016
ANDALUCÍA	24.227	24.888	26.545	28.171
ARAGÓN	16.442	20.953	22.762	24.015
GALICIA	15.546	16.398	16.948	19.179
SECTOR	12.847	13.574	14.380	15.733
CATALUÑA	8.408	8.661	8.935	8.943
MADRID	7.841	8.624	9.935	11.526
NAVARRA	6.347	6.541	6.408	6.338
CANTABRIA	4.868	5.192	5.480	5.823
CASTILLA-LA MANCHA	2.020	2.129	2.642	3.513
MURCIA	1.970	1.970	1.970	1.970

Tabla 4.19. PN del Sector y por Comunidades Autónomas 2013-2016 en miles de euros.

Fuente: Elaboración propia

Como puede verse en la Tabla 4.19., sólo tres comunidades superan la media del sector durante todo nuestro análisis. Éstas son Andalucía, Aragón y Galicia. Las demás comunidades poseen un patrimonio neto inferior a la media, siendo Murcia la más significativa con un patrimonio neto que no supera los 2.000 miles de euros.

Además, cabe destacar que la mayoría de las comunidades autónomas presentan una evolución con tendencia creciente durante nuestro período. Navarra y Murcia son las únicas que se desvían de este patrón evolutivo. En el caso de Navarra, podemos ver cómo la cifra del patrimonio neto crece hasta 2014 y a partir de ese año comienza a descender, aunque no de una manera alarmante. En el caso de Murcia, vemos que el patrimonio neto se mantiene intacto durante el análisis.

FNR TOTAL	2013	2014	2015	2016
NAVARRA	10,20	10,66	9,86	10,65
CANTABRIA	5,71	6,80	5,88	8,09
MADRID	5,54	3,15	2,83	1,55
GALICIA	1,65	1,56	1,82	1,09
CASTILLA-LA MANCHA	1,46	1,09	3,09	1,06
SECTOR	0,55	0,61	0,84	0,49
MURCIA	-0,35	-0,37	-0,04	0,17
ANDALUCÍA	-0,55	-0,18	0,03	-0,10
CATALUÑA	-0,56	0,28	-0,45	-2,78
ARAGÓN	-1,05	-0,37	-0,98	-1,25

Tabla 4.20. FNR del Sector y por Comunidades Autónomas 2013-2016.

Fuente: Elaboración propia.

Con respecto al ratio de cobertura de la FNR a largo plazo, que se ha calculado utilizando los FGO y de nuevo, obviando los activos extrafuncionales (Tabla 4.20.), podemos destacar que Navarra, Cantabria y Madrid, ordenadas de mayor a menor, necesitarían un periodo de tiempo elevado para hacer frente a su financiación no recurrente. En el caso de Navarra, se necesitaría una media de 10,34 años.

En el caso de Galicia y Castilla-La Mancha, aunque se encuentran por encima del sector, presentan un ratio poco superior a la unidad, lo que indica que pueden hacer frente a la financiación no recurrente en un periodo de tiempo relativamente aceptable.

El resto de comunidades presentan cifras en su mayoría negativas. Esto indica que dichas comunidades autónomas incrementan sus FNR y no generan fondos suficientes para hacerles frente.

COBERTURA GASTOS FINANCIEROS	2013	2014	2015	2016
ANDALUCÍA	86,17	74,94	105,39	154,50
ARAGÓN	25,15	32,75	2,54	7,41
MURCIA	16,26	26,29	23,93	36,23
SECTOR	15,83	22,54	19,39	33,02
GALICIA	10,96	16,19	11,07	30,29
CASTILLA-LA MANCHA	9,60	18,34	14,04	36,43
CANTABRIA	2,88	3,15	3,51	4,16
MADRID	2,33	3,19	5,80	8,43
NAVARRA	2,24	2,63	1,82	2,85
CATALUÑA	0,66	9,86	11,00	1,82

Tabla 4.21. Cobertura de los gastos financieros del Sector y por Comunidades Autónomas 2013-2016.

Fuente: Elaboración propia.

Estudiando la cobertura de los gastos financieros recogidos en la Tabla 4.21., se puede señalar que todas las comunidades autónomas analizadas presentan una cobertura de gastos financieros positiva, lo que indica que todas cubren sus costes financieros, en mayor o menor medida.

Comparándolas con los resultados del sector, cabe destacar que Andalucía y Murcia, al situarse holgadamente por encima de la media. En el caso de Aragón, solo consigue superar al sector durante los dos primeros años de análisis.

El resto de comunidades se encuentran por debajo de la media del sector. Siendo Cantabria, Madrid, Navarra y Cataluña las comunidades más desfavorables en cuanto a cobertura de gastos financieros.

4.3. ANÁLISIS PREVISIONAL

Para finalizar el análisis económico-financiero del sector de la confección, se ha elaborado un análisis previsional de las principales variables económico-financieras estimadas para el periodo 2017-2019. Para ello, nos hemos basado en los siguientes datos:

La Plataforma Tecnológica de Sectores Manufactureros, 2018, ha recogido en un artículo los datos del Centro de Información Textil y de la Confección (CITYC). Estos datos se han analizado los datos procedentes del Instituto Nacional de Estadística (INE), el Ministerio de Empleo y Seguridad Social (MEYSS) y el Departamento de Aduanas. Aunque aún no se han cerrado las cuentas anuales del 2017, conocemos algunos datos importantes para la realización de la previsión a tres años vista. Estos datos son:

La cifra de negocios del sector de la confección ha crecido en un 4,4% en el período que va de enero a noviembre de 2017 en relación con el mismo periodo de 2016.

En términos de producción, ha subido un 2,3% con respecto a 2016.

Tomando los meses de diciembre de 2017 y 2016 como referencia, el nivel de empleo y de afiliados a la seguridad social ha subido un 1,4% en la confección.

En inversión destaca un aumento del 5,5% en importaciones de maquinaria entre el período enero-diciembre de 2017 respecto al año anterior.

Tomando como referencia estos cambios, tenemos datos suficientemente relevantes para realizar una previsión del 2017-2019:

- La cifra de negocios, según los datos anteriores, aumentará un 4,4% del 2016 al 2017. Como el sector está en crecimiento, se considera este cambio constante para los tres años. Los aprovisionamientos se han aumentado en la misma proporción.

- El gasto de personal, aumentará en un 1,4%. Como se ha visto en el análisis horizontal, el gasto en personal también ha aumentado en el período analizado, por lo que consideramos este aumento también constante a tres años vista.

- Debido a la mejora de las infraestructuras en maquinaria, el inmovilizado material se incrementaría un 5,5%, lo que conllevaría un aumento del gasto en amortización del inmovilizado. Se considera que ya no se realizan más inversiones durante el periodo previsional.

- Para financiar la inversión en infraestructuras, como la inversión es de 312 miles de euros, es decir, relativamente pequeña, se cubrirá en su totalidad con un préstamo a corto plazo el año 2017, correspondiente al aumento del inmovilizado material.

- Los gastos financieros se incrementarían un 4,8% sobre los 312.000 euros en 2017, correspondiente a un tipo de interés aproximado, que se ha calculado haciendo la media del porcentaje de los gastos financieros con respecto al BAIT durante el periodo de análisis.

- Los resultados del ejercicio se destinan a la autofinanciación y se supone que el sector los invierte en efectivo y otros activos líquidos equivalentes.

Con esto, se ha estimado el balance y la cuenta de resultados que se presentan en el Anexo 3: Cuenta de pérdidas y ganancias y balance previsional. También, se han recogido las variables económico-financieras que se muestran en la Tabla 4.22.

	2017	2018	2019
INGRESOS DE EXPLOTACIÓN RECURRENTE	45.592	47.590	49.677
GASTOS DE EXPLOTACIÓN RECURRENTE	-40.928	-42.367	-43.866
EBITDA	4.991	5.551	6.139
BAIT	4.428	4.988	5.575
BAT	3.982	4.869	5.456
RESULTADO DESPUES DE IMPUESTOS	3.276	4.163	4.750
Fondos generados ordinarios (FGO)	4.937	5.824	6.411
RATIOS DE RENTABILIDAD			
ROA (BAIT/Activo)	15,2%	16,6%	18,2%
L (PA/PN)	0,63	0,60	0,58
i (G. fros/PA)	3,95%	1,05%	1,05%
(Re-i)	0,11	0,16	0,17
ROE (BAT/FFPP)	23%	27%	29%
RATIOS DE LIQUIDEZ			
Fondo de maniobra (PN+PNC)-ANC	11.309.427	12.196.698	12.783.877
Capital Circulante Típico (AC permanentes-PC permanentes)	10.656.712	10.656.712	10.656.712
Necesidad de Financiación con FM (CCT-FM)	-652.715	-1.539.986	-2.127.165
Rcobertura FNR c/p * = (FNR c/p) / FGO	0,53	0,45	0,41
RATIOS SOLVENCIA L/P			
Patrimonio neto	17.887	18.774	19.361
R cobertura FNR total = (FNR TOTAL/FGO)	0,9	0,8	0,7
Ratio Cobertura de intereses BAIT/Gfros	9,93	41,99	46,93

Tabla 4.22. Principales variables económicas-financieras estimadas 2017-2019.

Fuente: Elaboración propia.

Como se recoge en la tabla anterior, se puede observar como el resultado medio del sector aumentaría durante todos los años, pasando de 3.276 miles de euros en 2017 a 4.750 miles de euros en 2019.

La rentabilidad económica del sector se incrementaría durante el periodo estimado, llegando hasta el 18,2%. En cuanto a la rentabilidad financiera, ésta también experimentaría un aumento continuado desde 2017 a 2019, por lo tanto, la empresa se seguiría aprovechando del apalancamiento en términos de rentabilidad financiera, ya que la rentabilidad económica (RE) sería superior y con tendencia creciente al coste de la deuda (i) durante todos los años estimados.

Con respecto a la capacidad financiera a C/P o liquidez, conseguiría solucionar los problemas de liquidez que ha presentado durante el periodo analizado, ya que en 2017 su NFM se voltearía negativa a partir de 2017, lo que significa que el CCT sería cubierto en su totalidad por el fondo de maniobra (FM). El ratio de cobertura de la FNR a corto plazo, considerando los FGO, es positivo durante todo el periodo estimado, lo que indica que el sector generaría la liquidez necesaria con los flujos ordinarios para cubrir la financiación no recurrente a corto plazo.

Finalmente, haciendo referencia a la capacidad financiera a L/P o solvencia del sector, cabe destacar que el PN se incrementaría durante los años estimados hasta alcanzar la cifra de 19.361 miles de euros, solventando sus deudas en menos de un año, al seguir careciendo de un elevado pasivo a largo plazo. La cobertura intereses sufre un cambio significativo en 2017, reduciéndose cuantiosamente. Esto es debido a la amortización del préstamo a corto plazo para cubrir mejoras en su inmovilizado material, que hace que se incremente la cifra de intereses en ese mismo año.

CAPÍTULO 5

CONCLUSIONES

El objetivo que se perseguía con la realización de este trabajo era proyectar el panorama actual y previsional del sector, a causa del posible aumento del interés de los agentes de inversión, debido a que la confección en España se encuentra en un periodo de transformación y crecimiento. Para ello, se ha llevado a cabo un análisis económico-financiero para el sector de la confección durante el periodo 2013-2016. Además, se ha llevado a cabo un análisis comparativo por Comunidades Autónomas y, finalmente, se ha realizado un análisis previsional con objeto de estudiar a modo de predicción la evolución futura del sector.

Tras realizar el análisis estructural de los Balances y Cuentas de Pérdidas y Ganancias agregadas del sector, junto con el análisis de la rentabilidad, liquidez y solvencia, se ha recabado la siguiente información:

El sector ha experimentado un crecimiento continuo a lo largo del horizonte temporal analizado, concentrando la mayoría de las inversiones en el corto plazo. En cuanto a la financiación, también se caracteriza por un amplio patrimonio neto y una reducida deuda a largo plazo. La cifra de negocios ha presentado un crecimiento continuo y el sector ha obtenido beneficios todos los años estudiados, presentando también una tendencia creciente.

Haciendo referencia a la rentabilidad económica, el sector presenta valores medianamente elevados. La rentabilidad financiera también ha presentado valores positivos, viéndose beneficiada por el endeudamiento que presenta el sector, aun siendo este muy reducido.

Respecto al análisis de la liquidez, el sector presenta un desequilibrio financiero a corto plazo al financiar parte de su inversión de carácter permanente con financiación a corto plazo de carácter no recurrente, por lo que, aun presentando flujos de fondos positivos, éstos no son suficientes para hacer frente a la financiación no recurrente a corto plazo durante el periodo objeto de análisis.

En relación con la solvencia a largo plazo, puede indicarse que el sector presenta un patrimonio neto positivo y elevado, con cifras que superan incluso la mitad de la deuda total, con tendencia creciente durante todo el análisis. El sector de la confección no presenta un alto grado de endeudamiento y presenta una FNR a largo plazo muy poco significativa, esto es debido a que la mayor parte de la financiación ajena se concentra en el corto plazo, ya que la confección, como ya hemos mencionado anteriormente, es un sector que está obligado a renovarse anualmente.

Conforme al análisis entre comunidades, se puede concluir que Andalucía y Murcia son las comunidades autónomas con la rentabilidad económica más elevada, por lo tanto, donde surgen más oportunidades de inversión. Además, junto con Castilla-La Mancha, también son las comunidades más rentables a nivel financiero. Por el contrario, Navarra y Cataluña son las que se encuentran en peor situación en lo que a rentabilidad se refiere.

Por otro lado, en cuanto al análisis por comunidades autónomas de la capacidad financiera a corto y largo plazo, Andalucía es la que presenta de nuevo la situación más favorable, junto con Aragón. Ambas presentan FGO elevados y por encima del sector. Además de esto, tienen una NFM medianamente reducida durante todo el análisis, y su ratio de cobertura de FNR, tanto a corto como a largo plazo, presenta también valores no muy significativos. En resumen, la mejor posición en cuanto a liquidez y solvencia la ocupan estas dos comunidades. Por otro lado, en el otro extremo se encuentra Navarra, que presenta menores FGO y es la comunidad autónoma que necesita más tiempo para hacer frente a la FNR a C/P y a la FNR total.

Por último, en relación con el análisis previsional se puede concluir que, de acuerdo con las previsiones planteadas, el sector mejoraría su situación en todas las áreas, obteniendo rentabilidades superiores y obteniendo mejores resultados en cuanto a la necesidad de fondo de maniobra y a la capacidad para hacer frente a la financiación no recurrente, llegando incluso a recuperar el equilibrio financiero.

A modo de resumen, podemos concluir que el sector se encuentra en un momento de recuperación, idóneo para que España recupere los niveles de inversión que se perdieron y que se han vuelto a recuperar a partir de 2013. Así mismo, puede indicarse que, de todas las Comunidades Autónomas, Andalucía es de manera más significativa la que presenta mejores opciones de inversión.

Bibliografía

- Barciela, F. (2013). "Vuelve la moda 'made in Spain'", *elpaís.com*, 25 de agosto, https://elpais.com/economia/2013/08/23/actualidad/1377259317_525697.html
- Canals, J. (2003). *El sector textil-confección español: situación actual y perspectivas*. http://www.revistasice.com/CachePDF/BICE_2768_0508_B0DAC8F3AB076882234315AD_FF85FA4D.pdf
- Plataforma Tecnológica de Sectores Manufactureros (2018): "CITYC actualiza los datos del sector textil y de la confección en España", *platecma.com*, 22 de marzo, <http://www.platecma.com/cityc-actualiza-los-datos-del-sector-textil-y-de-la-confeccion-en-espana/>
- ACOTEX (2016).: *Comercio Textil en Cifras*. https://www.hispanidad.com/wpcontent/uploads/2017/06/Informe-Comercio-Textil-en-Cifras_2016-1.pdf
- Costa, T., & Duch, N. (2015). "La renovación del sector textil-confección en España. Proceso de ajuste y contenido tecnológico" *Revista de Economía Industrial*, 263–272. http://www.minetad.gob.es/Publicaciones/Publicacionesperiodicas/EconomiaIndustrial/RevistaEconomiaIndustrial/355/1PAG_263-272.pdf
- CITYC (2015).: *Datos del sector textil/confección*. <https://texforformacion.files.wordpress.com/2016/09/c3baltimos-datos-sector-09-2016.pdf>
- EURATEX (2015).: *Annual report*. http://euratex.eu/fileadmin/user_upload/documents/Library/Annual_Report/Euratex-annual_report-2015-LR.pdf
- Ferraro, F. J. (2013). "Las oportunidades de la relocalización industrial", *diariodesevilla.es*, 15 de septiembre, http://www.diariodesevilla.es/opinion/articulos/oportunidades-relocalizacion-industrial_0_734626608.html
- Garrido, P.; Iñiguez, R. (2010): *Análisis de estados contables. Elaboración e interpretación de la información financiera*. Pirámide, Madrid.
- INE base/ Industria, energía y construcción/ Industria y energía/ Estadística estructural de empresas: http://www.ine.es/dyngs/INEbase/es/operacion.htm?c=Estadistica_C&cid=1254736143952&menu=resultados&idp=1254735576715
- Jiménez, S. M.; García-Ayuso, M.; Sierra, G. J., (2002): *Análisis financiero*. Pirámide, Madrid.
- Modaes (2017): "La industria textil española eleva sus ventas un 3,1% en 2016 y copa el 2% de la actividad manufacturera", *modaes.es*, junio <https://www.modaes.es/entorno/la-industria-textil-espanola-eleva-sus-ventas-un-31-en-2016-y-copa-el-2-de-la-actividad-manufacturera.html>
- El Economista (2017): "La industria textil vuelve a Europa", *eleconomista.es*, 24 de marzo, <http://www.eleconomista.es/editoriales/noticias/8244555/03/17/La-industria-textil-vuelve-a-Europa.html>
- Lleonart, P. (2015). *Previsiones sobre la evolución del sector Textil/Confección en el horizonte del 2015*. http://www.aipclop.com/fotos/1267175343_b4Nc.pdf
- Modaes (2017): "La moda mantiene su poder como fuente de riqueza en España y contribuye un 2,9% al PIB", *modaes.es*, diciembre, <https://www.modaes.es/entorno/la-moda-mantiene-su-poder-como-fuente-de-riqueza-en-espana-y-contribuye-un-29-al-pib.html>
- Maluquer, S. (2003). *La industria textil-confección europea en el umbral del siglo XXI*. http://www.revistasice.info/cachepdf/BICE_2768_3540_45E8CECFFA885164F2D7CCBC2_B42709B.pdf

Riera, S. (2015): "El textil en Europa frena la destrucción de empresas y empleo en 2014 en plena relocalización", *modaes.es*, julio, <https://www.modaes.es/entorno/el-textil-en-europa-frena-la-destruccion-de-empresas-y-empleo-en-2014-en-plena-relocalizacion.html>

Ruiz, R. (6 junio, 2017). "El sector textil vuelve a crecer en España impulsado por las grandes cadenas y el turismo", *expansion.com*, 6 de junio, <http://www.expansion.com/empresas/distribucion/2017/06/06/59368bda468aeb100b8b4636.html>

Susaeta, L. (2016). *El Sector de la Moda en España: Retos y desafíos*. <http://observatoriomodaespañola.com/wp-content/uploads/2016/06/INFORME.pdf>

Anexos

Anexo 1.I: Balance del sector de la confección en España

(miles de euros)	2013	2014	2015	2016
Activo				
A) Activo no corriente	7.063	7.300	7.931	8.398
I Inmovilizado intangible	206	205	195	198
1. Desarrollo	-2	-2	0	-2
2. Concesiones	0	0	0	0
3. Patentes, licencias, marcas y similares	79	78	82	74
4. Fondo de comercio	8	8	8	9
5. Aplicaciones informáticas	56	56	60	77
6. Investigación	0	0	0	1
7. Otro inmovilizado intangible	64	64	44	39
II Inmovilizado material	5.228	5.402	5.589	5.672
1. Terrenos y construcciones	3.497	3.672	3.653	3.616
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	1.548	1.470	1.797	1.904
3. Inmovilizado en curso y anticipos	183	260	139	152
III Inversiones inmobiliarias	591	578	569	580
1. Terrenos	403	395	395	404
2. Construcciones	188	183	174	176
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	573	685	1.048	1.412
1. Instrumentos de patrimonio	436	506	941	1.254
2. Créditos a empresas	96	127	102	107
3. Valores representativos de deuda	35	50	4	48
4. Derivados	0	0	0	0
5. Otros activos financieros	6	2	2	2
6. Otras inversiones	0	0	0	0
V Inversiones financieras a largo plazo	177	149	211	177
1. Instrumentos de patrimonio	9	16	31	31
2. Créditos a terceros	66	38	71	27
3. Valores representativos de deuda	0	0	0	0
4. Derivados	0	0	0	48
5. Otros activos financieros	91	84	108	71
6. Otras inversiones	11	11	0	0
VI Activos por impuesto diferido	182	281	319	358
VII Deudas comerciales no corrientes	106	0	0	0

B) Activo corriente	18.471	18.330	19.632	20.279
I Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0
II Existencias	6.056	6.720	8.008	8.017
1. Comerciales	3.092	4.175	4.866	4.872
2. Materias primas y otros aprovisionamientos	578	489	582	629
3. Productos en curso	847	525	845	879
a) De ciclo largo de producción	0	0	0	0
b) De ciclo corto de producción	847	525	845	879
4. Productos terminados	1.457	1.436	1.567	1.514
a) De ciclo largo de producción	0	0	0	0
b) De ciclo corto de producción	1.457	1.436	1.567	1.514
5. Subproductos, residuos y materiales recuperados	0	0	0	0
6. Anticipos a proveedores	83	95	148	124
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	8.298	5.153	5.092	5.138
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	2.886	3.130	3.707	3.753
a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a largo plazo	65	0	0	0
b) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a corto plazo	2.822	3.130	3.707	3.753
2. Clientes empresas del grupo y asociadas	4.597	1.312	978	1.136
3. Deudores varios	93	55	62	56
4. Personal	15	16	15	15
5. Activos por impuesto corriente	19	14	19	24
6. Otros créditos con las Administraciones Públicas	689	625	311	155
7. Accionistas (socios) por desembolsos exigidos	0	0	0	0
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	1.564	3.912	4.293	4.003
1. Instrumentos de patrimonio	0	0	3	5
2. Créditos a empresas	671	3.803	4.157	3.840
3. Valores representativos de deuda	817	0	0	0
4. Derivados	0	4	0	0
5. Otros activos financieros	76	105	133	158
6. Otras inversiones	0	0	0	0
V Inversiones financieras a corto plazo	711	668	403	330
1. Instrumentos de patrimonio	97	103	126	128
2. Créditos a empresas	5	22	82	15
3. Valores representativos de deuda	231	36	36	8
4. Derivados	4	181	19	29
5. Otros activos financieros	371	316	126	104
6. Otras inversiones	2	10	14	48
VI Periodificaciones a corto plazo	27	40	45	39
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	1.814	1.837	1.791	2.753
1. Tesorería	1.695	1.801	1.630	2.752
2. Otros activos líquidos equivalentes	119	36	161	1
Total activo (A + B)	25.534	25.630	27.563	28.677

A) Patrimonio neto	12.847	13.574	14.380	15.733
A-1) Fondos propios	12.840	13.459	14.277	15.630
I Capital	1.168	1.168	1.168	1.576
1. Capital escriturado	1.168	1.168	1.168	1.576
2. (Capital no exigido)	-1	-1	-1	-1
II Prima de emisión	383	383	383	515
III Reservas	10.752	11.053	11.782	12.256
1. Legal y estatutarias	226	242	243	244
2. Otras reservas	10.526	10.811	11.538	12.012
IV (Acciones y participaciones en patrimonio propios)	-47	-89	-89	-93
V Resultados de ejercicios anteriores	143	227	357	253
1. Remanente	249	332	405	303
2. (Resultados negativos de ejercicios anteriores)	-106	-105	-47	-50
VI Otras aportaciones de socios	33	33	33	33
VII Resultado del ejercicio	416	806	686	1.122
VIII (Dividendo a cuenta)	-7	-122	-42	-32
IX Otros instrumentos de patrimonio neto	0	0	0	0
A-2) Ajustes por cambios de valor	0	2	-3	12
I Activos financieros disponibles para la venta	2	2	-1	0
II Operaciones de cobertura	-2	-1	-3	12
III Activos no corrientes y pasivos vinculados, mantenidos para la venta	0	0	0	0
IV Diferencia de conversión	0	0	0	0
V Otros	0	0	0	0
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	7	114	106	91

B) Pasivo no corriente	2.520	2.193	2.571	2.133
I Provisiones a largo plazo	13	11	7	3
1. Obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal	0	0	0	0
2. Actuaciones medioambientales	0	0	0	0
3. Provisiones por reestructuración	0	0	0	0
4. Otras provisiones	13	11	7	3
II Deudas a largo plazo	1.790	1.606	2.105	1.845
1. Obligaciones y otros valores negociables	0	0	0	0
2. Deudas con entidades de crédito	913	732	1.130	740
3. Acreedores por arrendamiento financiero	151	130	27	17
4. Derivados	4	1	21	0
5. Otros pasivos financieros	723	742	926	1.088
III Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	511	364	270	122
IV Pasivos por impuesto diferido	206	213	188	162
V Periodificaciones a largo plazo	0	0	0	0
VI Acreedores comerciales no corrientes	0	0	0	0
VII Deuda con características especiales a largo plazo	0	0	0	0

C) Pasivo corriente	10.167	9.863	10.612	10.812
I Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0
II Provisiones a corto plazo	12	5	4	22
III Deudas a corto plazo	3.215	3.966	4.081	4.239
1. Obligaciones y otros valores negociables	0	0	0	0
2. Deudas con entidades de crédito	1.778	2.183	2.062	1.975
3. Acreedores por arrendamiento financiero	36	31	31	12
4. Derivados	46	4	5	2
5. Otros pasivos financieros	44	77	291	274
Dividendos a pagar	1.311	1.671	1.692	1.976
IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	514	502	429	451
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	6.412	5.378	6.087	6.088
1. Proveedores	3.101	3.087	3.481	3.532
a) Proveedores a largo plazo	0	0	0	0
b) Proveedores a corto plazo	3.101	3.087	3.481	3.532
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas	1.493	262	164	291
3. Acreedores varios	531	592	708	779
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	367	388	488	469
5. Pasivos por impuesto corriente	88	189	105	145
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas	588	629	760	613
7. Anticipos de clientes	244	231	382	259
VI Periodificaciones a corto plazo	14	12	11	10
VII Deuda con características especiales a corto plazo	0	0	0	0
Total patrimonio neto y pasivo (A + B + C)	25.534	25.630	27.563	28.677

Anexo 1.II: Cuenta de pérdidas y ganancias del sector de la confección en España

Cuenta de pérdidas y ganancias (miles de euros)	2013	2014	2015	2016
A) Operaciones continuadas				
1. Importe neto de la cifra de negocios	33.642	35.351	38.829	43.511
a) Ventas	33.028	34.766	37.177	41.638
b) Prestaciones de servicios	614	585	1.652	1.873
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	-80	-338	465	-43
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	0	0	0	0
4. Aprovisionamientos	-23.537	-24.095	-26.810	-29.694
a) Consumo de mercaderías	-10.170	-10.555	-12.728	-13.463
b) Consumo de materias primas y otras materias consumibles	-8.328	-8.374	-8.883	-9.795
c) Trabajos realizados por otras empresas	-5.072	-5.137	-5.166	-6.421
d) Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos	34	-29	-33	-15
5. Otros ingresos de explotación	114	118	116	166
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	106	110	107	155
b) Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio	8	8	9	11
6. Gastos de personal	-3.770	-3.844	-4.882	-5.240
a) Sueldos, salarios y asimilados	-2.984	-3.015	-3.691	-3.960
b) Cargas sociales	-786	-829	-1.191	-1.279
c) Provisiones	0	0	0	0
7. Otros gastos de explotación	-3.653	-3.842	-4.371	-4.571
a) Servicios exteriores	-3.467	-3.610	-4.269	-4.414
b) Tributos	-42	-50	-54	-52
c) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	-142	-180	-46	-88
d) Otros gastos de gestión corriente	-1	-2	-1	-18
8. Amortización del inmovilizado	-509	-498	-487	-534
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	1	6	21	26
10. Excesos de provisiones	44	29	12	12
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-5	2	-13	-11
a) Deterioro y pérdidas	-13	0	0	0
b) Resultados por enajenaciones y otras	7	2	-13	-11
12. Diferencia negativa de combinaciones de negocio	0	0	0	0
13. Otros resultados	0	-14	2	-38

A1) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13)	2.247	2.876	2.883	3.584
14. Ingresos financieros	243	236	292	328
A) De participaciones en instrumentos de patrimonio	67	138	58	15
a) En empresas del grupo y asociadas	67	138	56	15
b) En terceros	0	0	2	0
B) De valores negociables y otros instrumentos financieros	176	99	233	313
a) De empresas del grupo y asociadas	139	67	220	285
b) De terceros	36	32	13	28
C) Imputación de subvenciones, donaciones y legados de carácter financiero	0	0	0	0
15. Gastos financieros	-155	-137	-163	-119
a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas	-14	-23	-22	-15
b) Por deudas con terceros	-141	-113	-128	-104
c) Por actualización de provisiones	0	0	-12	0
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	-53	192	-116	72
a) Cartera de negociación y otros	-49	196	-116	72
b) Imputación al resultado del ejercicio por activos financieros disponibles para la venta	-4	-3	0	0
17. Diferencias de cambio	0	129	354	-7
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	-153	-58	-121	99
a) Deterioros y pérdidas	-153	-57	-120	100
b) Resultados por enajenaciones y otras	0	0	0	0
19. Otros ingresos y gastos de carácter financiero	0	0	0	0
a) Incorporación al activo de gastos financieros	0	0	0	0
b) Ingresos financieros derivados de convenios de acreedores	0	0	0	0
c) Resto de ingresos y gastos	0	0	0	0
A2) Resultado financiero (14 + 15 + 16 + 17 + 18 + 19)	-119	364	246	373
A3) Resultado antes de impuestos (A1 + A2)	2.128	3.240	3.129	3.957
20. Impuestos sobre beneficios	-633	-956	-751	-860
A4) Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas (A3 + 19)	1.495	2.284	2.378	3.097

Anexo 2: Balance y cuenta de pérdidas y ganancias reclasificados

(miles de euros)		2013	2014	2015	2016
	A) Activo no corriente	7.063	7.300	7.931	8.398
FUNCIONAL	I Inmovilizado intangible	206	205	195	198
FUNCIONAL	II Inmovilizado material	5.228	5.402	5.589	5.672
EXTRAFUNCIONAL	III Inversiones inmobiliarias	591	578	569	580
FUNCIONAL	IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	573	685	1.048	1.412
EXTRAFUNCIONAL	V Inversiones financieras a largo plazo	177	149	211	177
FUNCIONAL	VI Activos por impuesto diferido	182	281	319	358
FUNCIONAL	VII Deudas comerciales no corrientes	106	0	0	0

	B) Activo corriente	18.471	18.330	19.632	20.279
(CONDICIONADO) - EXTRAFUNCIONAL	I Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0
(CONDICIONADO) - FUNCIONAL	II Existencias totales	6.056	6.720	8.008	8.017
(CONDICIONADO) - FUNCIONAL	1. Comerciales	3.092	4.175	4.866	4.872
(CONDICIONADO) - FUNCIONAL	2. Materias Primas	578	489	582	629
(CONDICIONADO) - FUNCIONAL	3. Productos en curso	847	525	845	879
(CONDICIONADO) - FUNCIONAL	4. Productos terminados	1.457	1.436	1.567	1.514
(CIERTO) - FUNCIONAL	III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	8.298	5.153	5.092	5.138
(CIERTO) - FUNCIONAL	IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	1.564	3.912	4.293	4.003
(CIERTO) - EXTRAFUNCIONAL	V Inversiones financieras a corto plazo	711	668	403	330
(PERIODIFICACION) - FUNCIONAL	VI Periodificaciones a corto plazo	27	40	45	39
(DISPONIBLE) - EXTRAFUNCIONAL	VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	1.814	1.837	1.791	2.753
	Total activo (A + B)	25.534	25.630	27.563	28.677

A) Patrimonio neto	12.847	13.574	14.380	15.733
A-1) Fondos propios	12.840	13.459	14.277	15.630
I Capital	1.168	1.168	1.168	1.576
II Prima de emisión	383	383	383	515
III Reservas	10.752	11.053	11.782	12.256
IV (Acciones y participaciones en patrimonio propias)	-47	-89	-89	-93
V Resultados de ejercicios anteriores	143	227	357	253
VI Otras aportaciones de socios	33	33	33	33
VII Resultado del ejercicio	416	806	686	1.122
VIII (Dividendo a cuenta)	-7	-122	-42	-32
IX Otros instrumentos de patrimonio neto	0	0	0	0
A-2) Ajustes por cambios de valor	0	2	-3	12
I Activos financieros disponibles para la venta	2	2	-1	0
II Operaciones de cobertura	-2	-1	-3	12
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	7	114	106	91

	B) Pasivo no corriente	2.520	2.193	2.571	2.133
OFSCE (NO RECURRENTE)	I Provisiones a largo plazo	13	11	7	3
NEGOCIADA (NO RECURRENTE)	II Deudas a largo plazo	1.790	1.606	2.105	1.845
ESPONTÁNEA (RECURRENTE)	III Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	511	364	270	122
ESPONTÁNEA (RECURRENTE)	IV Pasivos por impuesto diferido	206	213	188	162
PERIODIFICACIONES (NO RECURRENTE)	V Periodificaciones a largo plazo	0	0	0	0
ESPONTÁNEA (RECURRENTE)	VI Acreedores comerciales no corrientes	0	0	0	0

	C) Pasivo corriente	10.167	9.863	10.612	10.812
NO RECURRENTE	I Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0
OFSCE (NO RECURRENTE)	II Provisiones a corto plazo	12	5	4	22
NEGOCIADA (NO RECURRENTE)	III Deudas a corto plazo	3.215	3.966	4.081	4.239
ESPONTÁNEA (RECURRENTE)	IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	514	502	429	451
ESPONTÁNEA (RECURRENTE)	V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	6.412	5.378	6.087	6.088
PERIODIFICACIONES (NO RECURRENTE)	VI Periodificaciones a corto plazo	14	12	11	10
	Total patrimonio neto y pasivo (A + B + C)	25.534	25.630	27.563	28.677

INGRESOS DE EXPLOTACIÓN RECURRENTE	33.756	35.469	38.945	43.677
1. Importe neto de la cifra de negocios	33.642	35.351	38.829	43.511
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	0	0	0	0
5. Otros ingresos de explotación	114	118	116	166
GASTOS DE EXPLOTACIÓN RECURRENTE	-31.040	-32.118	-35.597	-39.548
4. Aprovisionamientos	-23.537	-24.095	-26.810	-29.694
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	-80	-338	465	-43
6. Gastos de personal	-3.770	-3.844	-4.882	-5.240
7. Otros gastos de explotación	-3.653	-3.842	-4.371	-4.571
INGRESOS FINANCIEROS	243	236	292	328
14. Ingresos financieros	243	236	292	328
EBITDA	2.960	3.587	3.640	4.456
8. Amortización del inmovilizado	-509	-498	-487	-534
BAIT	2.450	3.089	3.152	3.923
GASTOS FINANCIEROS	-155	-137	-163	-119
15. Gastos financieros	-155	-137	-163	-119
BAT	2.295	2.952	2.990	3.804
RESULTADO ORDINARIO	2.295	2.952	2.990	3.804
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	1	6	21	26
10. Excesos de provisiones	44	29	12	12
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-5	2	-13	-11
13. Otros resultados	0	-14	2	-38
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	-53	192	-116	72
17. Diferencias de cambio	0	129	354	-7
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	-153	-58	-121	99
RESULTADO EXTRAORDINARIO	-167	288	139	153
RESULTADO TOTAL	2.128	3.240	3.129	3.957
20. Impuestos sobre beneficios	-633	-956	-751	-860
RESULTADO DESPUES DE IMPUESTOS	1.495	2.284	2.378	3.097

Anexo 3: Balance y cuenta de pérdidas y ganancias previsional

(miles de euros)	2016	2017	2018	2019	NOTAS
A) Activo no corriente	8.398	8.710	8.710	8.710	
I Inmovilizado intangible	198	198	198	198	
II Inmovilizado material	5.672	5.984	5.984	5.984	Incremento del 5,5%
III Inversiones inmobiliarias	580	580	580	580	
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	1.412	1.412	1.412	1.412	
V Inversiones financieras a largo plazo	177	177	177	177	
VI Activos por impuesto diferido	358	358	358	358	
VII Deudas comerciales no corrientes	0	0	0	0	

B) Activo corriente	20.279	20.457	21.344	21.932	
I Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	
II Existencias totales	8.017	8.017	8.017	8.017	
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	5.138	5.138	5.138	5.138	
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	4.003	4.003	4.003	4.003	
V Inversiones financieras a corto plazo	330	330	330	330	
VI Periodificaciones a corto plazo	39	39	39	39	
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	2.753	2.931	3.818	4.405	Incremento debido al Rdo. del ejercicio
Total activo (A + B)	28.677	29.167	30.054	30.642	

A) Patrimonio neto	15.733	17.887	18.774	19.361	
A-1) Fondos propios	15.630	17.783	18.671	19.258	
I Capital	1.576	1.576	1.576	1.576	
II Prima de emisión	515	515	515	515	
III Reservas	12.256	12.256	12.256	12.256	
IV (Acciones y participaciones en patrimonio propias)	-93	-93	-93	-93	
V Resultados de ejercicios anteriores	253	253	253	253	
VI Otras aportaciones de socios	33	33	33	33	
VII Resultado del ejercicio	1.122	3.276	4.163	4.750	Incremento debido al Rdo. del ejercicio
VIII (Dividendo a cuenta)	-32	-32	-32	-32	
IX Otros instrumentos de patrimonio neto	0	0	0	0	
A-2) Ajustes por cambios de valor	12	12	12	12	
I Activos financieros disponibles para la venta	0	0	0	0	
II Operaciones de cobertura	12	12	12	12	
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	91	91	91	91	

B) Pasivo no corriente	2.133	2.133	2.133	2.133
I Provisiones a largo plazo	3	3	3	3
II Deudas a largo plazo	1.845	1.845	1.845	1.845
III Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	122	122	122	122
IV Pasivos por impuesto diferido	162	162	162	162
V Periodificaciones a largo plazo	0	0	0	0
VI Acreedores comerciales no corrientes	0	0	0	0

C) Pasivo corriente	10.812	9.148	9.148	9.148	
I Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	
II Provisiones a corto plazo	22	22	22	22	
III Deudas a corto plazo	4.239	2.575	2.575	2.575	Incremento de 312 con respecto a 2016 y resta de dividendos
IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	451	451	451	451	
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	6.088	6.088	6.088	6.088	
VI Periodificaciones a corto plazo	10	10	10	10	
Total patrimonio neto y pasivo (A + B + C)	28.677	29.167	30.054	30.642	

(miles de euros)	2016	2017	2018	2019	NOTAS
INGRESOS DE EXPLOTACIÓN RECURRENTES	43.677	45.592	47.590	49.677	
1. Importe neto de la cifra de negocios	43.511	45.425	47.424	49.511	Incremento progresivo del 4,4%
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	0	0	0	0	
5. Otros ingresos de explotación	166	166	166	166	
GASTOS DE EXPLOTACIÓN RECURRENTES	-39.548	-40.928	-42.367	-43.866	
4. Aprovisionamientos	-29.694	-31.001	-32.365	-33.789	Incremento progresivo del 4,4%
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	-43	-43	-43	-43	
6. Gastos de personal	-5.240	-5.313	-5.388	-5.463	Incremento progresivo del 1,4%
7. Otros gastos de explotación	-4.571	-4.571	-4.571	-4.571	
INGRESOS FINANCIEROS	328	328	328	328	
14. Ingresos financieros	328	328	328	328	
EBITDA	4.456	4.991	5.551	6.139	
8. Amortización del inmovilizado	-534	-563	-563	-563	Incremento del 5,5% el primer año
BAIT	3.923	4.428	4.988	5.575	
GASTOS FINANCIEROS	-119	-446	-119	-119	
15. Gastos financieros	-119	-446	-119	-119	Incremento del 4,8% sobre 312 solo el primer año
BAT	3.804	3.982	4.869	5.456	
RESULTADO ORDINARIO	3.804	3.982	4.869	5.456	
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	26	26	26	26	
10. Excesos de provisiones	12	12	12	12	
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-11	-11	-11	-11	
13. Otros resultados	-38	-38	-38	-38	
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	72	72	72	72	
17. Diferencias de cambio	-7	-7	-7	-7	
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	99	99	99	99	
RESULTADO EXTRAORDINARIO	153	153	153	153	
RESULTADO TOTAL	3.957	4.135	5.023	5.610	
20. Impuestos sobre beneficios	-860	-860	-860	-860	
RESULTADO DESPUES DE IMPUESTOS	3.097	3.276	4.163	4.750	