



## **FACULTAD DE TURISMO Y FINANZAS**

### **DOBLE GRADO EN FINANZAS Y CONTABILIDAD, RRLL y RRHH**

#### **Planificación financiera de TUSSAM: un proyecto de renovación y expansión**

Trabajo Fin de Grado presentado por Daniel Romero Lozano, siendo el tutor del mismo el profesor Miguel Ángel Pino Mejías.





**FACULTAD DE TURISMO Y FINANZAS**

**DOBLE GRADO EN FINANZAS Y CONTABILIDAD, RRLY Y RRHH**

**TRABAJO FIN DE GRADO**

**CURSO ACADÉMICO 2022-2023**

**TÍTULO: PLANIFICACIÓN FINANCIERA DE TUSSAM: UN PROYECTO DE RENOVACIÓN Y EXPANSIÓN**

**AUTOR: Daniel Romero Lozano**

**TUTOR: Miguel Ángel Pino Mejías**

**DEPARTAMENTO: Economía Financiera y Dirección de Operaciones**

**ÁREA DE CONOCIMIENTO: Economía Financiera y Contabilidad**

**RESUMEN:**

Este trabajo contiene una planificación financiera asociada a un proyecto orientado a que la empresa TUSSAM pueda renovar y expandir el servicio público de transporte que presta a la ciudad de Sevilla. Se comienza realizando un estudio del sector del transporte público, particularizado para el caso real de TUSSAM, lo que requiere un análisis de su situación económica-financiera, basada en la interpretación de ratios. Se plantea la correspondiente planificación financiera, en función de los datos previamente recopilados, que se desarrolla en dos posibles escenarios. Por último, se recogen las discusiones y conclusiones sobre la implantación del plan.

**TÉRMINOS CLAVE:**

**Planificación financiera; transporte público; ratios financieras; proyecto de expansión.**



## ÍNDICE

---

<b>1</b>	<b>CAPÍTULO I: INTRODUCCIÓN.....</b>	<b>7</b>
1.1	Objetivo del trabajo .....	7
1.2	Justificación del trabajo .....	7
1.3	Metodología empleada.....	7
1.4	Estructura del trabajo .....	8
<b>2</b>	<b>CAPÍTULO II: ESTUDIO DEL SECTOR DEL TRANSPORTE PÚBLICO URBANO</b>	<b>9</b>
2.1	Introducción: historia y evolución del sector en España .....	9
2.2	Administración y funcionamiento del Transporte Público Urbano en España .....	10
2.3	Análisis DAFO: Debilidades, Amenazas, Fortalezas y Oportunidades del sector .	12
2.3.1	Debilidades.....	13
2.3.2	Fortalezas.....	14
2.3.3	Oportunidades.....	15
2.3.4	Amenazas.....	16
<b>3</b>	<b>CAPÍTULO III: TRANSPORTES URBANOS DE SEVILLA SOCIEDAD ANÓNIMA MUNICIPAL (TUSSAM) .....</b>	<b>17</b>
3.1	Evolución de la empresa, breve resumen de su historia hasta la actualidad.....	17
3.2	Datos generales de la empresa en la actualidad .....	18
<b>4</b>	<b>CAPÍTULO IV: ANÁLISIS ECONÓMICO Y FINANCIERO DE TUSSAM (2018 – 2021) .....</b>	<b>21</b>
4.1	Análisis de la cuenta de pérdidas y ganancias y de la rentabilidad .....	21
4.2	Análisis de los balances de situación y de la liquidez y solvencia .....	25
4.3	Análisis de la cuenta de estado de flujos de efectivo .....	28

<b>4.4</b>	<b>Conclusión del análisis: datos relevantes para la planificación .....</b>	<b>30</b>
<b>5</b>	<b>CAPÍTULO V: PLAN FINANCIERO FUTURO (2022 – 2024).....</b>	<b>31</b>
<b>5.1</b>	<b>Políticas a seguir por la empresa .....</b>	<b>31</b>
5.1.1	Política de inversiones.....	31
5.1.2	Política de financiación.....	32
5.1.3	Estrategia financiera.....	33
5.1.4	Política del servicio.....	33
5.1.5	Estrategia a corto plazo.....	34
<b>5.2</b>	<b>La planificación financiera .....</b>	<b>35</b>
5.2.1	Cuentas de pérdidas y ganancias previsionales .....	35
5.2.2	Necesidades netas de capital corriente (NNCC) .....	36
5.2.3	Presupuesto de capital previsional.....	37
5.2.4	Presupuesto de tesorería previsional.....	38
5.2.5	Balances previsionales.....	39
5.2.6	Ratios post-planificación.....	40
<b>5.3</b>	<b>Resultado y conclusiones de la planificación.....</b>	<b>41</b>
<b>6</b>	<b>CAPÍTULO VI: ESCENARIO ALTERNATIVO.....</b>	<b>43</b>
<b>6.1</b>	<b>Políticas a seguir por la empresa .....</b>	<b>44</b>
<b>6.2</b>	<b>La planificación financiera .....</b>	<b>44</b>
6.2.1	Cuentas de pérdidas y ganancias previsionales .....	44
6.2.2	Presupuesto de capital previsional.....	45
6.2.3	Presupuesto de tesorería previsional.....	45
6.2.4	Balances previsionales.....	46
6.2.5	Ratios post-planificación.....	46
<b>6.3</b>	<b>Resultado y conclusiones de la planificación.....</b>	<b>47</b>
<b>7</b>	<b>CAPÍTULO VII: CONCLUSIONES .....</b>	<b>49</b>

## Relación de Figuras

Figura 2.1 Primer transporte público urbano en España, Ómnibus Ripert, Villa de Madrid s. XIX.....	10
Figura 2.2 DAFO del sector Transporte Público Urbano. ....	13
Figura 2.3 Viajeros transportados por transporte urbano en España desde 1996 a 2022 .....	15
Figura 3.1 Instalación de placas solares en el aparcamiento de TUSSAM.....	19
Figura 3.2 Organigrama de la empresa TUSSAM.....	19

## Relación de Tablas

Tabla 4.1 Cuenta de pérdidas y ganancias de TUSSAM, años 2018 – 2021. ....	22
Tabla 4.2 Ratios de rentabilidad de TUSSAM años 2018 - 2021 .....	24
Tabla 4.3 Balance de TUSSAM, estructura económica, años 2018 – 2021 .....	25
Tabla 4.4 Balance del de TUSSAM, estructura financiera, años 2018 – 2021 .....	26
Tabla 4.5 Ratios de liquidez de TUSSAM, años 2018 - 2021.....	27
Tabla 4.6 Ratios de solvencia de TUSSAM, años 2018 - 2021 .....	28
Tabla 4.7 Estado de flujos de efectivo de TUSSAM, años 2018 – 2021.....	29
Tabla 5.1 Póliza de crédito, escenario A, años 2022 - 2024.....	32
Tabla 5.2 Dotación de amortizaciones, años 2022 - 2024.....	33
Tabla 5.3 Estimación de los gastos de explotación, escenario A, años 2022 - 2024 ...	33
Tabla 5.4 Cuentas de PyG previsionales, escenario A, años 2022 – 2024 .....	35
Tabla 5.5 Tabla de NNCC, escenario A, años 2022 – 2024.....	36
Tabla 5.6 Presupuesto de capital, escenario A, años 2022 – 2024.....	37
Tabla 5.7 Presupuesto de tesorería, escenario A, años 2022 – 2024 .....	38
Tabla 5.8 Balances previsionales, escenario A, años 2022 – 2024.....	39
Tabla 5.9 Ratios de liquidez, escenario A, años 2022 – 2024.....	40
Tabla 5.10 Ratios de solvencia de TUSSAM, escenario A, años 2022 – 2024.....	40
Tabla 5.11 Ratios de rentabilidad, escenario A, años 2022 – 2024.....	41

Tabla 6.1 Resultados de ejercicio sin modificar políticas, escenario B, años 2022 – 2024 .....	43
Tabla 6.2 Póliza de crédito, escenario B, años 2022 – 2024.....	44
Tabla 6.3 Cuentas de PyG previsionales simplificadas, escenario B, años 2022 - 2024 .....	44
Tabla 6.4 Presupuesto de capital previsional simplificado, escenario B, años 2022 – 2024 .....	45
Tabla 6.5 Presupuesto de tesorería previsional simplificado, escenario B, años 2022 – 2024 .....	45
Tabla 6.6 Balances previsionales simplificados, escenario B, años 2022 – 2024.....	46
Tabla 6.7 Ratios de liquidez, solvencia y rentabilidad, escenario B, años 2022 – 2024 .....	46



# **1 Capítulo I: Introducción**

## **1.1 Objetivo del trabajo**

El objetivo de este proyecto es realizar una planificación financiera de las posibles actividades de expansión de la empresa TUSSAM, que sirva como base para llevar a cabo el diseño e implementación de nuevas estrategias que permitan mejorar la calidad y sostenibilidad del servicio de transporte público de Sevilla.

## **1.2 Justificación del trabajo**

Durante los cinco años de duración del Doble Grado en Finanzas y Contabilidad + RRLL y RRHH, he podido adquirir un mayor conocimiento sobre las distintas áreas que integran una empresa. No obstante, siempre he sentido especial predilección por las asignaturas relacionadas con las finanzas. Fue en cuarto curso cuando, gracias a la asignatura Planificación Financiera, tuve claro que la temática de mi Trabajo de Fin de Grado iba a ser la elaboración de un plan financiero.

En paralelo a esta idea, me seleccionaron en TUSSAM en el año 2022 para realizar unas prácticas extracurriculares de 6 meses de duración, en el departamento de tesorería perteneciente a la dirección económico-financiera de la empresa. En estas prácticas aprendí aspectos más allá del propio trabajo y, además, entablé amistad con algunos empleados gracias a su buen ambiente de trabajo. Así entendí cómo funciona una gran empresa en la realidad. Poco a poco, me empecé a interesar por cuestiones sobre el sector de la empresa, el servicio que se presta, etcétera. Por todo ello, empecé a plantear ideas sobre qué estrategias podría llevar la empresa con el fin de mejorar su servicio y las he decidido plasmar en el presente proyecto, mediante la elaboración de una planificación financiera.

## **1.3 Metodología empleada**

La primera cuestión fue la búsqueda de información acerca de la empresa y del sector en el cual presta sus servicios, para lo cual realicé una investigación de diversas fuentes, como informes del Instituto Nacional de Estadística o

El análisis económico y financiero se ha desarrollado tomando como referencia el manual usado en las asignaturas de Análisis de los Estados Financieros I y II: Somoza López, A. (2017).

El paso siguiente fue la elaboración del plan financiero, con dos escenarios posibles, sirviendo de ayuda el manual de la asignatura Planificación Financiera: Durban, Palacín, Irimia, Oliver (2016).

Por último, se han redactado unas conclusiones del trabajo, a modo de comentario crítico, considerando las distintas investigaciones realizadas anteriormente.

#### **1.4 Estructura del trabajo**

El presente trabajo se estructura en siete capítulos. El primero de todos es la introducción, en la que se explica el objetivo y justificación del trabajo, así como la metodología empleada para llevarlo a cabo. El segundo y tercer capítulo tratan de recopilar información útil acerca del sector del transporte público urbano y de la propia TUSSAM. En el cuarto capítulo se realiza un análisis económico y financiero en profundidad entre los años 2018 a 2021. En este apartado se analizan las cuentas anuales históricas y se procede al cálculo de ratios para apoyar el análisis. El quinto capítulo versa sobre la planificación financiera propiamente dicha, planteada sobre los ejercicios 2022 a 2024. Se detallan cada una de las políticas que va a seguir la empresa, y se plasman las distintas herramientas de planificación utilizadas, acompañadas de unas conclusiones. En el sexto capítulo se plantea un segundo escenario, en el que el plan financiero deberá ser adaptado para poder llevarse a cabo. Por último, el séptimo capítulo contiene las conclusiones del trabajo. Se cierra con la bibliografía y un anexo con distintas tablas financieras.

## 2 Capítulo II: estudio del sector del Transporte Público Urbano

### 2.1 Introducción: historia y evolución del sector en España

Incluso en las primeras civilizaciones conocidas, el ser humano siempre ha necesitado el transporte. Se trata de un sector imprescindible para cualquier economía, desde las antiguas civilizaciones mesopotámicas hasta las actuales urbes contemporáneas. En las sociedades antiguas, principalmente hablamos de transporte de mercancías, de comercio. Era un elemento clave para el progreso de cualquier sociedad, un motor de crecimiento. Pero las ciudades aun no tenían demasiada población y se encontraban muy empobrecidas, lo que explica la ausencia de algún tipo de transporte urbano.

En la sociedad medieval española del siglo XVII nacen los primeros servicios de transporte urbano: “sillas de mano”, “literas” y “berlinas”. Estos eran prestados por sujetos privados, además de ser solo utilizados por la realeza y nobleza. Se trataba de transportes muy exclusivos y su uso era muy limitado. Más adelante, debido al comienzo de la Revolución Industrial, se produce una gran movilización de la población a las ciudades, favoreciendo su crecimiento. Estas ciudades sobrepobladas estaban llenas de ciudadanos que demandaban transporte para poder desplazarse internamente por la ciudad. A comienzos del siglo XVIII empiezan a popularizarse los coches de paseo, algunos de los modelos eran: “simones”, “estufas”, “birlochos”, “landós”, “faetones” y “góndolas”. Aun eran servicios privados y utilizados principalmente por familias de moderado capital (Carbonell Porrás & Cano Campos, 2006).

Comienza a surgir una clase media en la sociedad, con mayor nivel adquisitivo y mayores necesidades, como la de desplazarse por las urbes por motivos laborales o sociales. Como respuesta, a mediados del siglo XIX en Madrid nace el primer transporte público urbano: el “ómnibus”. Se trataba de un vehículo con un único habitáculo movido por tracción animal (Consortio de Transportes de Madrid, 2011).

Por diversas razones económicas y sociales, en España el transporte urbano fue muy poco utilizado hasta finales del siglo XIX. La implantación del ferrocarril no tuvo relevancia en el transporte urbano, aunque existieron por unos pocos años los tranvías de vapor. La electricidad revolucionó el sector a comienzos del siglo XX, apareciendo el tranvía eléctrico en algunas ciudades, y el metro en Madrid y Barcelona. No obstante, durante la primera mitad del siglo XX el transporte urbano más habitual era el mismo que se utilizaba el siglo anterior: distintos tipos de diligencias y carruajes de tracción animal.



Figura 2.1 Primer transporte público urbano en España, Ómnibus Ripert, Villa de Madrid s. XIX

*Fuente: (Consorcio de Transportes de Madrid, 2011)*

El vehículo de motor fue el medio de transporte que revolucionó el sector. Sin embargo, por el contexto económico y social que vivió el país no se generalizó hasta mediados del siglo XX. A partir de esta fecha, se empieza a establecer la estructura de transporte público urbano que conocemos hoy en día, compuesto de autobuses, tranvía y metro.

## **2.2 Administración y funcionamiento del Transporte Público Urbano en España**

En la sociedad contemporánea a la que pertenecemos, sería impensable no disponer de bienes y servicios que consideraríamos básicos o fundamentales, como pueden ser la asistencia sanitaria, el suministro de electricidad y agua o las prestaciones sociales. En España, podemos afirmar que vivimos en un Estado del Bienestar gracias a la aprobación de la Constitución Española en 1978, cuyo artículo 41 establece los principios de rectores del sistema de protección y actual modelo de Seguridad Social. Son los poderes públicos los encargados de garantizar prestaciones a todos los ciudadanos. El transporte público urbano es uno más de los servicios que el poder público se obliga a establecer, como consecuencia de la creciente aglomeración de la población en grandes ciudades. Este servicio público pretende atender la necesidad cotidiana de desplazamiento, con el objetivo de garantizar la movilidad y el bienestar social de los ciudadanos en sus relaciones laborales o sociales.

En los artículos 137 y 140 de la Constitución Española, se garantiza la autonomía de los municipios con el fin de que puedan satisfacer sus intereses locales. El servicio de transporte público urbano se estableció como competencia de los municipios a partir de la publicación de la Ley 7/1985, de 02-04, Reguladora de las Bases de Régimen Local, gracias a su artículo 25.2.g).

Sin embargo, su primera regulación fue estatal con la ley 16/1987, de 30-07, de Ordenación de los Transportes Terrestres. Unos años después, la sentencia del Tribunal Constitucional 118/1996, de 27-06 declaró inconstitucional algunos artículos relacionados con el transporte público urbano, considerando autonómico este servicio. A partir de esta fecha, las Comunidades Autónomas fueron regulando leyes que abordaban esta materia. La primera de ellas fue Cataluña con la ley 12/1987, de 28-05 (LTCat), seguida por Galicia (LTGal. 1996), Navarra (LTNav. 1998), Madrid (LTMad. 1998)... No es hasta 2003 cuando la Comunidad Autónoma de Andalucía publica la ley 2/2003, de ordenación de los transportes urbanos y metropolitanos de Andalucía. (Carbonell Porras & Cano Campos, 2006, págs. 119-144)

Bajo el marco de la ley autonómica correspondiente, las entidades locales comenzaron a establecer su propio servicio público de transporte urbano. Algunas se hicieron por una concesión con una empresa privada, y otras mediante la creación de una empresa pública municipal o una empresa de capital mixto.

Citando algunos ejemplos dentro de Andalucía, nos encontramos con:

- Concesiones administrativas con empresas privadas:
  - Almería (Nex Continental Holding, Damas y TRAPSA).
  - Cádiz (Transportes Generales Comes).
  - Granada (ALSA).
  - Jaén (ALSA).
- Creación de empresa pública municipal:
  - Córdoba (AUCORSA: Autobuses Urbanos de Córdoba Sociedad Anónima Municipal).
  - Huelva (EMTUSA: Empresa Municipal de Transportes Urbanos).
  - Málaga (EMT Málaga: Empresa Malagueña de Transportes Sociedad Anónima Municipal).
  - Sevilla (TUSSAM: Transportes Urbanos de Sevilla Sociedad Anónima Municipal).

Aparte de los municipios anteriores, que son capitales de provincias, hay algunas localidades que desarrollan sus propios servicios de transporte urbano, igualmente por concesión (ejemplo: Dos Hermanas: Los Amarillos) o por creación de empresa pública (ejemplo: Baeza: Servicio Municipal de Transporte Urbano de Baeza).

En las localidades que tienen una concesión administrativa, la administración local cede la facultad de explotación del servicio a una persona jurídica privada, la cual se

compromete a prestar dicho servicio a cambio de una remuneración, entre otros derechos y deberes constituidos en el contrato de concesión administrativa.

En los municipios que han constituido una empresa pública municipal, es ésta la encargada de prestar el servicio, supliendo las necesidades de transporte urbano de la población. Esta empresa es una organización cuya propiedad pertenece al poder público, por lo que su gestión y administración dependen parcialmente del gobierno (Martínez, 2000). Su creación tiene algunas ventajas, como la de controlar el mercado o la creación de empleo. Por otro lado, se destaca como desventaja la necesidad de financiación pública. Suelen conllevar un gran coste, debido a asumir una actividad poco rentable. También es posible, como sostienen algunos expertos, que su elevado coste provenga del hecho de ser una entidad pública que no optimice los costes de su administración, debido a no tener como objetivo un interés económico.

### **2.3 Análisis DAFO: Debilidades, Amenazas, Fortalezas y Oportunidades del sector**

Por último, antes de empezar a analizar a TUSSAM como empresa, estudiaremos la situación en la que se encuentra actualmente el sector de transporte público urbano. Para conocer la situación en la que se encuentra el sector, podemos recurrir a un análisis DAFO. Se considera como su fundador a *Albert S. Humphrey*, quien en la década de los 60 y 70 trataba de descubrir por qué fallaba la planificación de una empresa. Es una metodología empleada para analizar e identificar las Debilidades, Amenazas, Fortalezas y Oportunidades. Aunque surgió con el objetivo de analizar una empresa determinada, se puede extrapolar para otros fines como el de analizar un sector, en este caso, el del transporte público urbano.

Haciendo un análisis DAFO del sector, podremos determinar con carácter general los objetivos que deben cumplir las empresas que lo integran, cómo lograrlos, que factores se deben considerar para conseguirlos, etcétera.

Como fuente principal para realizar el análisis, se usará el informe anual del Observatorio de la Movilidad Metropolitana, organismo público cuyo objetivo es *“observar, analizar y comprender las tendencias generales de movilidad en las áreas metropolitanas integrantes mediante el uso de una serie de indicadores que miden la oferta, la demanda, la financiación y las innovaciones del transporte público”*. El último informe es el de 2020, que contiene dicho año y un avance de 2021 hasta el mes de julio. Sin embargo, también se añadirán factores más recientes (2022-23) como la Guerra en Ucrania o el encarecimiento de los precios del combustible.

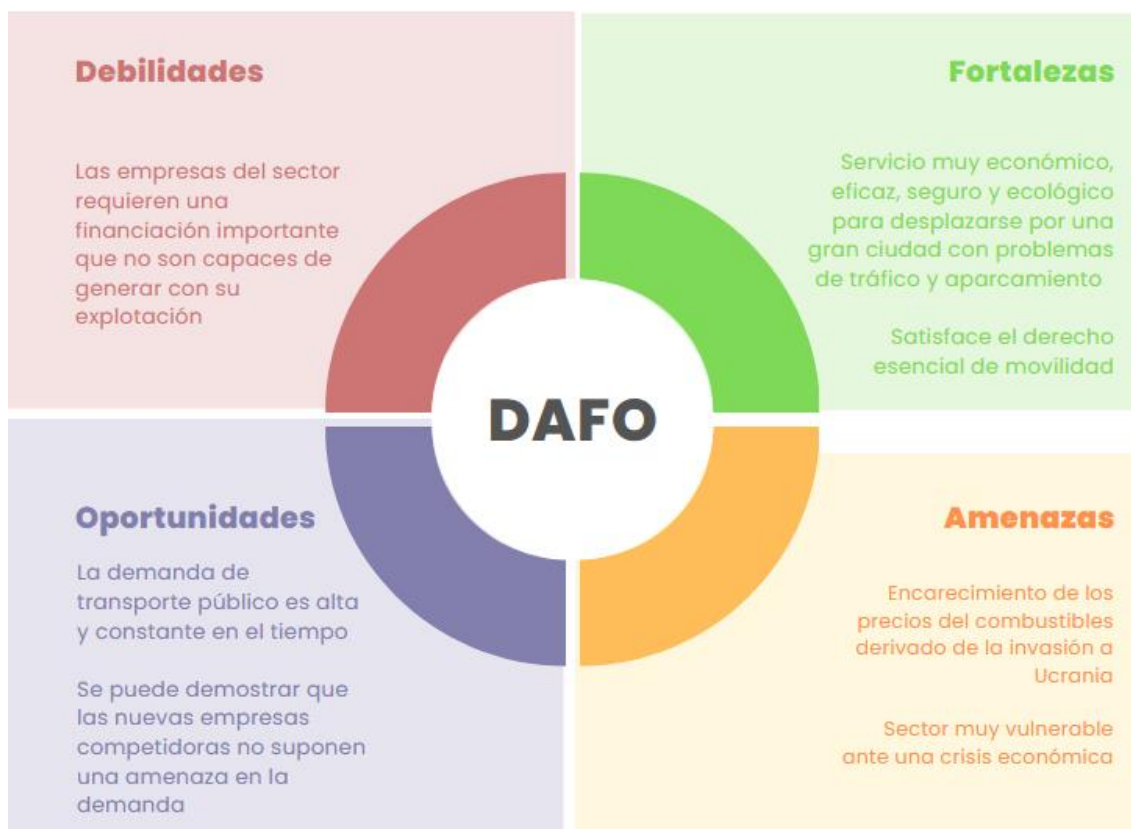


Figura 2.2 DAFO del sector Transporte Público Urbano.

*Fuente: elaboración propia*

### 2.3.1 Debilidades

La gran debilidad del sector es su elevado coste de financiación. La rentabilidad de las empresas que operan en el sector es muy escasa, debido a varios factores.

Por un lado, estas empresas necesitan una fortísima inversión en activos - elementos de transportes para desarrollar su actividad con normalidad. Depende de la población del municipio y las rutas que abarque, pero normalmente suelen dotar una flota de varios cientos de autobuses. Esto también conlleva, a su vez, empresas bastante intensivas en mano de obra, que, en muchas ocasiones, superan los mil empleados. Por otro lado, se tienen que adaptar a un precio público que les es impuesto. Este precio suele ser más bajo que los costes de explotación, haciendo que las empresas sean estructuralmente deficitarias y necesiten otro método de financiación, las subvenciones.

Las leyes autonómicas no establecen un precio determinado, se lo encargan a las ordenanzas municipales. Existe una gran heterogeneidad en los sistemas tarifarios establecidos, según el municipio. Por ejemplo, la ordenanza municipal Sevilla 23-12-2016 por la que se aprueban las tarifas de TUSSAM a partir del 01-01-2017 y vigente

hasta nuestros días. En esta se establecen numerosos títulos de viaje: “tarjeta multiviaje”, “tarjeta turística de 1 o 3 días”, “tarjeta de estudiante”, “tarjeta infantil”, etc.

Además, para incentivar el transporte público dentro de los municipios, se han realizado bonificaciones del 30% en los precios vigentes de títulos de transporte público urbano del 01-09-22 al 31-12-22 (Real Decreto-Ley 6/2022, de 29-03). Posteriormente se ha prorrogado la bonificación hasta el 50% del 01-01-23 al 30-06-23 en las regiones que se comprometían a aplicarlo (Real Decreto-Ley 20/2022, de 27-12).

Para poder seguir prestando su actividad, las empresas de transporte público urbano necesitan la ayuda de subvención pública, contenida en los presupuestos anuales que elabora el municipio en el que presten su servicio.

### **2.3.2 Fortalezas**

Una de las fortalezas del sector radica en que se trata de una forma muy económica de desplazarse por una ciudad, puesto que uno de los objetivos es establecer un modelo que facilite el uso de transporte público a las personas con menos recursos económicos, contribuyendo a la protección de las rentas bajas. Resulta un servicio esencial para determinados colectivos desfavorecidos.

El transporte público representa un servicio fundamental para garantizar el Estado del Bienestar, pues pone en práctica el derecho a la movilidad universal, además de asegurar una movilidad sostenible y eficiente. Según un Informe del Instituto para la Diversificación y Ahorro de la Energía, los metros emiten 30 gCO<sup>2</sup>/pkm<sup>1</sup> y los autobuses urbanos 49 gCO<sup>2</sup>/pkm, cifra significativamente menor que un coche convencional con 121 gCO<sup>2</sup>/pkm. (Instituto para la Diversificación y Ahorro de la Energía, 2022). Es decir, el metro y el autobús urbano se colocan como dos de los transportes más sostenibles, después de bicicleta y moto eléctricas, y dependiendo del modelo, el coche eléctrico.

Vivir en una gran ciudad también tiene sus desventajas, como es el tráfico y la escasez de aparcamientos en las zonas más céntricas o comerciales. Por ello, otra gran ventaja del transporte público es que permite llegar de forma eficiente a cualquier lugar del municipio, especialmente útil cuando se necesita ir a una zona muy transitada. Además, es un método de transporte que permite una conexión fácil con otros tipos de desplazamientos.

---

<sup>1</sup> Gramos de CO<sup>2</sup> equivalente por pasajero y kilómetro transportado



Por último, se constituye como el transporte urbano más seguro según los datos del Informe de Siniestralidad para 2021 elaborado por la Dirección General de Tráfico, (Dirección General de Tráfico, 2023) al ser el transporte con una menor incidencia de víctimas mortales (11 en 2022).

### 2.3.3 Oportunidades

La primera oportunidad reside en que el transporte público constituye un servicio de movilidad urbana muy demandado, ascendiendo a 1.250 millones de viajes en 2019. De media en las ciudades capitales de España, el 16,1% de los desplazamientos totales se realizan en transporte público (Mínimo: León 5,6%. Máximo: Madrid 34,4%). (Observatorio de la Movilidad Metropolitana, 2022) Observamos que el uso del transporte público es más utilizado en grandes ciudades, donde la densidad de población es mayor y existe una mayor oferta.

Es decir, nos encontramos con un sector en auge, debido a diversos factores como el crecimiento de la población en ciudades o peatonalización de zonas céntricas. Se trata de una gran oportunidad para las empresas que operan en el sector, cuya demanda del servicio es alta y muy constante.

En el siguiente gráfico podemos observar la demanda de transporte público entre 1996 y 2022. Nos damos cuenta de que siempre se ha mantenido bastante constante a lo largo de los años con su característica bajada en los meses veraniegos.

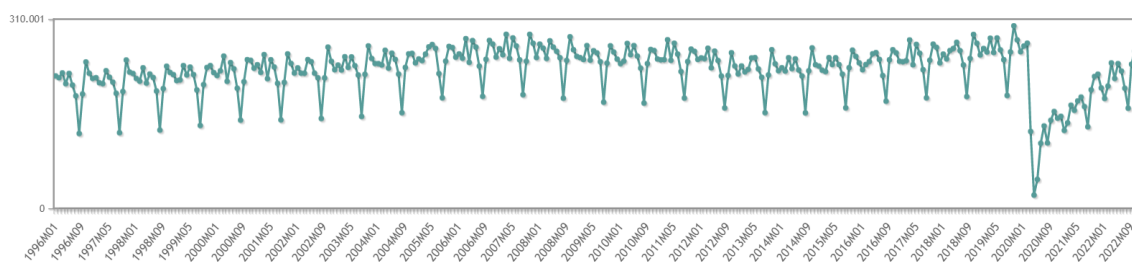


Figura 2.3 Viajeros transportados por transporte urbano en España desde 1996 a 2022

Fuente: INE TV1003 - Transporte urbano. Viajeros transportados. Total Nacional. (Instituto Nacional de Estadística, s.f.)

Dejando de lado la gran bajada en 2020 debido a las consecuencias pandémicas, observamos que la demanda de transporte público siempre es muy regular, con leves subidas en etapas de expansión económica y pequeñas bajadas en las etapas de crisis.

### 2.3.4 Amenazas

En España, actualmente nos vemos involucrados en una fuerte crisis debido a varios factores: desde la recuperación de la crítica situación de la epidemia de COVID-19 hasta la reciente guerra de Ucrania. En las etapas de crisis, se suele controlar más el gasto, haciendo que las empresas de transporte público tengan menor financiación. Como consecuencia de esta bajada de subvenciones, las empresas pospondrán proyectos como la modernización de su flota automovilística o la paralización de obras de amplitud de servicios. La crisis constituye en sí misma una gran amenaza porque es muy probable que haga que la mejora del transporte público quede en un segundo plano.

Otra amenaza para el sector pueden ser sus nuevos competidores. Desde siempre el transporte público urbano ha convivido con el servicio de taxi, ambos son métodos de desplazamiento eficaces, con sus claras diferencias (precio, rapidez, etc.). Pero junto a este rival clásico, en la última década llegaron nuevas empresas al negocio del *car-sharing*, Cabify (2011) y Uber (2014). Por otro lado, en los últimos años también se han popularizado nuevos vehículos, como pueden ser las motos, bicicletas y patinetes eléctricos. Estos vehículos son usados tanto de forma privada como a través de una empresa que los alquile. Esta práctica es conocida como *moto-sharing* o *bike-sharing* por ejemplo: Acciona, Yego (motocicletas eléctricas), Lime (patinetes y bicicletas eléctricas).

Haciendo referencia a la figura 1.3 observamos que, en la última década, la entrada de nuevas empresas competidoras no han supuesto una bajada de la demanda del transporte público, por lo que podemos concluir que hoy en día las nuevas empresas competidoras no representan una amenaza.

Otra gran amenaza es el encarecimiento general del combustible. La invasión de Ucrania por parte de Rusia en febrero de 2022 ha conllevado una fuerte subida de los precios de la gasolina y el gasóleo, debido a la gran dependencia del diésel ruso por parte de los países europeos. Los precios se han mantenido durante 2022 llegando a 2023 siendo algo inferiores. En febrero de 2023 una nueva sanción europea llega, anunciando la prohibición de que los países europeos puedan importar productos petrolíferos rusos. Josu Jon Imaz y Maarten Wetselaar, máximos responsables de Repsol y Cepsa, respectivamente, pronostican otra subida del precio de combustible. (La Vanguardia Ediciones STU, 2023). Como conclusión podemos afirmar que los nuevos precios del combustible se están asentando, constituyendo una realidad relevante que tendrán que afrontar las empresas de transporte.

### **3 Capítulo III: Transportes Urbanos de Sevilla Sociedad Anónima Municipal (TUSSAM)**

#### **3.1 Evolución de la empresa, breve resumen de su historia hasta la actualidad<sup>2</sup>**

Hasta la década de 1950, el tranvía era el único protagonista del transporte público urbano de Sevilla. Se encontraba en una situación crítica, no pudiendo satisfacer las necesidades de la demanda de una población en crecimiento. Además, su red abarcaba solo 43 kilómetros y se encontraba muy deteriorada, provocando continuas paralizaciones del tráfico. Como respuesta, en 1954 se establece una primera flota de 10 autobuses gracias al Servicio Municipal de Autobuses, número que fue ascendiendo cada año hasta los 26 en 1960. El Ayuntamiento crea el Servicio Municipal de Transportes Urbanos (SMTU) en 1959 que unificó las distintas explotaciones del transporte público, retiró los anticuados tranvías y comenzó a prestar el servicio en Sevilla con el autobús como figura esencial.

A partir de 1960 el SMTU solo presta su servicio mediante el autobús urbano, cuya flota y red abarcada es ampliada cada año, llegando a 1975 con 313 vehículos y una red viaria de 251 kilómetros. Debido a la ley 35/75 por la que se aprobaba la construcción del metro, en 1975 se extingue el SMTU naciendo Transportes Urbanos de Sevilla Sociedad Anónima Municipal (TUSSAM).

El servicio de TUSSAM se vuelve caótico hasta 1984 debido a múltiples factores, como la inestabilidad política y las huelgas convocadas que provocan la caída de la demanda de viajeros. A partir de 1984 la empresa comienza una nueva etapa caracterizada por la preocupación de la modernización de su flota y por el comienzo de la informatización de la empresa. De aquí hasta nuestros días podemos mencionar grandes hitos recientes de la compañía, como la inauguración en 2007 del “metrocentro” o el comienzo del proyecto de placas solares en 2008.

---

<sup>2</sup> La información contenida en este apartado ha sido obtenida de la página web corporativa del Ayuntamiento de Sevilla y de TUSSAM.

<https://web.archive.org/web/20091213025258/http://tussam.es/index.php?id=96>

### 3.2 Datos generales de la empresa en la actualidad

El Ayuntamiento de Sevilla posee en régimen de monopolio el servicio de transporte público urbano municipal, a través de Transportes Urbanos de Sevilla Sociedad Anónima Municipal (TUSSAM), constituida por un capital social 100% municipal.

Atendiendo a su página web corporativa, TUSSAM nace con el objeto social de “la gestión, explotación y administración de los servicios públicos de transportes colectivos urbanos de la ciudad de Sevilla, incorporando los valores de una empresa moderna y que gestiona sus recursos con eficacia y eficiencia”. Fue fundada un 10 de noviembre de 1975 partiendo de un cambio jurídico del Servicio Municipal de Transportes Urbanos (SMTU) (TUSSAM - Ayuntamiento de Sevilla, s.f.).

La empresa dispone en la actualidad de una red de servicio que opera los 365 días del año a través de 45 líneas diurnas, 10 líneas nocturnas y 18 líneas contratadas (con la empresa CASAL SL). La longitud total de su red abarca 696 kilómetros. Cuenta con una flota de 408 autobuses, de los cuales ya más del 50% usan como combustible gas comprimido. Para poder prestar su servicio emplea un total de 1589 trabajadores.

Sus instalaciones se encuentran en Avenida de Andalucía Nº 11, Sevilla, donde antes estaba situado el antiguo Cuartel de San Fernando. En dicha localización está el edificio central de oficinas y el aparcamiento para alojar a toda la flota, de 70.000 m<sup>2</sup>, además de otros edificios complementarios como la estación de limpieza y repostado y el edificio de mantenimiento de la flota.

Cabe destacar que gran parte del techo del aparcamiento de la flota de autobuses está cubierto por una instalación de placas solares con una extensión de 15.000 m<sup>2</sup>, siendo la mayor de España en suelo urbano. La instalación solar es un proyecto que satisface dos funciones. Por un lado, da sombra a 315 autobuses estacionados, disminuyendo su deterioro, ahorrando 56.700 litros de combustibles al año en el uso de aire acondicionado. Por otro lado, produce 2,7 millones de kwh<sup>3</sup> de energía eléctrica limpia al año que se usan para sus instalaciones y el sobrante se vierte sobre la red pública de Sevilla, evitando una emisión aproximada de 1.200 toneladas de CO<sup>2</sup> anuales. Como se puede observar en la imagen, es un proyecto en curso, al que cada año se destina una financiación con el objetivo de cubrir completamente el aparcamiento. En la siguiente figura 2.1 se puede apreciar cómo la instalación aun no cubre el 100% del espacio de estacionamiento dejando a una parte de la flota sin techo.

---

<sup>3</sup> Kilovatio por hora



Figura 3.1 Instalación de placas solares en el aparcamiento de TUSSAM

Fuente: Página web de TUSSAM (TUSSAM, 2023)

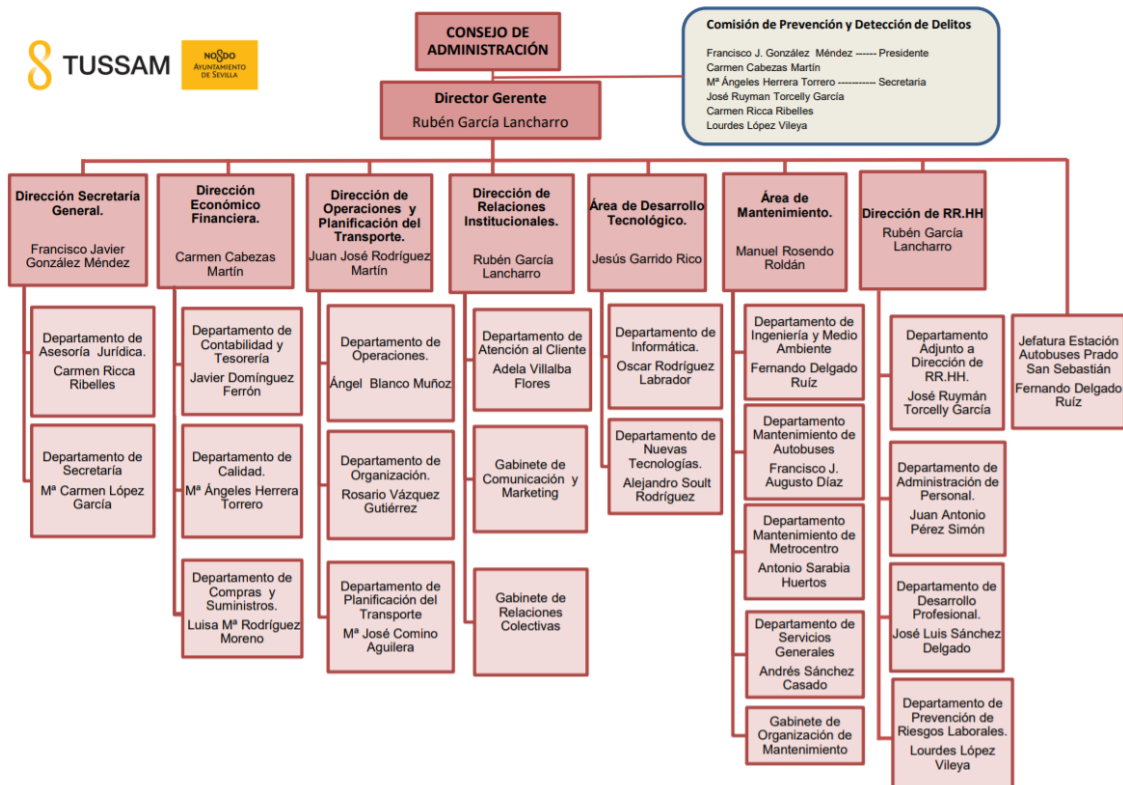


Figura 3.2 Organigrama de la empresa TUSSAM.

Fuente: documento elaborado por TUSSAM y publicado en su página web

Como ya se ha mencionado antes, TUSSAM es una empresa pública que pertenece y depende del Ayuntamiento de Sevilla. Este último es el encargado del funcionamiento de la empresa, a través de los estatutos de TUSSAM (2015). Establece el objeto social, domicilio y capital social. También designa los órganos de gobierno (junta general, consejo de administración y comisión ejecutiva o gerencia), estableciendo su composición, funciones, etc.

La estructura organizativa de TUSSAM se basa en un organigrama departamental con el fin de repartir las tareas y conseguir un correcto funcionamiento. Las condiciones de trabajo de los empleados repartidos en los distintos departamentos se regulan mediante el convenio colectivo que elabora la empresa.

## **4 Capítulo IV: Análisis económico y financiero de TUSSAM (2018 – 2021)**

En el este capítulo se va a realizar un breve comentario de las cuentas anuales que presenta TUSSAM y que publica en su página web, para hacer una primera aproximación de cómo se encuentra la empresa en cuanto a su liquidez, solvencia y rentabilidad.

El periodo de análisis se va a situar entre 2018 y 2021, obteniendo así datos de dos años de la empresa antes de la pandemia COVID-19 y dos años durante y después de dicho acontecimiento, que, como ya veremos, afectará de manera muy destacada a la empresa.

### **4.1 Análisis de la cuenta de pérdidas y ganancias y de la rentabilidad**

Los ingresos de la empresa provienen de varias fuentes. La mayor partida de ingresos son las subvenciones de explotación, aportadas por el Ayuntamiento de Sevilla de acuerdo a los presupuestos municipales: de unos 50M los dos primeros años incrementando a 70M en 2020 y 2021 para paliar los efectos de la crisis Covid-19. Debido a la crisis sanitaria la demanda de transporte público urbano cae drásticamente en 2020 para no acabar de recuperarse en 2021 como pudimos comprobar en la figura 1.3. Los ingresos de explotación de TUSSAM van totalmente acorde con dicho gráfico, cayendo a la mitad en 2020 y con una leve recuperación en 2021.

La empresa también dispone de unos ingresos accesorios compuestos por los ingresos publicitarios e ingresos que obtiene del vertido de energía eléctrica en la red pública, generada por su instalación de placas solares. Los ingresos de publicidad se ven mermados en 2020 y 2021. Por otro lado, obtiene ingresos por el arrendamiento de su parking a otras empresas de transporte unos días determinados, que disminuyen a lo largo del horizonte temporal. Por último, llama la atención que algunos años presenta ingresos excepcionales, que son obtenidos de sentencias judiciales estimatorias a favor de la empresa por la que otras entidades devuelven una cantidad más unos intereses de demora. No obstante, todas las anteriores son fuentes menores y su importancia global es pequeña.

En cuanto a los gastos de explotación, nos encontramos ante una empresa muy intensiva en mano de obra, siendo esta la partida de mayor importancia, suponiendo unos 75-80M, aproximadamente un 60-65% de los costes de explotación.

<b>A) OPERACIONES CONTINUADAS</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>1. Importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>54.404.272</b>	<b>57.459.904</b>	<b>29.509.740</b>	<b>35.759.738</b>
a) Ventas y prestaciones de servicios	54.404.272	57.459.904	29.509.740	35.759.738
<b>4. Aprovisionamientos</b>	<b>-15.625.652</b>	<b>-14.757.725</b>	<b>-12.564.812</b>	<b>-12.365.218</b>
a) Consumo de m.p. y ot. materias cons.	-12.362.745	-11.483.449	-9.193.706	-9.129.798
b) Trabajos realizados por otras empresas	-3.262.907	-3.274.276	-3.092.024	-3.235.420
c) Det. de mercaderías, m.p. y ot. aprov.	0	0	-279.082	0
<b>5. Otros ingresos de explotación</b>	<b>55.175.294</b>	<b>54.648.204</b>	<b>76.165.597</b>	<b>71.919.109</b>
a) Ing. accesorios y ot. de gestión corriente	5.698.081	4.170.991	2.688.540	2.719.109
b) Subv. de expl. incorporados al Rº del ej.	49.477.213	50.477.213	73.477.057	69.200.000
<b>6. Gastos de personal</b>	<b>-75.775.296</b>	<b>-80.944.702</b>	<b>-76.070.071</b>	<b>-79.168.233</b>
a) Sueldos, salarios y asimilados	-53.559.993	-57.449.468	-54.143.968	-57.441.556
b) Cargas sociales	-20.115.806	-21.593.174	-21.126.103	-21.611.677
c) Provisiones	-2.099.497	-1.902.060	-800.000	-115.000
<b>7. Otros gastos de explotación</b>	<b>-13.016.595</b>	<b>-12.943.050</b>	<b>-12.552.883</b>	<b>-13.150.347</b>
a) Servicios exteriores	-12.637.720	-12.730.321	-12.327.239	-12.670.354
b) Tributos	-174.825	-127.711	-142.276	-134.466
c) Pª, det. y var. de prov. por op. corrientes	-127.618	-15.698	-10.985	-290.024
d) Otros gastos de gestión corriente	-76.432	-69.320	-72.383	-55.503
<b>8. Amortización del inmovilizado</b>	<b>-8.892.120</b>	<b>-9.475.515</b>	<b>-9.664.407</b>	<b>-10.102.694</b>
<b>9. Imp. de subv. de inm. no fin. y otros</b>	<b>4.480.664</b>	<b>4.740.110</b>	<b>5.169.423</b>	<b>5.680.579</b>
<b>10. Exceso de provisiones</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>500.000</b>
<b>11. Det. y resultado por enajen. de inm.</b>	<b>-8.147</b>	<b>-13.944</b>	<b>-8.471</b>	<b>-5.710</b>
a) Deterioros y pérdidas	-8.147	-13.944	-8.471	-5.710
<b>11,bis Otros Resultados</b>	<b>305.655</b>	<b>2.483.703</b>	<b>-5.411</b>	<b>408.235</b>
a) Gastos excepcionales	0	0	-5.411	-8.404
b) Ingresos excepcionales	305.655	2.483.703	0	416.639
<b>A.1 RESULTADOS DE EXPLOTACION</b>	<b>1.048.075</b>	<b>1.196.985</b>	<b>-21.295</b>	<b>-524.541</b>
<b>12. Ingresos financieros</b>	<b>477.767</b>	<b>390.512</b>	<b>275.211</b>	<b>15.486</b>
a) De participación en instr. de patrimonio	477.767	390.512	275.211	15.486
a1) En empresas del grupo y asociadas	467.905	381.270	265.898	0
a2) En terceros	9.862	9.242	9.313	15.486
<b>13. Gastos financieros</b>	<b>-343.095</b>	<b>-177.636</b>	<b>-133.442</b>	<b>-83.601</b>
a) Por deuda con emp. del grupo y asociadas	-42.015	-29.417	-19.277	-9.329
b) Por deudas con terceros	-301.080	-148.219	-114.165	-74.272
<b>16. Det. y resultado por enajen. de instr. fin.</b>	<b>0</b>	<b>105</b>	<b>0</b>	<b>830.795</b>
a) Deterioros y pérdidas	0	105	0	830.795
b) Resultados por enajenaciones y otras	0	0	0	0
<b>A.2 RESULTADOS FINANCIEROS</b>	<b>134.672</b>	<b>212.981</b>	<b>141.769</b>	<b>762.680</b>
<b>A.3 RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>1.182.747</b>	<b>1.409.966</b>	<b>120.474</b>	<b>238.139</b>
<b>17. Impuestos sobre beneficios</b>	<b>-12.446</b>	<b>-2.004</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>A.5 RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>1.170.301</b>	<b>1.407.962</b>	<b>120.474</b>	<b>238.139</b>

Tabla 4.1 Cuenta de pérdidas y ganancias de TUSSAM, años 2018 – 2021.

Fuente: elaboración propia con cuentas anuales de TUSSAM



Las otras tres partidas más importantes son las amortizaciones, el consumo de materias primas y los servicios exteriores. La cuantía de las amortizaciones crece cada año, debido a las fuertes inversiones realizadas en la empresa a partir de 2019. Suponen un gasto considerable, debido a la gran cantidad de activo fijo amortizable que posee la empresa. El consumo de materias primas y otros aprovisionamientos está compuesto principalmente por el gasto en combustible, y en un segundo plano, por neumáticos, baterías y todo aquel material diverso con el que se equipa la flota de autobuses. Suponen un coste aproximadamente constante, sin embargo, disminuye a lo largo del horizonte temporal debido a la reducción del gasto en combustible. Esto parece contradictorio con lo comentado en el apartado 1.3.4 sobre la amenaza que puede suponer el encarecimiento de la gasolina. Observamos que la inversión en una nueva flota de autobuses ha abaratado el consumo de combustibles debido a que, cada vez, una mayor parte de ellos funcionan con gas comprimido, siendo menos dependientes del precio de los productos petrolíferos. Los servicios exteriores están compuestos por servicios de reparación y conservación de la flota, así como otros como primas de seguros o servicios de profesionales independientes. Es un gasto poco variable y constante en la empresa, de los múltiples servicios que necesita la empresa para funcionar.

Atendiendo al resultado financiero observamos que es positivo, tiene algo de importancia, pero son cuantías muy pequeñas en comparación con el resultado de explotación. Los gastos financieros son siempre menores que los ingresos, y van disminuyendo debido a la propia amortización de la deuda y a la no contratación de nueva deuda. En cuanto a los ingresos financieros caen a lo largo del horizonte temporal hasta prácticamente desaparecer, aunque la empresa no experimenta una desinversión en inversiones financieras hasta 2021. Es porque sus activos financieros han perdido rentabilidad debido a que las empresas en las que había invertido no han repartido dividendos los años 2020 y 2021. Es probable que, por el motivo anterior, se acuerde una venta de instrumentos de patrimonio en 2021, motivo por el cual el resultado financiero tiene un repunte.

A continuación, se van a utilizar las siguientes ratios para observar la rentabilidad de la empresa, en general (Reo), en cuanto a su explotación (Ree) y en cuanto a sus inversiones financieras (RelF). Después, analizaremos la ratio de endeudamiento (L) y su coste (i), para saber si la empresa puede afrontar con garantías nuevos endeudamientos.

RATIOS DE RENTABILIDAD	2018	2019	2020	2021	Fórmula
Rent. Econ. ordinaria (Reo)	1,12%	1,19%	0,19%	0,25%	BAIT / AT
Rent. econ. de explotación (Ree)	0,80%	0,94%	-0,02%	-0,43%	Rº expl. / Act. func.
Rent. econ. de las I.F. (ReIF)	9,27%	7,13%	4,99%	0,24%	Ing. fin. / Inv. Fin.
Ratio de Endeudamiento (L)	55,87%	51,69%	51,83%	44,01%	Capital ajeno / PN
Coste medio de la deuda (i)	2,35%	1,52%	1,05%	1,37%	Gastos fin. / FNR
Efecto apalancamiento (Reo - i)	-1,23%	-0,33%	-0,86%	-1,12%	Reo - i

Tabla 4.2 Ratios de rentabilidad de TUSSAM años 2018 - 2021

*Fuente: elaboración propia en base a las cuentas anuales de TUSSAM*

La rentabilidad en todas sus fórmulas es pequeña y tiende a la baja hacia los dos últimos años. Aunque sean ingresos menores, es destacable la pérdida casi total de rentabilidad en las inversiones financieras. Observamos que la rentabilidad económica ordinaria es siempre superior a la de explotación, debido a los ingresos y venta de inversiones financieras. El endeudamiento y su coste no son altos, sin embargo, TUSSAM produce una rentabilidad tan baja que no puede soportar firmemente un nuevo endeudamiento con la propia actividad empresarial.

Como conclusión del análisis podemos afirmar que la empresa NO es capaz de producir un resultado de explotación positivo, siendo la actividad principal de TUSSAM deficitaria. Se puede comprobar que los ingresos de explotación nunca llegan siquiera para pagar el coste de personal, menos aun cuando los ingresos caen los dos últimos años. Los ingresos de explotación están mermados por las tasas de precio público impuestas. Aunque a día de hoy no tengamos las cuentas de 2022 y 2023, podemos predecir que los ingresos de explotación bajarán por las rebajas que han tenido sus precios públicos, del 30% los tres últimos meses de 2022 y del 50% los seis primeros meses de 2023 en virtud de los Reales Decreto-Ley 6 y 20/2022 respectivamente

Nos encontramos con una empresa dependiente de subvenciones para financiar su explotación. No obstante, al ser una empresa pública, estos datos no deben preocuparnos, al menos a priori, pues el Ayuntamiento de Sevilla no presenta problemas en la concesión de subvenciones, adaptándose a las necesidades de TUSSAM.

## 4.2 Análisis de los balances de situación y de la liquidez y solvencia

ACTIVO	2018	2019	2020	2021
<b>A) ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>114.578.631</b>	<b>112.261.094</b>	<b>114.205.562</b>	<b>111.558.982</b>
<b>I. Inmovilizado intangible</b>	<b>148.647</b>	<b>325.766</b>	<b>318.595</b>	<b>210.313</b>
Aplicaciones informáticas	148.647	325.766	318.595	210.313
<b>II. Inmovilizado material</b>	<b>109.529.099</b>	<b>106.691.611</b>	<b>108.549.086</b>	<b>105.108.027</b>
Terrenos y construcciones	63.653.057	61.220.696	58.772.568	56.324.440
Instalaciones técnicas y otro IM	45.719.773	45.338.617	48.918.765	41.659.147
Inmovilizado en curso y anticipos	156.269	132.298	857.753	7.124.440
<b>IV. Inv. en emp. grupo y asociadas l/p</b>	<b>4.731.552</b>	<b>4.731.657</b>	<b>4.731.657</b>	<b>5.562.452</b>
Instrumentos de patrimonio	3.900.757	4.731.657	4.731.657	4.731.657
Créditos a empresas	830.795	0	0	830.795
<b>V. Inversiones financieras a l/p</b>	<b>169.333</b>	<b>512.060</b>	<b>606.224</b>	<b>678.190</b>
Créditos a l/p con el personal	163.448	151.414	131.638	221.955
Otros activos financieros	5.885	360.646	474.586	456.235
<b>B) ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>21.218.501</b>	<b>21.228.797</b>	<b>22.205.470</b>	<b>17.168.727</b>
<b>II. Existencias</b>	<b>2.357.641</b>	<b>2.563.550</b>	<b>2.581.400</b>	<b>2.677.313</b>
Materias primas y otros aprov.	2.357.641	2.563.550	2.581.400	2.677.313
<b>III. Deudores com.y ot. cuentas a cobrar</b>	<b>9.941.339</b>	<b>6.999.161</b>	<b>14.850.639</b>	<b>9.822.835</b>
Deudores emp. del grupo y asociadas	0	150	2.321	0
Deudores varios	3.878.261	2.787.313	953.946	1.541.008
Personal	144.367	140.020	131.638	9.621
Otros créditos con AAPP	2.857.972	3.576.569	8.057.727	2.576.767
Ayto. de Sevilla, deudor por créd. presup.	3.060.739	495.109	5.705.007	5.695.439
<b>V. Inversiones financieras a c/p</b>	<b>252.503</b>	<b>229.826</b>	<b>173.464</b>	<b>176.194</b>
Créditos a c/p al personal	238.146	215.469	159.047	161.777
Depósitos constituidos a c/p	14.357	14.357	14.417	14.417
<b>VI. Periodificación a c/p</b>	<b>2.600</b>	<b>33.928</b>	<b>28.312</b>	<b>44.563</b>
<b>VII. Efectivo y otros activos equiv.</b>	<b>8.664.418</b>	<b>11.402.332</b>	<b>4.571.655</b>	<b>4.447.822</b>
Tesorería	298.560	272.272	100.241	143.580
Otros activos líquidos equivalentes	8.365.858	11.130.060	4.471.414	4.304.242
<b>TOTAL</b>	<b>135.797.132</b>	<b>133.489.891</b>	<b>136.411.032</b>	<b>128.727.709</b>

Tabla 4.3 Balance de TUSSAM, estructura económica, años 2018 – 2021

Fuente: elaboración propia con las cuentas anuales de TUSSAM

Como consideraciones previas, podemos observar que la empresa, estructuralmente, tiene una inversión fija muy alta, el activo no corriente supone un 80-85% del activo total. Durante el periodo de análisis, podemos observar que el activo no corriente de la empresa es bastante estable, sin embargo, nos encontramos con varias partidas llamativas. Por un lado, dentro del inmovilizado material vemos cómo las construcciones van disminuyendo de valor, en cantidades considerables, debido a la amortización. La partida de instalaciones técnicas y otro inmovilizado material se mantiene e incluso se incrementa en 2020 debido a una fuerte inversión en renovación de la flota, cayendo en

2021 por el peso de la amortización. Por otro lado, nos encontramos con la partida de inmovilizado en curso y anticipos, que pasa de estar valorado en 2019 por 132.000 € a estarlo en 7.120.000 € en 2021. Es debido a un pago realizado a dos proveedores de inmovilizado por la compra de 18 autobuses que no llegarán hasta 2022.

En cuanto al activo corriente de la empresa, vemos que las partidas más importantes son los deudores y la tesorería. Los principales deudores de TUSSAM son otras Administraciones Públicas y el Ayuntamiento de Sevilla, por lo que el riesgo de impago es muy bajo. Sin embargo, sus partidas aumentan en 2020, por la situación pandémica. Llama la atención que los dos primeros años la empresa es muy líquida, siendo la tesorería la mitad del activo corriente en 2019. Los últimos años los activos líquidos bajan bastante, a unos niveles más normales pero que, a priori no amenazan la liquidez.

<b>PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>A) PATRIMONIO NETO</b>	<b>87.123.608</b>	<b>88.001.134</b>	<b>89.832.185</b>	<b>89.409.745</b>
<b>A-1 Fondos propios</b>	<b>43.757.622</b>	<b>45.165.584</b>	<b>45.286.058</b>	<b>45.524.197</b>
I. Capital escriturado	41.093.094	41.093.094	41.093.094	41.093.094
III.1 Reserva legal	494.086	611.116	751.912	763.959
III.2 Otras reservas	1.000.140	2.053.412	3.320.578	3.429.005
VII. Resultado del Ejercicio	1.170.302	1.407.962	120.474	238.139
<b>A-3 Subv., donaciones y legados recib.</b>	<b>43.365.986</b>	<b>42.835.550</b>	<b>44.546.127</b>	<b>43.885.548</b>
<b>B) PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>26.061.451</b>	<b>24.205.849</b>	<b>21.315.153</b>	<b>17.787.431</b>
<b>I. Provisiones a l/p</b>	<b>13.706.255</b>	<b>15.376.517</b>	<b>16.026.762</b>	<b>15.299.395</b>
Obligaciones por prest. a l/p al personal	12.694.796	14.365.058	15.015.303	14.787.936
Otras provisiones	1.011.459	1.011.459	1.011.459	511.459
<b>II. Deudas a l/p</b>	<b>9.410.159</b>	<b>6.865.973</b>	<b>4.306.711</b>	<b>2.488.036</b>
Acreed. por arrendamiento fin.	8.946.626	6.479.205	3.976.478	2.073.344
Otras deudas a l/p	463.533	386.768	330.233	414.692
<b>III. Deudas con emp. grupo y asoci. a l/p</b>	<b>2.945.037</b>	<b>1.963.359</b>	<b>981.680</b>	<b>0</b>
<b>C) PASIVO CORRIENTE</b>	<b>22.612.073</b>	<b>21.282.908</b>	<b>25.243.754</b>	<b>21.560.533</b>
<b>III. Deudas a c/p</b>	<b>3.805.972</b>	<b>3.447.883</b>	<b>3.046.081</b>	<b>2.271.864</b>
Acreeedores por arrendamiento fin.	2.432.636	2.467.421	2.502.727	1.903.134
Proveedores de inmovilizado a c/p	704.341	298.420	0	0
Otros pasivos financieros	668.995	682.042	543.354	368.730
<b>IV. Deudas con emp. grupo y asoci. c/p</b>	<b>1.365.598</b>	<b>1.362.743</b>	<b>5.360.561</b>	<b>1.358.745</b>
<b>V. Acreed. com. y ot. cuentas a pagar</b>	<b>13.957.875</b>	<b>12.895.004</b>	<b>13.469.639</b>	<b>14.318.942</b>
Proveedores	5.251.574	3.770.416	3.819.395	3.841.558
Personal (rem. pendiente de pago)	4.954.993	5.267.452	4.492.252	5.646.139
Pasivos por impuesto corriente	12.446	2.004	2.051	0
Otras deudas con AAPP	3.738.862	3.855.132	4.699.928	4.248.798
Anticipo de clientes	0	0	456.013	582.447
<b>VI. Periodificaciones c/p</b>	<b>3.482.628</b>	<b>3.577.278</b>	<b>3.367.473</b>	<b>3.610.982</b>
<b>TOTAL</b>	<b>135.797.132</b>	<b>133.489.891</b>	<b>136.391.092</b>	<b>128.757.709</b>

Tabla 4.4 Balance del de TUSSAM, estructura financiera, años 2018 – 2021

Fuente: elaboración propia con las cuentas anuales de TUSSAM

Los fondos propios de la empresa aumentan cada año, pues la empresa no reparte dividendos y acumula en reservas los resultados positivos de cada ejercicio. La otra parte del patrimonio neto está compuesta por subvenciones, debido a que TUSSAM es una empresa pública. Las subvenciones son provenientes del Ayuntamiento de Sevilla (75%) y de la Junta de Andalucía (25%). El patrimonio neto es bastante mayor que toda la deuda de la empresa, lo cual parece ser un indicativo de la solvencia de la empresa.

Su deuda a largo plazo está constituida principalmente por dos partidas. Una de ellas son las obligaciones a largo plazo con el personal, siendo alta y constante en el tiempo. Se trata de un contrato con Generali Seguros, con la que externaliza la cobertura de las pensiones de los trabajadores en plantilla. La otra partida importante es con los acreedores por arrendamiento financiero que representan los múltiples vehículos que la empresa utiliza en virtud de este tipo de contrato. No obstante, es una deuda que se va amortizando cada año, pasando de 9 millones en 2018 a 2 millones en 2021. Gracias a la disminución de esta partida, el pasivo no corriente tiene una tendencia a disminuir a lo largo del horizonte. Dentro de las deudas a corto plazo, la partida más importante corresponde a los acreedores. Está compuesta principalmente por deudas con proveedores, personal y otras AAPP. Son partidas bastante constantes, aunque los proveedores tienen una leve tendencia descendiente y el personal y otras AAPP una tendencia algo ascendiente.

Para poder concretar más acerca de la liquidez y solvencia empresarial, vamos a hacer uso de las siguientes ratios:

- El fondo de maniobra (FM) es la parte del activo corriente financiado con deuda a largo plazo. Comparándolo con el capital corriente típico (CCT) observamos la necesidad o exceso de financiación que produce la actividad de explotación.
- La ratio de liquidez (RL) y el de tesorería (RT) sirven para determinar la liquidez empresarial comparando los activos corrientes / tesorería con la deuda a corto plazo.

RATIOS DE LIQUIDEZ	2018	2019	2020	2021	Fórmula
Fondo de Maniobra (FM)	-1.393.572	-54.111	-3.038.284	-4.391.806	AC-PC
Capital Corriente Típico (CCT)	-977.080	398.105	-2.668.394	-4.199.270	ACrec. - PCrec.
Necesidad de FM	416.492	452.216	369.890	192.536	CCT - FM
Ratio de liquidez (RL)	0,94	1,00	0,88	0,80	AC / PC
Ratio de tesorería (RT)	0,38	0,54	0,18	0,21	Tesorería / PC

Tabla 4.5 Ratios de liquidez de TUSSAM, años 2018 - 2021

Fuente: elaboración propia con las cuentas anuales de TUSSAM

La empresa cuenta con un fondo de maniobra negativo y creciente, sin embargo, gracias al capital corriente típico casi se puede cubrir esa necesidad de financiación. Aun así, el ciclo de producción demanda financiación, aunque en cantidades pequeñas. En cuanto a la ratio de liquidez, la conclusión es la misma, la empresa casi llega a ser líquida debido a su valor cercano a 1.

RATIOS DE SOLVENCIA	2018	2019	2020	2021	Fórmula
Patrimonio Neto (PN)	87.123.608	88.001.134	89.832.185	89.409.745	AT - PT
Ratio de Garantía (RG)	2,79	2,93	2,93	3,27	AT / PT

Tabla 4.6 Ratios de solvencia de TUSSAM, años 2018 - 2021

*Fuente: elaboración propia con las cuentas anuales de TUSSAM*

Por último, podemos analizar la solvencia observando la evolución del patrimonio neto y usando la ratio de garantía (RG), que compara los activos y pasivos totales. Sin duda, la empresa es muy solvente, pues obtiene un resultado del ejercicio positivo, que hace que aumente el patrimonio neto gracias al no reparto de dividendos. Respecto a la ratio de garantía nos indica que también es muy solvente, pues la deuda total está cubierta de manera holgada por los activos empresariales.

#### 4.3 Análisis de la cuenta de estado de flujos de efectivo

Comenzamos observando que la empresa genera efectivo con su explotación todos los años, teniendo una caída en 2020. Ahora bien, la principal partida que crea efectivo no es el resultado, son los cambios en su capital corriente. La empresa mejora la gestión de su ciclo principalmente en 2018 y 2021, obteniendo financiación de éste. Sin embargo, el flujo generado depende demasiado de la gestión del ciclo, obteniendo un efectivo bastante menor los años que no puede presionar tanto a clientes y proveedores como en 2020.

En cuanto a la inversión, vemos cómo la empresa sigue una política de fuerte reinversión de sus activos, renovando la flota de autobuses. Si bien es menor el segundo y cuarto año, la empresa demanda grandes flujos de efectivo para dedicarlos a la inversión. No obstante, el efectivo generado en la explotación es suficiente para cubrir la demanda, exceptuando el año 2020.

Para finalizar, respecto a la financiación, por un lado, recibe efectivo de subvenciones la mayoría de los años, en cuantías considerables. Por otro lado, la empresa se encuentra en una etapa de amortización de deuda financiera, que solo frena con un leve endeudamiento en 2020, que no basta para cubrir las necesidades de inversión de dicho año.

<b>ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>FLUJOS DE EFECT. DE LAS ACT. DE EXPL.</b>	<b>13.809.290</b>	<b>9.421.799</b>	<b>2.920.704</b>	<b>13.860.012</b>
<b>1. Rtdo. del ejercicio antes de impuestos</b>	<b>1.182.748</b>	<b>1.409.966</b>	<b>120.474</b>	<b>238.139</b>
<b>2. Ajustes al resultado</b>	<b>6.331.333</b>	<b>6.222.329</b>	<b>5.451.753</b>	<b>3.570.169</b>
Amortización del inmovilizado	8.892.120	9.475.515	9.664.407	10.102.694
Correcciones valorativas por deterioro	127.618	15.698	290.067	-540.771
Variación de provisiones	1.918.784	1.670.263	800.000	-385.000
Imputación de subvenciones	-4.480.664	-4.740.110	-5.169.423	-5.680.579
Rº por bajas y enajenaciones de inm.	8.147	13.944	8.471	5.710
Resultados por bajas y enajenaciones de IF	0	-105	0	0
Ingresos financieros	-477.767	-390.512	-275.211	-15.486
Gastos financieros	343.095	177.636	133.442	83.601
<b>3. Cambios en el capital corriente</b>	<b>6.175.796</b>	<b>1.581.440</b>	<b>-2.641.295</b>	<b>10.463.944</b>
Existencias	468.399	-205.909	-296.932	-95.913
Deudores y otras cuentas a cobrar	3.364.453	2.926.480	-2.862.463	9.626.095
Acreedores y otras cuentas a pagar	2.208.511	-1.202.453	518.100	933.762
Otros pasivos corrientes	134.433	63.322	0	0
<b>4. Otros flujos de efectivo de las act. de expl.</b>	<b>119.413</b>	<b>208.064</b>	<b>-10.228</b>	<b>-412.240</b>
Pagos de intereses	-345.908	-180.444	-135.684	-85.359
Pagos por impuesto sobre beneficios	-12.446	-2.004	0	0
Cobros de dividendos	467.905	381.270	265.898	0
Cobros de intereses	9.862	9.242	9.313	15.486
Otros cobros y pagos	0	0	-149.755	-342.367
<b>FLUJOS DE EFECT. DE LAS ACT. DE INVERSION</b>	<b>-11.630.403</b>	<b>-7.555.061</b>	<b>-11.856.405</b>	<b>-6.555.073</b>
<b>1. Pagos por inversiones</b>	<b>-11.785.354</b>	<b>-7.715.469</b>	<b>-12.076.216</b>	<b>-6.695.505</b>
Inmovilizado intangible	-60.631	-242.462	-99.788	0
Inmovilizado material	-11.542.310	-6.992.549	-11.745.144	-6.559.063
Otros activos financieros	-151.800	-161.344	-130.605	-127.394
Otros activos	-30.613	-319.114	-100.679	-9.048
<b>2. Cobros por desinversiones</b>	<b>154.951</b>	<b>160.408</b>	<b>219.811</b>	<b>140.432</b>
Inmovilizado material	0	0	23.330	0
Otros activos financieros	154.951	160.408	196.481	140.432
<b>FLUJOS DE EFECT. DE LAS ACT. DE FIN.</b>	<b>-1.858.497</b>	<b>871.176</b>	<b>2.312.213</b>	<b>-3.659.030</b>
<b>1. Cobros y pagos por instr. de patrimonio</b>	<b>1.881.718</b>	<b>4.209.674</b>	<b>1.900.000</b>	<b>0</b>
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	1.881.718	4.209.674	1.900.000	0
<b>2. Cobros y pagos por instr. de pasivo financiero</b>	<b>-3.740.215</b>	<b>-3.338.498</b>	<b>412.213</b>	<b>-3.659.030</b>
Emisión de otras deudas	486.374	75.864	4.000.000	0
Dev. y amort. deudas con emp. del grupo y asoc	-1.075.556	-981.726	-981.678	-981.679
Devolución y amortización de otras deudas	-3.134.809	-2.432.636	-2.467.421	-2.502.727
Devolución de fianzas	0	0	-138.688	-174.624
Devolución por subvenciones	-16.224	0	0	0
<b>AUMENTO/DISMINUCION NETA DEL EFECTIVO</b>	<b>320.390</b>	<b>2.737.914</b>	<b>-6.623.488</b>	<b>3.645.909</b>
<b>Efectivo al comienzo del ejercicio</b>	<b>8.344.028</b>	<b>8.664.418</b>	<b>11.402.332</b>	<b>4.574.655</b>
<b>Efectivo al final del ejercicio</b>	<b>8.664.418</b>	<b>11.402.332</b>	<b>4.778.844</b>	<b>8.220.564</b>

Tabla 4.7 Estado de flujos de efectivo de TUSSAM, años 2018 – 2021

Fuente: elaboración propia con las cuentas anuales de TUSSAM

Sintetizando, se puede afirmar de que se trata de una empresa en etapa de reinversión, generando grandes demandas de efectivo que puede financiar normalmente con su ciclo de explotación y las subvenciones recibidas. También está amortizando bastante deuda financiera que requiere su debido efectivo. A pesar de esto, la empresa suele generar buen flujo de efectivo, que sólo resulta negativo el año 2020. Aunque es una cantidad considerable, la tesorería de la empresa es alta y puede absorber dicha demanda puntual.

#### **4.4 Conclusión del análisis: datos relevantes para la planificación**

Nos encontramos ante una empresa pública, a la que la pandemia Covid-19 ha afectado gravemente debido a la bajada de la demanda de transporte urbano. No obstante, el Ayuntamiento de Sevilla se ha demostrado eficaz en momentos críticos con la concesión de subvenciones, saliendo “al rescate” para evitar un resultado negativo. Por tanto, la rentabilidad ni es un objetivo de la empresa ni debe preocuparnos. En cuanto a la liquidez es una empresa que está algo falta, necesitando algo de financiación para su ciclo de explotación. Por otro lado, es una empresa muy solvente, debido al constante incremento de patrimonio neto y disminución de deuda.

TUSSAM es una empresa en pleno proceso de reinversión de su flota de autobuses, sustituyendo los antiguos por vehículos impulsados por gas comprimido. Además, también se encuentra en un periodo de fuerte inversión para extender la red de metrocentro. Por lo tanto, demanda mucho efectivo para su inversión, que puede cubrir con el efectivo de actividades de explotación sin tener que endeudarse. En el caso de tener que recurrir a nueva deuda, a la empresa le costaría soportarlo dada su escasa rentabilidad.



## **5 Capítulo V: Plan financiero futuro (2022 – 2024)**

TUSSAM es una empresa municipal cuyo principal objetivo es garantizar el transporte público urbano en la ciudad de Sevilla. No obstante, se encuentra en una etapa de fuertes inversiones; debido a la renovación de su flota, y a la ampliación de la línea “metrocentro”. Nuestra planificación nace con el fin de estudiar una simulación ajustada a la realidad de la empresa en esta etapa de inversiones.

### **5.1 Políticas a seguir por la empresa**

Dado que la información financiera más reciente corresponde al ejercicio 2021, la planificación se hará tomando como primer año el ejercicio 2022. No obstante, de poder tener información de plena actualidad (mediados de 2023), la planificación comenzaría tomando como primer ejercicio 2024.

En el horizonte temporal de tres años (2022 – 2024), supondremos que TUSSAM tomará las siguientes políticas, gracias a la información obtenida en los capítulos anteriores. Muchos de los datos serán exactos, ya que nos ha sido posible acceder a los documentos o información que lo acreditan. Por otro lado, las estimaciones van a estar fuertemente apoyadas en precios de mercado y en el análisis de cuatro años de cuentas anuales de TUSSAM (2018 – 2021), realizado en el capítulo 3 del trabajo.

#### **5.1.1 Política de inversiones**

La renovación de la flota va a ser similar al año 2021, una compra aproximada de 30 autobuses cada año. TUSSAM está apostando por autobuses eléctricos marca “VECTIA” modelo “VERIS”. El precio unitario de cada uno de ellos es de 300.000 €. El importe total anual asciende a 9.000.000 €. La compra se hace en el primer trimestre de cada año, pagando la cuarta parte a 3, 6, 9 y 12 meses. Por tanto, se pagan 6.750.000 € en el año en curso y 2.250.000 € el ejercicio siguiente.

Por otro lado, las obras de ampliación del metrocentro corresponden a un proyecto llevado a cabo por la UTE, formada por las constructoras “Sando y Vías y Construcciones”, facturado en 14.900.000 €. Comenzó en febrero de 2022 y tiene prevista su finalización en mayo de 2023 (15 meses). Por tanto, en nuestro plan financiero la inversión correspondiente será de 11.920.000 € (2022), 2.980.000 € (2023) y 0 € (2024).

Por último, suponemos que va a retomar la ampliación de su instalación de placas solares, cubriendo el 100% de la flota. Para ello es necesaria la adquisición de 3.000 m<sup>2</sup>

adicionales, a un coste de 500 €/m<sup>2</sup>, más un coste de instalación del 10% del total. Supone un coste total de 1.650.000 €, que se decide abonar en 2022.

### 5.1.2 Política de financiación

Al tratarse de una empresa pública, la principal financiación corresponde a los presupuestos municipales del ayuntamiento de Sevilla. Basándonos en años anteriores (y en la bonificación del 50% actual), será de unos 70.000.000 € anuales en 2022, disminuyendo su ayuda a lo largo del horizonte a 69.000.000 € y 68.000.000 € anuales en 2023 y 2024, respectivamente.

Las deudas con los acreedores por arrendamiento financiero a corto y largo plazo (balance 2021) quedarán totalmente satisfechas en 2022 y 2023 respectivamente.

TUSSAM realiza una solicitud a la segunda convocatoria del programa de ayuda a municipios ante el MITNA, financiado con fondos europeos. El objeto de esta subvención es la sustitución de vehículos de combustible fósil por vehículos 100% eléctricos. Se estima contar con una subvención aproximada de 12.640.000 €.

En 2022 se desinvierte la partida “otros activos financieros” por 450.000 €, pues tras el análisis se determina que su rentabilidad es prácticamente nula. Por otra parte, en 2023 se produce el cobro de la partida “créditos a empresas” de 830.795 € (balance 2021).

Las subvenciones del patrimonio neto se aplicarán al resultado a razón de 4.000.000 € cada año.

Conociendo gracias al análisis que la empresa tiene cierta capacidad de endeudarse, la empresa contrata una póliza de crédito a 1 de enero de 2022 con un límite de 10.000.000 €. Tiene una comisión de apertura del 1%, con intereses del 4% sobre saldos dispuestos y 0,2% sobre lo no dispuesto. El cuadro de amortización de la póliza es el siguiente:

<b>Póliza de crédito</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
Saldos dispuestos	1.000.000 €	6.000.000 €	9.000.000 €
Saldos no dispuestos	9.000.000 €	4.000.000 €	1.000.000 €
Comisión de apertura (1%)	100.000 €	0	0
Interés sobre saldos dispuestos (4%)	40.000 €	240.000 €	360.000 €
Interés sobre saldos no dispuestos (0,2%)	18.000 €	8.000 €	2.000 €
Intereses totales	158.000 €	248.000 €	362.000 €

Tabla 5.1 Póliza de crédito, escenario A, años 2022 - 2024

*Fuente: elaboración propia*

### 5.1.3 Estrategia financiera

Observando la política de amortizaciones de TUSSAM (especificada en su memoria) y teniendo en cuenta la nueva inversión en activos, se va a incrementar la dotación de amortizaciones hasta alcanzar los 10.000.000 € anuales. De esta cantidad, se amortizan los siguientes activos por un valor de:

Dotación de amortizaciones	Años 2022, 2023 y 2024
Inmovilizado intangible	20.000 €
Inmovilizado material (construcciones e instalaciones)	6.980.000 €
Inmovilizado material (elementos de transporte)	3.000.000 €
<b>TOTAL</b>	<b>10.000.000 €</b>

Tabla 5.2 Dotación de amortizaciones, años 2022 - 2024

*Fuente: elaboración propia*

Por último, hay que recalcar que, al hallarnos ante una empresa pública, no existe reparto de dividendos.

### 5.1.4 Política del servicio

Se estima que en 2022 la demanda de transporte se va a ver bastante incrementada hasta valores próximos a los de 2019. Sin embargo, los ingresos de explotación se van a ver bastante mermados a lo largo del horizonte temporal, debido a las políticas de bonificación (actualmente 50% hasta junio 2023), trasladándose a la partida subvenciones de explotación. Por ello, los ingresos de explotación rondarán sobre los 42.000.000 € en 2022, incrementándose a razón del 5% anual a lo largo del horizonte temporal: 44.100.000 € (2023) y 46.305.000 € (2024).

La compañía va a contar con unos ingresos accesorios algo mayores, debido a sus campañas de marketing y a la producción de energía procedente de las placas solares, estimando unos ingresos accesorios de 6.000.000 € anuales.

En la siguiente tabla se recogen los gastos de explotación estimados, teniendo en cuenta su evolución en los cuatro años de análisis. Como hemos visto en el estudio, se mantienen constantes, excepto los gastos de personal que se ven considerablemente aumentados por la contratación de nuevo personal:

Estimación gastos explotación	2022	2023	2024
Aprovisionamientos	12.500.000 €	12.750.000 €	13.000.000 €
Gastos de personal	83.000.000 €	84.000.000 €	85.000.000 €
Otros gastos de explotación	13.000.000 €	13.000.000 €	13.000.000 €

Tabla 5.3 Estimación de los gastos de explotación, escenario A, años 2022 - 2024

*Fuente: elaboración propia*

### **5.1.5 Estrategia a corto plazo**

La estrategia que se pretende llevar a cabo es una reducción progresiva de los activos circulantes, que se materializará principalmente en las partidas de existencias y tesorería.

En cuanto a las existencias, se intentará llevar una política que trata de reducir las existencias, ajustándose todo lo posible al siguiente presupuesto: stock objetivo de existencias de 2.250.000 (2022), 2.000.000 (2023) y 1.500.000 (2024). Estas existencias están compuestas por activos diversos que no son vendidos directamente al público.

Respecto a los efectos a cobrar, se prevé presionar levemente a los deudores, reduciendo su saldo a 9.250.000, 8.750.000 y 8.500.000 en 2022, 2023 y 2024, respectivamente. Se va a fundamentar en el deudor "Ayuntamiento de Sevilla", que debido a la pandemia Covid-19 retrasó sus pagos a TUSSAM.

Por otro lado, observamos en el análisis cómo la empresa disponía de demasiada tesorería ociosa. El propósito es reducir la tesorería objetivo a lo largo del horizonte temporal, a 3.000.000 en 2022, 2.000.000 en 2023 y 1.500.000 en 2024.

Se determina que el plazo de pago y condiciones de los proveedores son buenas, ya que la empresa retrasa el pago de proveedores más que el cobro de clientes. Por lo tanto, se prevé mantener esas condiciones, siendo su partida correspondiente a 14.000.000 € a lo largo del horizonte temporal.

Las partidas de acreedores y deudas a corto plazo vencen en 2022, por lo que se produce el pago total de tales pasivos. No se contrata nueva deuda a corto plazo. Solo se mantendrá las deudas corto plazo con empresas del grupo, debido a los servicios prestados para el funcionamiento de la empresa.

Los ingresos de explotación se cobran al contado. Sin embargo, cada ingreso de subvención a la explotación se realiza cada 30 días.

No contamos con pago de impuestos sobre beneficios, al encontrarnos ante una empresa pública.

## 5.2 La planificación financiera

A continuación, se muestran los respectivos cuadros de planificación con las políticas de la empresa mencionadas en el apartado anterior.

### 5.2.1 Cuentas de pérdidas y ganancias previsionales

<b>CUADRO DE CASH FLOW - CUENTAS DE PyG PREVISIONALES</b>			
<b>CONCEPTO</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
1. Importe neto de la cifra de negocios	42.000.000	44.100.000	46.305.000
2. Consumo existencias	2.500.000	2.500.000	2.500.000
3. Cargas de personal	83.000.000	84.000.000	85.000.000
4. Aprovisionamientos	12.500.000	12.750.000	13.000.000
5. Otras cargas operativas	13.000.000	13.000.000	13.000.000
6. Subvenciones a la expl.	70.000.000	69.000.000	68.000.000
7. Ingresos accesorios a la explotación	6.000.000	6.000.000	6.000.000
8. Coste de expl. (2+3+4+5-6-7)	35.000.000	37.250.000	39.500.000
<b>11. Cash-flow de explotación (1-8)</b>	<b>7.000.000</b>	<b>6.850.000</b>	<b>6.805.000</b>
12. Cash-flow extra	-36.235	0	0
14. Aplicación subvenciones	4.000.000	4.000.000	4.000.000
<b>15. Cash-flow total (11+12+14)</b>	<b>10.963.765</b>	<b>10.850.000</b>	<b>10.805.000</b>
16. Amort. inmov.	10.000.000	10.000.000	10.000.000
18. Gastos fin. pasivo l/p	158.000	248.000	362.000
<b>20. Resultado bruto = Resultado neto = Reservas (15-16-18) (porque no paga impuestos ni dividendos)</b>	<b>805.765</b>	<b>602.000</b>	<b>443.000</b>
<b>26. Autofinanciación (16+20)</b>	<b>10.805.765</b>	<b>10.602.000</b>	<b>10.443.000</b>

Tabla 5.4 Cuentas de PyG previsionales, escenario A, años 2022 – 2024

Fuente: elaboración propia

En la planificación se prevé obtener un beneficio próximo a la época pre-pandémica, principalmente debido a la recuperación de las ventas después de esta etapa. Teniendo en cuenta la legislación vigente de la reducción del precio público del transporte del 30% (Real Decreto-Ley 6/2022, de 29-03) y del 50% (Real Decreto-Ley 20/2022, de 27-12), los ingresos son mermados debido a las importantes subvenciones de explotación. En conclusión, los ingresos de explotación se van recuperando a la misma vez que la subvención de explotación se reduce, sin encontrarse ambas partidas aún en la situación de 2019.

Si bien el objetivo de la empresa no es la búsqueda de beneficios, este resultado positivo que históricamente tiene la empresa, ayuda a la solvencia de la misma a largo plazo, además de servir como fuente de financiación a largo plazo.

## 5.2.2 Necesidades netas de capital corriente (NNCC)

CUADRO DE NECESIDADES NETAS (NNCC)				
CUENTAS	S.I	2022	2023	2024
Existencias	2.677.313	2.250.000	2.000.000	1.500.000
1. Variación	-	-427.313	-250.000	-500.000
Efectos a cobrar	9.822.835	9.250.000	8.750.000	8.500.000
3. Variación	-	-572.835	-500.000	-250.000
Tesorería objetivo	4.447.822	3.000.000	2.000.000	1.500.000
4. Variación	-	-1.447.822	-1.000.000	-500.000
<b>5. Activo Corriente (1+3+4)</b>	-	<b>-2.447.970</b>	<b>-1.750.000</b>	<b>-1.250.000</b>
Proveedores y otras cuentas a pagar	14.318.942	14.000.000	14.000.000	14.000.000
6. Variación	-	-318.942	0	0
Acreedores y créditos c/p	3.630.609	1.358.745	1.358.745	1.358.745
7. Variación	-	-2.271.864	0	0
Acreedores inm. c/p (nuevo)	0	2.250.000	2.250.000	2.250.000
8. Variación	-	2.250.000	0	0
<b>10. Pasivo Corriente (6+7+8)</b>	-	<b>-340.806</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>NNCC (5-10)</b>	-	<b>-2.107.164</b>	<b>-1.750.000</b>	<b>-1.250.000</b>

Tabla 5.5 Tabla de NNCC, escenario A, años 2022 – 2024

Fuente: elaboración propia

Acorde a las políticas seguidas en la planificación, se minoran las partidas del activo; las existencias gracias a la política de reducción, los efectos a cobrar vuelven a los valores pre-pandémicos debido a la mayor situación financiera del Ayuntamiento de Sevilla, y, por último, se reduce en gran medida la tesorería ociosa de la empresa. Por otro lado, se atienden deudas a corto plazo, pero surge una nueva deuda (por la renovación de la flota), por lo que las partidas de pasivo no sufren grandes variaciones.

En conclusión, tenemos unas necesidades netas de capital corriente negativas, principalmente debido a la minoración de los activos. Servirá como fuente de financiación con la que afrontar la política de inversiones de la empresa.

### 5.2.3 Presupuesto de capital previsional

<b>PRESUPUESTO DE CAPITAL</b>			
<b>PRESUPUESTO DE INVERSIONES</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
1. Gastos de inversión	22.570.000	13.468.036	10.000.000
1.1 Amort. fras. prést. ant.	0	1.488.036	1.000.000
1.2 inversiones de renovación	9.000.000	9.000.000	9.000.000
1.3 Inversiones de expansión	13.570.000	2.980.000	0
2. NNCC	-2.107.164	-1.750.000	-1.250.000
3. Amort. fin a l/p (amort. ficticias)	4.000.000	4.000.000	4.000.000
<b>4. Total empleos (1+2+3)</b>	<b>24.462.836</b>	<b>15.718.036</b>	<b>12.750.000</b>
<b>PRESUPUESTO DE FINANCIACIÓN</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
5. Autofinanciación	10.805.765	10.602.000	10.443.000
6 Financiación externa nueva (póliza de crédito)	1.000.000	5.000.000	3.000.000
7. Desinversiones	486.235	830.795	0
8. Recursos extraordinarios	12.640.000	0	0
<b>9. Total recursos(5+6+7+8)</b>	<b>24.932.000</b>	<b>16.432.795</b>	<b>13.443.000</b>
<b>10. Superávits / Déficits del periodo (9-4)</b>	<b>469.164</b>	<b>714.759</b>	<b>693.000</b>
<b>11. Superávits / Déficits acumulado</b>	<b>469.164</b>	<b>1.183.923</b>	<b>1.876.923</b>
12. Tesorería objetivo	3.000.000	2.000.000	1.500.000
<b>13. Tesorería acumulada (11+12)</b>	<b>3.469.164</b>	<b>3.183.923</b>	<b>3.376.923</b>

Tabla 5.6 Presupuesto de capital, escenario A, años 2022 – 2024

*Fuente: elaboración propia*

Por un lado, en el presupuesto de inversiones se refleja: el pago de una deuda a largo plazo, inversiones de renovación de flota e inversiones de expansión constituidas por las obras del “metrocentro” y la ampliación de la instalación de las placas solares. Sumado a la amortización de las subvenciones, constituyen el capital que necesita la empresa para llevar a cabo su fuerte política de inversiones. Como se dijo anteriormente, las necesidades netas negativas de la empresa ayudarán a soportar una parte de la inversión.

Por otro lado, la empresa cuenta con los siguientes recursos. Una subvención de capital concedida por el MITNA por el reemplazo de autobuses de combustible fósil por vehículos 100% eléctricos. Además, una importante autofinanciación constituida por la fuerte política de amortizaciones y las reservas generadas en cada ejercicio. También se ayudará de algunas desinversiones. Por último, constituye una nueva deuda en forma de póliza de crédito, una fuente de financiación flexible que se ajustará a las necesidades de la empresa.

Con las políticas del plan financiero propuesto, existen recursos suficientes para afrontar los empleos requeridos en cada ejercicio. Además, como existe un superávit acumulado al final del periodo planificado, el plan es viable.

## 5.2.4 Presupuesto de tesorería previsional

<b>PRESUPUESTO DE TESORERIA</b>			
<b>CONCEPTOS</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
1. Cobros por ventas	117.963.765	119.100.000	120.305.000
2. Pagos por explotación	110.963.765	112.250.000	113.500.000
<b>3. Tesorería de explotación (1-2)</b>	<b>7.000.000</b>	<b>6.850.000</b>	<b>6.805.000</b>
5. Cobros por préstamos	1.000.000	5.000.000	3.000.000
6. Cobros por subvención	12.640.000	0	0
7. Cobros por desinversión	450.000	830.795	0
8. Pagos amort. fin. l/p	0	1.488.036	1.000.000
9. Pagos gastos de inv. prod.	22.570.000	11.980.000	9.000.000
<b>11. Tesorería por operaciones de capital (5+6+7-8-9)</b>	<b>-8.480.000</b>	<b>-7.637.241</b>	<b>-7.000.000</b>
16. Pagos por intereses de deuda l/p	-158.000	-248.000	-362.000
<b>17. Pagos por retrib. de los recursos l/p (16)</b>	<b>-158.000</b>	<b>-248.000</b>	<b>-362.000</b>
18. Cobros por créditos c/p	1.000.148	750.000	750.000
21. Pagos acreedores c/p	-340.806	0	0
<b>23. Tesorería por operaciones c/p (18-21)</b>	<b>659.342</b>	<b>750.000</b>	<b>750.000</b>
<b>24. Tesorería Neta (3+11+17+23)</b>	<b>-978.658</b>	<b>-285.241</b>	<b>193.000</b>
25. Tesorería inicial	4.447.822		
<b>26. Tesorería acumulada (24+25)</b>	<b>3.469.164</b>	<b>3.183.923</b>	<b>3.376.923</b>

Tabla 5.7 Presupuesto de tesorería, escenario A, años 2022 – 2024

*Fuente: elaboración propia*

Se trata de un presupuesto de tesorería que cumple la función de dilucidar en qué conceptos se cobra o se paga el efectivo, a la vez de servir como comprobante del cálculo de la tesorería acumulada, obteniendo el mismo resultado que en el presupuesto de capital.

Se trata de un presupuesto ajustado, dando una tesorería neta negativa controlada, que es compensada con la tesorería ya existente. De esta manera, se consigue ir reduciendo gradualmente la tesorería a lo largo del horizonte temporal, cumpliendo la política de la empresa de disminuir la tesorería ociosa.



## 5.2.5 Balances previsionales

ACTIVO	S.I.	2022	2023	2024
<b>A) ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>111.588.982</b>	<b>123.672.747</b>	<b>124.821.952</b>	<b>123.821.952</b>
Inmovilizado Neto	<b>105.318.340</b>	<b>117.888.340</b>	<b>119.868.340</b>	<b>118.868.340</b>
Inmovilizado intangible	210.313	190.313	170.313	150.313
Inmovilizado material (const. e inst.)	63.448.880	70.038.880	66.038.880	59.058.880
Inmovilizado material (elem. de trans.)	41.659.147	47.659.147	53.659.147	59.659.147
Inv. en emp. grupo y asociadas l/p	5.562.452	5.562.452	4.731.657	4.731.657
Inversiones fin. a l/p (cred. con personal)	708.190	221.955	221.955	221.955
<b>B) ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>17.168.727</b>	<b>15.189.921</b>	<b>14.154.680</b>	<b>13.597.680</b>
Existencias	2.677.313	2.250.000	2.000.000	1.500.000
Deudores com.y ot. cuentas a cobrar	9.822.835	9.250.000	8.750.000	8.500.000
Inversiones financieras a c/p	176.194	176.194	176.194	176.194
Periodificación a c/p	44.563	44.563	44.563	44.563
Efectivo y otros activos equiv.	4.447.822	3.469.164	3.183.923	3.376.923
<b>TOTAL</b>	<b>128.757.709</b>	<b>138.862.668</b>	<b>138.976.632</b>	<b>137.419.632</b>
PATRIMONIO NETO Y PASIVO	S.I.	2022	2023	2024
<b>A) PATRIMONIO NETO</b>	<b>89.409.745</b>	<b>98.855.510</b>	<b>95.457.510</b>	<b>91.900.510</b>
Capital escriturado	41.093.094	41.093.094	41.093.094	41.093.094
Reservas	4.192.964	4.431.103	5.236.868	5.838.868
Resultado del Ejercicio	238.139	805.765	602.000	443.000
Subv., donaciones y legados recib.	43.885.548	52.525.548	48.525.548	44.525.548
<b>B) PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>17.787.431</b>	<b>18.787.431</b>	<b>22.299.395</b>	<b>24.299.395</b>
Provisiones a l/p	15.299.395	15.299.395	15.299.395	15.299.395
Deudas l/p (antiguas)	2.488.036	2.488.036	1.000.000	0
Póliza de crédito (nueva)	0	1.000.000	6.000.000	9.000.000
<b>C) PASIVO CORRIENTE</b>	<b>21.560.533</b>	<b>21.219.727</b>	<b>21.219.727</b>	<b>21.219.727</b>
Deudas c/p (antiguas)	3.630.609	1.358.745	1.358.745	1.358.745
Acreedores de inmovilizado c/p	0	2.250.000	2.250.000	2.250.000
Acreed. com. y ot. cuentas a pagar	14.318.942	14.000.000	14.000.000	14.000.000
Periodificaciones c/p	3.610.982	3.610.982	3.610.982	3.610.982
<b>TOTAL</b>	<b>128.757.709</b>	<b>138.862.668</b>	<b>138.976.632</b>	<b>137.419.632</b>

Tabla 5.8 Balances previsionales, escenario A, años 2022 – 2024

Fuente: elaboración propia

El inmovilizado fijo de la empresa crece a lo largo del horizonte temporal debido a las inversiones realizadas. No obstante, este crecimiento es mermado por una fuerte política de amortizaciones, principalmente de la partida de construcciones. En cuanto al activo corriente, observamos una considerable reducción en virtud de las políticas de corto plazo de la empresa.

En cuanto a los fondos propios, oscilan debido a la concesión y amortización de la nueva subvención, que es amortizada casi en su totalidad en 2024. El resultado positivo de los ejercicios ayuda a un crecimiento de los fondos propios.

El pasivo de la empresa se incrementa, principalmente a largo plazo, debido a la contratación de la nueva deuda, si bien la cantidad total aumentada no es demasiado significativa en el total de financiación.

### 5.2.6 Ratios post-planificación

Por último, se calcularán unas ratios de liquidez, solvencia y rentabilidad. El objetivo de es analizar la situación económico-financiera tras aplicar el plan financiero.

ANALISIS DE LA LIQUIDEZ	S.I	2022	2023	2024
Fondo de Maniobra (FM)	-4.391.806,00	-6.027.806	-7.059.047	-7.614.047
Capital Corriente Típico (CCT)	-4.199.270,00	-4.845.255	-5.876.496	-6.431.496
Necesidad de FM	192.536,00	1.182.551	1.182.551	1.182.551
Ratio de liquidez (RL)	0,80	0,72	0,67	0,64
Ratio de tesorería (RT)	0,21	0,16	0,15	0,16

Tabla 5.9 Ratios de liquidez, escenario A, años 2022 – 2024

*Fuente: elaboración propia*

La empresa sigue contando con un fondo de maniobra negativo y creciente, pudiendo el capital corriente típico casi cubrirlo en buena parte. Sin embargo, el ciclo de explotación va a seguir necesitando un poco de financiación. En cuanto a la ratio de liquidez, nos revela que la empresa es cada vez menos líquida, lo que puede llegar a suponer un problema. Sin embargo, debido a que este nunca fue alto, y gracias al análisis de flujos de efectivo, la empresa no debería tener problema de liquidez. Por último, con la planificación se invierte la tesorería ociosa, por lo que la ratio de tesorería es más adecuada.

ANALISIS DE LA SOLVENCIA	S.I	2022	2023	2024
Patrimonio Neto (PN)	89.409.745,00	98.857.510	95.463.510	91.908.510
Ratio de Garantía (RG)	3,27	3,47	3,19	3,02

Tabla 5.10 Ratios de solvencia de TUSSAM, escenario A, años 2022 – 2024

*Fuente: elaboración propia*

El Patrimonio Neto se ve notoriamente condicionado a las subvenciones de capital, aumentando el primer año y disminuyendo los siguientes debido a la amortización de las mismas. El resultado de los dos últimos ejercicios ayuda a aumentar los fondos propios. La ratio de garantía tiene una tendencia algo decreciente, si bien sigue siendo bastante alta. En conclusión, TUSSAM sigue siendo una empresa muy solvente.

ANALISIS DE LA RENTABILIDAD	S.I	2022	2023	2024
Rent. econ. ordinaria (Reo)	0,25%	5,04%	4,93%	4,95%
Ratio de Endeudamiento (L)	0,44	0,40	0,46	0,50
Coste medio de la deuda (i)	1,37%	3,22%	2,92%	3,48%

Tabla 5.11 Ratios de rentabilidad, escenario A, años 2022 – 2024

*Fuente: elaboración propia*

La rentabilidad se ve incrementada a lo largo del horizonte debido a la subida de la demanda, que aumentará las ventas hasta situarse en cifras algo más próximas a los valores pre-pandémicos. Hay que recalcar que la rentabilidad no se ve aumentada por las nuevas inversiones. La ratio de endeudamiento se mantiene aproximadamente constante, en cambio el coste sufre un notable incremento, debido a que el endeudamiento anterior era prestado por empresas del grupo. No obstante, el endeudamiento está muy controlado, además sabemos que la empresa tiene capacidad para afrontar los nuevos gastos financieros. Por tanto, el endeudamiento no debe suponer ningún riesgo.

### 5.3 Resultado y conclusiones de la planificación

El resultado del plan financiero es positivo, pues es viable y permite llevar a cabo toda la política de inversiones planteadas. Sin embargo, cabe destacar algunas cuestiones.

En el plano financiero, se sacrifica un poco la liquidez de la empresa, a la misma vez que se adeuda para llevar a cabo las políticas de inversión. No obstante, la planificación no compromete el funcionamiento futuro de la empresa.

En el plano social, nos encontramos ante una empresa que renueva anualmente su flota con 30 vehículos eléctricos. Partiendo de la base de que aún dispone de unos 180 vehículos de combustible fósil, harían falta 6 años para sustituirlos a este ritmo. También se amplía su línea de servicio llevando a cabo las obras del “metrocentro” hasta Nervión, y, por último, completa su instalación de placas solares, que llegará a cubrir el 100% de su aparcamiento. TUSSAM es una empresa pública y no busca la obtención de un beneficio, al llevar a cabo esta planificación, se consiguen múltiples objetivos que supondrán un beneficio para la sociedad.

Como conclusión, podemos afirmar que la planificación es un éxito al cumplir su objetivo de poder llevar a cabo la política de inversiones, no para obtener un mayor beneficio, sino para mejorar la calidad y sostenibilidad del servicio prestado por la entidad.



## 6 Capítulo VI: escenario alternativo

A continuación, se va a presentar un escenario alternativo al plan financiero expuesto en el capítulo anterior. Se va a fundamentar en una subida sustancial del gasto de personal, que como podemos observar en las cuentas históricas de Pérdidas y Ganancias, se identifica como un punto crítico, siendo el gasto más significativo con diferencia.

Nos encontramos en pleno periodo inflacionista de la economía, en concreto la economía española alcanza una subida del índice de precios al consumo (IPC) del 6,1% en febrero de 2023, rebajándose en abril al 4,1%. (Expansión - Datos macro, 2023) (Instituto Nacional de Estadística, 2023). Un informe de abril de 2023 realizado por Comisiones Obreras nos desvela que los salarios crecen por debajo del IPC, siendo la subida media negociada del 2,81%. (CCOO estudios, 2023)

Para esta planificación, vamos a suponer que el gasto de personal se va a incrementar un 4% cada año de la planificación, creciendo de forma pareja al IPC. Se va a partir de los gastos estimados de personal de la planificación anterior, y a incrementar sus cuantías un 4% adicional. Este hecho hará que, siguiendo la planificación anterior, la empresa presentará un resultado de ejercicio negativo y creciente en pérdidas a lo largo del horizonte.

CUADRO DE CASH FLOW - CUENTAS DE PyG PREVISIONALES			
CONCEPTO	2022	2023	2024
Resultado neto del ejercicio	-2.512.235	-5.166.800	-7.918.712

Tabla 6.1 Resultados de ejercicio sin modificar políticas, escenario B, años 2022 – 2024

*Fuente: elaboración propia*

El objetivo de la creación de este escenario es someter al plan financiero a una fuerte presión extra en su cuenta de resultados, así podríamos observar la flexibilidad del plan. Observamos si resiste y si es capaz de solventar esta situación de subida de salarios. A la misma vez, se comprobará si es capaz de llevar a cabo la política de inversiones propuestas en el plan financiero anterior.

Para evitar la extensión excesiva del trabajo, en este apartado solo se adjuntarán las partidas clave de los cuadros de planificación utilizados. Los cuadros completos se encuentran detallados en el anexo del trabajo.

## 6.1 Políticas a seguir por la empresa

La empresa prevé seguir con las mismas políticas de planificación del plan anterior. Sin embargo, al prever un gasto muy significativo que puede comprometer el resultado de ejercicio, la empresa emprende las siguientes modificaciones del plan original:

Primero, se va a realizar una fuerte campaña de publicidad, impulsada y financiada por el Ayuntamiento de Sevilla. Esta campaña informará de las actuales bonificaciones en los distintos bonos de transporte, así como de los objetivos de sostenibilidad que pretende llevar a cabo TUSSAM. Su objetivo es potenciar y aumentar la recuperación de la demanda de transporte público mediante la rebaja de precio. Se estima que, gracias a la publicidad, las ventas se incrementarán un 5%.

Segundo, el Ayuntamiento de Sevilla será conector del problema de en la cuenta de resultados de TUSSAM. Se solicitarán mayores subvenciones de explotación, pero en 2022 mantiene su cifra en 70.000.000 €. El incremento llegará a partir de 2023, elevando su cuantía a 72.000.000 € ese año y 74.000.000 € en 2024.

Tercero, usando la póliza de crédito contratada, la empresa hará un uso distinto de los saldos dispuestos a lo largo de los ejercicios, quedando de la siguiente manera:

Póliza de crédito	2022	2023	2024
Saldos dispuestos	2.000.000 €	7.000.000	10.000.000
Saldos no dispuestos	8.000.000 €	3.000.000	0
Comisión de apertura (1%)	100.000 €	0	0
Interés sobre saldos dispuestos (4%)	80.000 €	280.000 €	400.000 €
Interés sobre saldos no dispuestos (0,2%)	16.000 €	6.000 €	0 €
Intereses totales	196.000 €	286.000 €	400.000 €

Tabla 6.2 Póliza de crédito, escenario B, años 2022 – 2024

Fuente: elaboración propia

## 6.2 La planificación financiera

### 6.2.1 Cuentas de pérdidas y ganancias previsionales

CUADRO DE CASH FLOW - CUENTAS DE PyG PREVISIONALES			
CONCEPTO	2022	2023	2024
Resultado bruto = Resultado neto = Reservas	-452.235	-3.800	356.538
Autofinanciación	9.547.765	9.996.200	10.356.538

Tabla 6.3 Cuentas de PyG previsionales simplificadas, escenario B, años 2022 - 2024

Fuente: elaboración propia

Con las modificaciones oportunas, el incremento de las ventas y de las subvenciones de explotación casi pueden cubrir los gastos de explotación, arrojando un resultado

negativo en 2022 y 2023, pero muy próximo a 0. Se consigue un pequeño beneficio en 2024. Cabe destacar la fuerte autofinanciación generada, debido a la dotación de amortización de 10 millones. Podemos concluir que es posible paliar los resultados negativos, desde el punto de vista de la corriente de renta, que ocasionaría el gran incremento de los gastos de personal.

### 6.2.2 Presupuesto de capital previsional

<b>PRESUPUESTO DE CAPITAL</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
Total empleos	24.462.836	15.718.036	12.750.000
Total recursos	24.674.000	15.826.995	13.356.538
Superávits / Déficits del periodo	211.164	108.959	606.538
Superávits / Déficits acumulado	211.164	320.123	926.661
Tesorería acumulada	3.211.164	2.320.123	2.426.661

Tabla 6.4 Presupuesto de capital previsional simplificado, escenario B, años 2022 – 2024

*Fuente: elaboración propia*

Esta tabla revela que se obtendría un superávit acumulado positivo, lo que significa que el plan financiero resulta viable. Por lo tanto, se podría llevar a cabo toda la política de inversiones propuesto anteriormente.

Dos factores clave hacen que este presupuesto de capital sea posible. Por un lado, la fuerte política de amortizaciones de la empresa, que nos proporciona una fuente de financiación propia aproximada de 10 millones. Por otro lado, la póliza de crédito es una fuente de financiación externa flexible, que permite a la empresa solicitar los fondos que necesita en cada ejercicio.

### 6.2.3 Presupuesto de tesorería previsional

<b>PRESUPUESTO DE TESORERIA</b>			
<b>CONCEPTOS</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
Tesorería Neta (3+11+17+23)	-1.236.658	-891.041	106.538
Tesorería inicial	4.447.822		
<b>Tesorería acumulada (24+25)</b>	<b>3.211.164</b>	<b>2.320.123</b>	<b>2.426.661</b>

Tabla 6.5 Presupuesto de tesorería previsional simplificado, escenario B, años 2022 – 2024

*Fuente: elaboración propia*

Dispondremos de un presupuesto de tesorería viable, pero aún más ajustado, que nos arroja resultados negativos los primeros dos años. Esto ayudará a reducir progresivamente el saldo de tesorería acumulada, que es positivo en lo largo de todo el periodo planificado.

#### 6.2.4 Balances previsionales

ACTIVO	S.I.	2022	2023	2024
A) ACTIVO NO CORRIENTE	111.588.982	123.672.747	124.821.952	123.821.952
B) ACTIVO CORRIENTE	17.168.727	14.931.921	13.290.880	12.647.418
PATRIMONIO NETO Y PASIVO	S.I.	2022	2023	2024
A) PATRIMONIO NETO	89.409.745	97.597.510	93.593.710	89.950.248
B) PASIVO NO CORRIENTE	17.787.431	19.787.431	23.299.395	25.299.395
C) PASIVO CORRIENTE	21.560.533	21.219.727	21.219.727	21.219.727
<b>TOTAL</b>	<b>128.757.709</b>	<b>138.604.668</b>	<b>138.112.832</b>	<b>136.469.370</b>

Tabla 6.6 Balances previsionales simplificados, escenario B, años 2022 – 2024

Fuente: elaboración propia

Los balances previsionales son muy similares a los de la anterior planificación, aunque hay tres principales diferencias. Tenemos unos resultados de ejercicios menores, lo que conlleva que patrimonio neto al final del horizonte se mantenga. En consecuencia, tendremos una tesorería algo menor que en la anterior planificación. Por último, hay un endeudamiento levemente superior debido a la utilización de la póliza de crédito.

#### 6.2.5 Ratios post-planificación

ANALISIS DE LA LIQUIDEZ	S.I	2022	2023	2024
Fondo de Maniobra (FM)	-4.391.806	-6.287.806	-7.928.847	-8.572.309
Capital Corriente Típico (CCT)	-4.199.270	-5.105.255	-6.746.296	-7.389.758
Necesidad de FM	192.536	1.182.551	1.182.551	1.182.551
Ratio de liquidez (RL)	0,80	0,70	0,63	0,60
Ratio de tesorería (RT)	0,21	0,15	0,11	0,11
ANALISIS DE LA SOLVENCIA	S.I	2022	2023	2024
Patrimonio Neto (PN)	89.409.745	97.597.510	93.593.710	89.950.248
Ratio de Garantía (RG)	3,27	3,38	3,10	2,93
ANALISIS DE LA RENTABILIDAD	S.I	2022	2023	2024
Rent. econ. ordinaria (Reo)	0,25%	4,17%	4,55%	4,95%
Ratio de Endeudamiento (L)	0,44	0,42	0,48	0,52
Coste medio de la deuda (i)	1,37%	3,35%	3,06%	3,52%

Tabla 6.7 Ratios de liquidez, solvencia y rentabilidad, escenario B, años 2022 – 2024

Fuente: elaboración propia

Las ratios de liquidez, solvencia y rentabilidad son muy similares a las calculadas en la planificación anterior. Las diferencias son mínimas, pero hallamos una bajada de la liquidez y de la solvencia, además de un mayor endeudamiento. No obstante, hay que recalcar que estos cambios son poco significativos, de apenas unas centésimas.



La información revelada por los ratios sigue siendo la misma: TUSSAM es una empresa muy solvente, con una rentabilidad recuperada y un endeudamiento controlado, que dispone de la liquidez necesaria para llevar a cabo su actividad.

### **6.3 Resultado y conclusiones de la planificación**

El plan financiero, modificado para este escenario, resulta ser viable y eficaz, al permitir que se puedan llevar a cabo las inversiones propuestas.

Lo interesante de este escenario ha sido comprobar que el plan ha demostrado ser flexible y tener capacidad de adaptación ante una situación inflacionista de subida de precios. Los factores clave que han llevado a este resultado han sido los siguientes:

Para empezar, la empresa puede volver a generar unos ingresos de explotación considerables gracias a la recuperación de la demanda y a una buena campaña de marketing. De hecho, los ingresos estimados en ambos escenarios no llegan aún a la cifra que tenían en 2019, por lo que no se realiza una estimación optimista de los ingresos. Encontrándose en recuperación gradual ya permiten que la empresa pueda afrontar nuevos gastos incluso teniendo que esperar un año a la subida de las subvenciones de explotación.

Por otro lado, la empresa mantiene una fortísima política de amortizaciones. Conlleva que ésta sea la principal fuente de autofinanciación, y no solo el resultado generado en el ejercicio.

Por último, se opta por una póliza de crédito como fuente de financiación externa. Esta fuente permite cierta flexibilidad a cambio de unos intereses mayores. No obstante, ha resultado ser crucial para este segundo escenario, pudiendo distribuir los saldos dispuestos a lo largo del horizonte temporal y evitando la contratación de nueva deuda.



## 7 Capítulo VII: Conclusiones

En el presente trabajo, se ha presentado un plan financiero, que ha sido viable en un primer escenario. Después, para ponerlo a prueba, se ha planteado un segundo escenario. En este se ha sometido el plan a una fuerte presión, para observar su flexibilidad ante situaciones de gastos imprevistos, proporcionando unos resultados satisfactorios, en línea con los del primer escenario.

Podemos afirmar que la planificación financiera es un éxito al cumplir su principal objetivo, satisfacer la ambiciosa política de inversiones, sin apenas comprometer la situación económica y financiera de la empresa.

Hay que recordar que TUSSAM es una empresa pública y no busca la obtención de un beneficio. Al llevar a cabo la presente planificación, se consiguen múltiples objetivos que supondrán un beneficio social para la sociedad, en vez de un beneficio económico.

Nos encontramos ante una empresa que renueva anualmente su flota con 30 vehículos eléctricos. Partiendo de la base de que aún dispone de unos 180 vehículos de combustible fósil, harían falta solo 6 años de planificación para sustituirlos a este ritmo. También se amplía su línea de servicio llevando a cabo las obras del “metrocentro” hasta Nervión, y, por último, completa su instalación de placas solares, que llegará a cubrir el 100% de su aparcamiento.

El plan financiero propuesto permitirá que TUSSAM pueda, sin comprometer su situación económica-financiera, actuar como una empresa socialmente sostenible, con una extensión y calidad del servicio aumentadas. Sin embargo, sería interesante plantear dos ideas para futuras investigaciones.

Por un lado, se podría seguir alisando la planificación financiera, reduciendo aún más la tesorería ociosa, con el fin de elaborar el plan óptimo que guíe estratégicamente las políticas de la empresa.

Por otro lado, sería interesante valorar el plan financiero usando un método dinámico, como el de descuento de flujos.

## Bibliografía

---

- Carbonell Porras, E., & Cano Campos, T. (2006). *Los Transportes Urbanos*. Madrid. CCOO estudios. (2023). *La subida de los precios aumenta, los márgenes empresariales siguen al alza y los salarios vuelven a perder poder adquisitivo*.
- Consorcio de Transportes de Madrid. (2011). *Historia del Transporte Público*. Obtenido de <https://www.crtm.es/>
- Constitución Española*. (1978).
- Dirección General de Tráfico. (2023). *Siniestralidad mortal en vías interurbanas 2022*.
- Europapress. (12 de Diciembre de 2022). El presupuesto municipal de Sevilla alcanza los 1.158M de euros.
- Expansión - Datos macro. (2023). *datosmacro.expansion.com*. Obtenido de <https://datosmacro.expansion.com/ipc-paises/espana#:~:text=La%20tasa%20de%20variacion%20anual,es%20del%201%2C7%25>.
- Instituto Nacional de Estadística. (s.f.). Obtenido de <https://www.ine.es/consul/serie.do?s=TV1003&c=2&nult=100>
- Instituto Nacional de Estadística. (2023). *Indicador adelantado del Índice de Precios de Consumo (IPC). Abril 2023*.
- Instituto para la Diversificación y Ahorro de la Energía. (2022). *ENERGÍA Y EMISIONES DE CO2 POR MODOS*.
- La Vanguardia Ediciones STU. (27 de Enero de 2023). Los expertos pronostican una nueva subida del precio de los combustibles: este es el motivo. *La Vanguardia Barcelona*.
- Martínez, A. (2000). La empresa pública mixta como modelo de gestión de servicios públicos en el ámbito local. *Dialnet*, págs. 33-42.
- Observatorio de la Movilidad Metropolitana. (2022). *Informe OMM 2020 - Avance 2021*.
- TUSSAM - Ayuntamiento de Sevilla. (s.f.). Obtenido de <https://www.tussam.es/es/tussam/historia/conoce-la-historia-de-tussam>
- TUSSAM. (2023). Obtenido de <https://www.tussam.es/es/Instalaciones-de-tussam/planta-solar>

## Anexos

Por último, se encuentran las tablas completas de la planificación financiera en su escenario B.

CUADRO DE CASH FLOW - CUENTAS DE PyG PREVISIONALES			
CONCEPTO	2022	2023	2024
1. Importe neto de la cifra de negocios	44.100.000	46.305.000	48.620.250
2. Consumo existencias	2.500.000	2.500.000	2.500.000
3. Cargas de personal	86.320.000	89.772.800	93.363.712
4. Aprovisionamientos	12.500.000	12.750.000	13.000.000
5. Otras cargas operativas	13.000.000	13.000.000	13.000.000
6. Subvenciones a la expl.	70.000.000	72.000.000	74.000.000
7. Ingresos accesorios a la explotación	6.000.000	6.000.000	6.000.000
8. Coste de expl. (2+3+4+5-6-7)	38.320.000	40.022.800	41.863.712
<b>11. Cash-flow de explotación (1-8)</b>	<b>5.780.000</b>	<b>6.282.200</b>	<b>6.756.538</b>
12. Cash-flow extra	-36.235	0	0
14. Aplicación subvenciones	4.000.000	4.000.000	4.000.000
<b>15. Cash-flow total (11+12+14)</b>	<b>9.743.765</b>	<b>10.282.200</b>	<b>10.756.538</b>
16. Amort. inmov.	10.000.000	10.000.000	10.000.000
18. Gastos fin. pasivo l/p	196.000	286.000	400.000
<b>20. Resultado bruto = Resultado neto = Reservas (15-16-18) (porque no paga impuestos ni dividendos)</b>	<b>-452.235</b>	<b>-3.800</b>	<b>356.538</b>
<b>26. Autofinanciación (16+20)</b>	<b>9.547.765</b>	<b>9.996.200</b>	<b>10.356.538</b>

CUADRO DE NECESIDADES NETAS (NNCC)				
CUENTAS	S.I	2022	2023	2024
Existencias	2.677.313	2.250.000	2.000.000	1.500.000
1. Variación	-	-427.313	-250.000	-500.000
Efectos a cobrar	9.822.835	9.250.000	8.750.000	8.500.000
3. Variación	-	-572.835	-500.000	-250.000
Tesorería objetivo	4.447.822	3.000.000	2.000.000	1.500.000
4. Variación	-	-1.447.822	-1.000.000	-500.000
<b>5. Activo Corriente (1+3+4)</b>	<b>-</b>	<b>-2.447.970</b>	<b>-1.750.000</b>	<b>-1.250.000</b>
Proveedores y otras cuentas a pagar	14.318.942	14.000.000	14.000.000	14.000.000
6. Variación	-	-318.942	0	0
Acreeedores y créditos c/p	3.630.609	1.358.745	1.358.745	1.358.745
7. Variación	-	-2.271.864	0	0
Acreeedores inm. c/p (nuevo)	0	2.250.000	2.250.000	2.250.000
8. Variación	-	2.250.000	0	0
<b>10. Pasivo Corriente (6+7+8)</b>	<b>-</b>	<b>-340.806</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>NNCC (5-10)</b>	<b>-</b>	<b>-2.107.164</b>	<b>-1.750.000</b>	<b>-1.250.000</b>

<b>PRESUPUESTO DE CAPITAL</b>			
<b>PRESUPUESTO DE INVERSIONES</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
1. Gastos de inversión	22.570.000	13.468.036	10.000.000
1.1 Amort. fras. prést. ant.	0	1.488.036	1.000.000
1.2 inversiones de renovación	9.000.000	9.000.000	9.000.000
1.3 Inversiones de expansión	13.570.000	2.980.000	0
2. NNCC	-2.107.164	-1.750.000	-1.250.000
3. Amort. fin a l/p (amort. ficticias)	4.000.000	4.000.000	4.000.000
<b>4. Total empleos (1+2+3)</b>	<b>24.462.836</b>	<b>15.718.036</b>	<b>12.750.000</b>
<b>PRESUPUESTO DE FINANCIACIÓN</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
5. Autofinanciación	9.547.765	9.996.200	10.356.538
6 Financiación externa nueva (póliza de crédito)	2.000.000	5.000.000	3.000.000
7. Desinversiones	486.235	830.795	0
8. Recursos extraordinarios	12.640.000	0	0
<b>9. Total recursos(5+6+7+8)</b>	<b>24.674.000</b>	<b>15.826.995</b>	<b>13.356.538</b>
<b>10. Superávits / Déficits del periodo (9-4)</b>	<b>211.164</b>	<b>108.959</b>	<b>606.538</b>
<b>11. Superávits / Déficits acumulado</b>	<b>211.164</b>	<b>320.123</b>	<b>926.661</b>
12. Tesorería objetivo	3.000.000	2.000.000	1.500.000
<b>13. Tesorería acumulada (11+12)</b>	<b>3.211.164</b>	<b>2.320.123</b>	<b>2.426.661</b>

<b>PRESUPUESTO DE TESORERIA</b>			
<b>CONCEPTOS</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
1. Cobros por ventas	120.063.765	124.305.000	128.620.250
2. Pagos por explotación	114.283.765	118.022.800	121.863.712
<b>3. Tesorería de explotación (1-2)</b>	<b>5.780.000</b>	<b>6.282.200</b>	<b>6.756.538</b>
5. Cobros por préstamos	2.000.000	5.000.000	3.000.000
6. Cobros por subvención	12.640.000	0	0
7. Cobros por desinversión	450.000	830.795	0
8. Pagos amort. fin. l/p	0	1.488.036	1.000.000
9. Pagos gastos de inv. prod.	22.570.000	11.980.000	9.000.000
<b>11. Tesorería por operaciones de capital (5+6+7-8-9)</b>	<b>-7.480.000</b>	<b>-7.637.241</b>	<b>-7.000.000</b>
16. Pagos por intereses de deuda l/p	-196.000	-286.000	-400.000
<b>17. Pagos por retrib. de los recursos l/p (16)</b>	<b>-196.000</b>	<b>-286.000</b>	<b>-400.000</b>
18. Cobros por créditos c/p	1.000.148	750.000	750.000
21. Pagos acreedores c/p	-340.806	0	0
<b>23. Tesorería por operaciones c/p (18-21)</b>	<b>659.342</b>	<b>750.000</b>	<b>750.000</b>
<b>24. Tesorería Neta (3+11+17+23)</b>	<b>-1.236.658</b>	<b>-891.041</b>	<b>106.538</b>
25. Tesorería inicial	4.447.822		
<b>26. Tesorería acumulada (24+25)</b>	<b>3.211.164</b>	<b>2.320.123</b>	<b>2.426.661</b>

ACTIVO	S.I.	2022	2023	2024
<b>A) ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>111.588.982</b>	<b>123.672.747</b>	<b>124.821.952</b>	<b>123.821.952</b>
Inmovilizado Neto	<b>105.318.340</b>	<b>117.888.340</b>	<b>119.868.340</b>	<b>118.868.340</b>
Inmovilizado intangible	210.313	190.313	170.313	150.313
Inmovilizado material (const. e inst.)	63.448.880	70.038.880	66.038.880	59.058.880
Inmovilizado material (elem. de trans.)	41.659.147	47.659.147	53.659.147	59.659.147
Inv. en emp. grupo y asociadas l/p	5.562.452	5.562.452	4.731.657	4.731.657
Inversiones fin. a l/p (cred. con personal)	708.190	221.955	221.955	221.955
<b>B) ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>17.168.727</b>	<b>14.931.921</b>	<b>13.290.880</b>	<b>12.647.418</b>
Existencias	2.677.313	2.250.000	2.000.000	1.500.000
Deudores com.y ot. cuentas a cobrar	9.822.835	9.250.000	8.750.000	8.500.000
Inversiones financieras a c/p	176.194	176.194	176.194	176.194
Periodificación a c/p	44.563	44.563	44.563	44.563
Efectivo y otros activos equiv.	4.447.822	3.211.164	2.320.123	2.426.661
<b>TOTAL</b>	<b>128.757.709</b>	<b>138.604.668</b>	<b>138.112.832</b>	<b>136.469.370</b>
<b>PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>S.I.</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
<b>A) PATRIMONIO NETO</b>	<b>89.409.745</b>	<b>97.597.510</b>	<b>93.593.710</b>	<b>89.950.248</b>
Capital escriturado	41.093.094	41.093.094	41.093.094	41.093.094
Reservas	4.192.964	4.431.103	3.978.868	3.975.068
Resultado del Ejercicio	238.139	-452.235	-3.800	356.538
Subv., donaciones y legados recib.	43.885.548	52.525.548	48.525.548	44.525.548
<b>B) PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>17.787.431</b>	<b>19.787.431</b>	<b>23.299.395</b>	<b>25.299.395</b>
Provisiones a l/p	15.299.395	15.299.395	15.299.395	15.299.395
Deudas l/p (antiguas)	2.488.036	2.488.036	1.000.000	0
Póliza de crédito (nueva)	0	2.000.000	7.000.000	10.000.000
<b>C) PASIVO CORRIENTE</b>	<b>21.560.533</b>	<b>21.219.727</b>	<b>21.219.727</b>	<b>21.219.727</b>
Deudas c/p (antiguas)	3.630.609	1.358.745	1.358.745	1.358.745
Acreedores de inmovilizado c/p	0	2.250.000	2.250.000	2.250.000
Acreed. com. y ot. cuentas a pagar	14.318.942	14.000.000	14.000.000	14.000.000
Periodificaciones c/p	3.610.982	3.610.982	3.610.982	3.610.982
<b>TOTAL</b>	<b>128.757.709</b>	<b>138.604.668</b>	<b>138.112.832</b>	<b>136.469.370</b>