



# Universidad Miguel Hernández

Facultad de Ciencias Sociales y Jurídicas de Orihuela  
Grado en Administración y Dirección de Empresas

## Trabajo Fin de Grado

ANÁLISIS DEL SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN A  
TRAVÉS DEL ESTUDIO ECONÓMICO-FINANCIERO  
DE LA PYME PROMOCIONES NAVASAEZ S.L.

Curso académico 2015/2016

ALUMNA: MARÍA EUGENIA SÁEZ ESQUIVA

TUTORA: MARTA VACA LAMATA

## RESUMEN

Durante la década de 1996 a 2006, el sector de la construcción de inmuebles obtiene un gran crecimiento, favorecido por varios factores como el descenso de los tipos de interés o las facilidades crediticias que obtenían las familias para poder adquirir una nueva vivienda. El crecimiento de este sector fue una mejora de la situación del país, incrementando la producción y reduciendo a su vez el desempleo. Posteriormente, con el inicio de la crisis inmobiliaria, la demanda por parte de los consumidores se ve reducida a consecuencia de la disminución de las líneas de crédito por parte de las entidades financieras y el incremento gradual del desempleo, con lo cual, las sociedades constructoras comienzan a acumular un stock que, a consecuencia de no poderlo liquidar y de estar asociado a los créditos asumidos para poder ejercer su actividad, conduce a un cese de actividad en este tipo de empresas. El presente trabajo tiene por objeto de estudio el análisis de la pyme Promociones Navasaez S.L. durante los años dorados de su actividad para conocer cómo ha afectado la crisis a la entidad, analizar los resultados de las decisiones tomadas por la sociedad durante este periodo y evaluar los resultados obtenidos a través de los ratios aplicados.

## ABSTRACT

From 1996 to 2006, the construction of real estate industry gets tremendous growth, favored by several factors such as the decline in interest rates or credit facilities got by families to be able to acquire a new home. Growth in this sector was an improvement of the situation of the country, increasing production and reducing unemployment at the same time. Later, with the start of the real estate crisis, demand of consumers is reduced due to credit order diminution by financial entities and the gradual unemployment increment. Therefore building societies begin to accumulate a stock which, being not saleable and associated to the assumed credit order to exercise its activity by them, lead to a cessation of activity in this type of companies. The present work aim is studying the analysis of SME Promociones Navasaez S.L. during the golden years of its activity to know how the crisis has affected the entity, analyze the results of the decisions taken by the society during this period and evaluate the results obtained through the applied ratios.

# Índice

1. PRESENTACIÓN .....	1
2. ESTADO DE LA CUESTIÓN Y MARCO TEÓRICO .....	2
3. OBJETIVOS DEL ESTUDIO Y METODOLOGÍA EMPLEADA .....	7
4. ANÁLISIS Y DISCUSIÓN.....	8
4.1. ANÁLISIS PRELIMINAR .....	8
4.1.1. ANÁLISIS DE LA EMPRESA.....	8
4.1.2. MISIÓN Y VISIÓN .....	9
4.2. ANÁLISIS EXTERNO .....	10
4.2.1. ENTORNO GENERAL.....	10
4.2.2. ENTORNO ESPECÍFICO.....	15
4.3. ANÁLISIS INTERNO.....	17
4.3.1. DAFO.....	17
5. ANÁLISIS FINANCIERO .....	18
5.1.1. INTRODUCCIÓN.....	18
5.1.2. BALANCE DE SITUACIÓN.....	19
5.1.2.1. ANÁLISIS PATRIMONIAL.....	19
5.1.2.2. ANÁLISIS ESTÁTICO Y DINÁMICO .....	24
5.1.3. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS.....	37
5.1.4. RATIOS PRINCIPALES .....	47
5.1.4.1. ANÁLISIS DE LIQUIDEZ.....	47
5.1.4.2. ANÁLISIS DE SOLVENCIA .....	50
5.1.4.3. ANÁLISIS DE RENTABILIDAD .....	53
6. CONCLUSIONES.....	56
7. BIBLIOGRAFIA.....	59
8. ANEXOS.....	60

# 1. PRESENTACIÓN

La crisis en el sector inmobiliario y de la construcción es una cuestión que ha preocupado a muchas personas y empresas desde su inicio. Esto se debe principalmente a que es un sector que cuando crece, ayuda al crecimiento de los sectores más próximos además de con los que coopera. Por otro lado, para el funcionamiento de su actividad requiere de una gran cantidad de mano de obra poco cualificada por lo que cuando este sector está en expansión disminuye el desempleo.

Este trabajo de fin de grado tiene como objeto el estudio de la evolución que ha presentado el sector de la construcción durante los últimos 10 años, para posteriormente proceder a comparar las tendencias observadas con el progreso que ha tenido una empresa privada de dicho sector.

Para conocer el desarrollo del sector se estudiará desde una perspectiva económica que se apoyará en datos sobre el empleo, producción y número de empresas que engloba esta actividad. Posteriormente, una vez sean analizados estos datos, se procederá a describir el entorno de la empresa objeto del trabajo, para conocer qué elementos interfieren en su actividad de forma positiva o negativa y cómo se adapta a su entorno.

Por último, se elaborará un análisis en profundidad de la empresa seleccionada, en primer lugar se estudiarán los datos financieros de la sociedad a través de un estudio que comprenderá el balance, la cuentas de pérdidas y ganancias de la empresa y los ratios aplicados. Los datos obtenidos se compararán con las medias de las partidas que integran las cuentas anuales de las empresas del sector de una misma zona geográfica. De esta forma se estudiará por un lado la evolución que ha experimentado la empresa a través de los años, así como la gestión que ha llevado, y por otro lado, se analizará los motivos y causas que han llevado a la sociedad a diferenciarse del sector.

## 2. ESTADO DE LA CUESTIÓN Y MARCO TEÓRICO

El sector inmobiliario y de la construcción tuvo un gran crecimiento durante los inicios del año dos mil. Esta evolución positiva del sector ayudó a una disminución del paro y a un crecimiento de la economía del país. Dicha situación favorable que experimentaba España, se va reduciendo notoriamente a mitad de la década del año dos mil. Los efectos se comienzan a observar rápidamente, se produce una acumulación de viviendas por parte de las empresas de este sector y, como consecuencia de una reducción de la demanda se produce una disminución de la mano de obra empleada al ralentizarse el ritmo de las constructoras en la creación de nuevas viviendas.

Siguiendo a Rodríguez López, E y López Hernández, I (2001, p.39-63) los acontecimientos que propiciaron el incremento de la demanda de viviendas y la consiguiente recesión se pueden resumir en:

Durante el periodo que abarca del año 1995 al 2007 en el sector de la construcción se crearon más de siete millones de nuevos empleos, a causa de un incremento de la demanda de los hogares y una tasa de inflación baja.

El crecimiento que hubo en España durante esos años tiene 3 elementos fundamentales:

1. La entrada de España a la Unión Europea y un gran descenso de los intereses en 1992.
2. Los cambios que se presentan en el sector inmobiliario, en el cual el desembolso que tiene que hacer una persona por su vivienda se triplica como consecuencia de la subida de precios y, como consecuencia, el volumen de residencias para la venta creció hasta más de siete millones.
3. Las políticas públicas ayudaron al crecimiento de este sector, tratando que este efecto fuera duradero en el tiempo.

El decrecimiento de los tipos de interés facilita a las familias el poder solicitar créditos para adquirir una residencia. En el año 1993 las subvenciones que otorga el Estado para las viviendas de protección oficial se ven reducidas, estimulando a su vez a las personas a adquirir viviendas no subvencionadas, o viviendas de mercado libre.

A partir de 1995, a consecuencia del descenso de los tipos de interés, se facilita la financiación inmobiliaria durante mediados de los noventa y mediados de la década dos mil. La facilidad de los bancos para otorgar un crédito estimula la compra de viviendas, a consecuencia de esto, la deuda que asumen los hogares para poder adquirir esas viviendas y las empresas para poder construirlas se triplica durante los años 2000 y 2007.

Con el aumento de la demanda de inmuebles las constructoras tuvieron un doble beneficio: por un lado el aumento de obras nuevas y stock existente y por otro, la revalorización de lo que ya se había construido. A raíz de lo argumentado, la producción de viviendas nuevas se incrementó desde el año 1993 a 1999 en un 60% y hasta un 77% en 2006, superando a los grandes países de la Unión Europea. La gran producción de casas que se llevó a cabo en esos años disparó los niveles de empleo en servicios de baja cualificación y baja remuneración.

El Estado también favoreció el boom inmobiliario. En primer lugar a través de la legislación del suelo que otorga una mayor rapidez en los trámites urbanísticos y facilita un gran stock de suelo urbanizable a las entidades. En segundo lugar, la recaudación de las haciendas locales se ve incrementada en casi el doble de su recaudación habitual como consecuencia de las licencias que otorgan en materia de obras nuevas y venta pública de suelo.

Es a partir del 2006 cuando los síntomas de la crisis empiezan a aparecer y se va agravando años después. El ritmo de venta del mercado inmobiliario comienza a decrecer conduciendo a una acumulación del stock de viviendas por una mayor oferta por parte de las inmobiliarias que demanda de los compradores. La caída del mercado inmobiliario tiene consecuencias como:

- El precio de la vivienda que venía incrementándose desde años anteriores comienza a ralentizar su crecimiento llegando a precios que se mantienen estables y que posteriormente comienzan a decrecer, provocando que las personas que habían asumido una deuda para comprar su vivienda y las entidades que también habían solicitado préstamos para poder construir se encuentren con una situación de endeudamiento. A su vez, los salarios de los trabajadores comienzan a estancarse y a consecuencia de la acumulación de stock por parte de las empresas se produce un

incremento del desempleo y este incremento aumenta el riesgo de cobrar las deudas por parte de los bancos.

- Las promotoras, constructoras y entidades inmobiliarias que fueron los grandes beneficiarios del ciclo inmobiliario compiten por incrementar sus recursos a través de las subvenciones y ofertas de obras públicas que realiza el Estado a través del Ministerio de Fomento.
- Las inmobiliarias tenían la posición más complicada por el gran stock de viviendas sin vender que disponían asociadas gran parte de ellas a un crédito bancario. Para intentar salir de esta situación tuvieron que convertir viviendas de mercado libre que no se habían vendido en viviendas de protección oficial.

Los acontecimientos que se han comentado anteriormente, cuyos motivos y causas han propiciado el crecimiento y posterior declive de este sector se presentan a continuación numéricamente para poder obtener un mayor conocimiento de las cifras que abarca. Para ello, se ha tomado como base los datos publicados de forma anual por el Ministerio de Fomento (2004-2013, p.19-31) que analizan la evolución de diferentes variables que van asociadas al sector de la construcción cada año ya que van a ser de gran utilidad.

Los datos del análisis que se muestra a continuación corresponden al periodo 2004-2013, años que engloba el análisis financiero de la empresa objeto de estudio. Este estudio del Ministerio de Fomento se centra en empresas de territorio nacional, y analiza las siguientes variables: personal ocupado, horas trabajadas, volumen de negocio, valor de la producción, consumos intermedios, valor añadido a precios de base o de mercado, valor añadido al coste de los factores, costes del personal, excedente bruto de explotación, inversión bruta y ventas de bienes de inversión.

Los datos obtenidos se presentan resumidos en la siguiente tabla:

Tabla 1. Evolución de las variables durante 2004-2013.

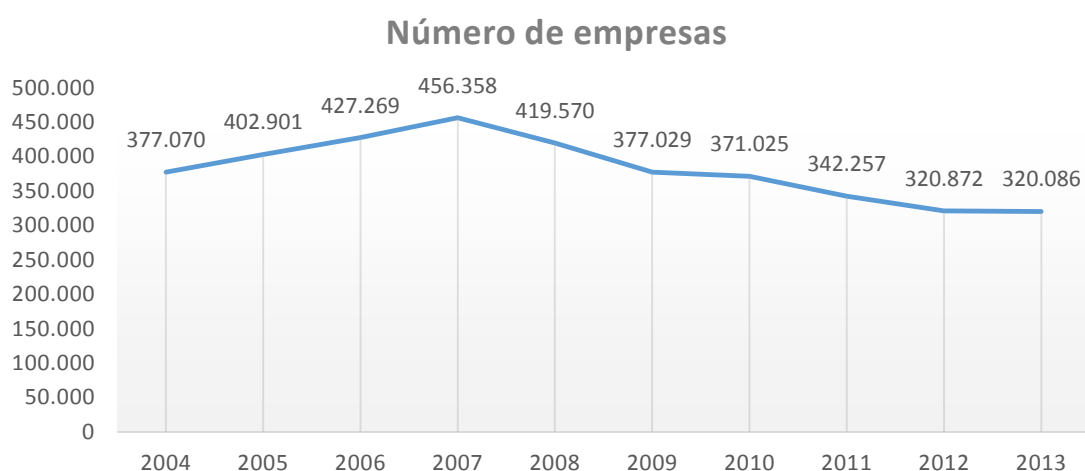
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Número de empresas</b>	377.070	402.901	427.269	456.358	419.570	377.029	371.025	342.257	320.872	320.086
<b>Personal ocupado</b>	2.455.722	2.657.463	2.797.500	2.880.513	2.232.238	1.846.845	1.659.525	1.323.371	1.112.233	982.095
<b>Costes de personal*</b>	50.030,67	56.822,09	63.794,27	68.198,12	58.563,53	49.273,25	42.069,50	33.612,80	27.702,90	23.725,80
<b>Valor de la producción*</b>	225.918,36	267.948,04	310.580,61	311.784,67	368.266,48	271.777,19	198.416,88	156.057,90	119.303,40	99.206,30
<b>Valor de los consumos intermedios*</b>	150.036,16	182.984,99	214.897,23	209.856,31	266.910,40	191.092,61	134.033,65	105.533,90	78.210,00	66.447,10
<b>Valor añadido al coste de los factores*</b>	74.871,40	83.430,70	94.261,75	101.149,04	99.270,04	78.408,45	62.991,53	49.404,30	40.579,30	31.792,50
<b>Volumen de negocio*</b>	210.817,87	247.273,87	284.831,48	295.272,01	231.814,69	279.789,94	196.923,53	151.775,70	114.957,80	92.483,00

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos facilitados por el Ministerio de Fomento. \* Datos presentados en millones de euros.

En el análisis de las variables de forma conjunta se aprecia una tendencia creciente desde el 2005 hasta el 2008, y decreciente desde 2009 hasta 2013.

De las magnitudes que analiza este estudio es importante resaltar el número de empresas y el personal ocupado. Si se concentra la atención en el número de empresas se aprecia que el año con un mayor volumen de empresas fue el año 2007, lo que representa un 21,02% más de nuevas empresas que han surgido entre 2004 y 2007 y un descenso paulatino hasta el 2013 del -29,87 desde 2007.

Gráfico 1. Progreso del número de empresas que pertenecen al sector de la construcción.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos facilitados por el Ministerio de Fomento.



A su vez, se observa que el valor de la producción que consiste en la cantidad de bienes y servicios que producen las empresas para la venta, así como la reventa de bienes y servicios, tiene una inclinación similar al número de empresas, obteniendo su valor más alto en el año 2008, con un incremento del 63,01% respecto a 2004. Otra variable que también presenta un comportamiento similar es el volumen de negocio que engloba únicamente las ventas de bienes y servicios sin incluir la reventa de bienes, aquí el valor más alto se obtiene de nuevo en el año 2007 con un crecimiento respecto a 2004 del 40,06%.

A partir del año 2007-2008 las variables descritas obtienen un descenso cada vez mayor. En el caso del número de empresas en el año 2013, este ha descendido en un 15,11% respecto al 2004. Esta tendencia se presenta igual con el valor de la producción y el volumen de negocio, que en el año 2013 descienden en un 56,09% y un 56,13% respectivamente en comparación al año 2004.

Al descender el número de empresas podemos ver cómo el volumen de personal contratado se reduce a su vez, obteniendo una máxima de 2.880.513 personas empleadas en 2007 y llegando a la cifra de 982.095 millones de personas en 2013, una caída del empleo en este sector del -65,90%.

Gráfico 2. Evolución del personal empleado en el sector.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos facilitados por el Ministerio de Fomento.

### 3. OBJETIVOS DEL ESTUDIO Y METODOLOGÍA EMPLEADA

Los objetivos que pretende tratar este trabajo son los siguientes:

- Conocer los hechos que han propiciado el crecimiento del sector de la construcción, así como su relación con diferentes variables de la economía.
- Análisis del entorno de la sociedad para conocer qué variables externas afectan a la sociedad.
- Estudio de los datos financieros de la sociedad, conocer su evolución y factores que han motivado dicho crecimiento.
- Comparación con el sector de los datos obtenidos en el análisis financiero, analizar si sigue una tendencia similar a las empresas de la zona.
- Identificar qué medidas ha tomado la empresa para su crecimiento y sorteo de la crisis.

Este trabajo de fin de grado pretende describir la situación financiera de Promociones Navasaez S.L. y su evolución respecto al sector durante los años 2005 y 2014 con el fin de poder conocer si sigue una tendencia similar o si se ha producido alguna desviación de la evolución presentada por las empresas constructoras del Bajo Segura. Para poder obtener unas conclusiones fieles a la realidad y para poder desarrollar el trabajo se realizan los siguientes pasos:

- Establecer los objetivos sobre los que se va a desenvolver el estudio.
- Recoger información primaria y secundaria que sirva para comprender y obtener un mayor conocimiento sobre el sector.
- Realizar entrevistas a la empresa objeto de estudio para poder reunir información sobre su funcionamiento y gestión.
- Analizar la información recolectada para poder obtener las primeras conclusiones y proceder a la redacción del trabajo.

Para la elaboración de este estudio ha sido necesaria la consulta de distintas fuentes de información, las cuales se pueden desglosar en:

- Internas:
  - o Primaria. Al ser una información que se encuentra dentro de la empresa y que es necesaria para poder desarrollar los objetivos de este trabajo, como son: el uso las cuentas anuales para la obtención de ratios financieros y entrevistas realizadas a la dirección para conseguir información sobre la gestión de la sociedad.
- Externas:
  - o Secundaria. Se trata de información que se encuentra fuera de la empresa como son: los estudios y estadísticas que han sido utilizados para poder realizar el marco teórico, junto a la consulta de la base de datos SABI para poder obtener los datos sectoriales.

## 4. ANÁLISIS Y DISCUSIÓN

### 4.1. ANÁLISIS PRELIMINAR

#### 4.1.1. ANÁLISIS DE LA EMPRESA



La sociedad a analizar es una empresa familiar que inició su actividad en 1999, cuya razón social es Promociones Navasaez S.L., en sus inicios estaba compuesta por dos socios que cuentan con más de 30 años de experiencia en el sector, y, actualmente está siendo regentada por su segunda generación. La actividad principal de la sociedad es la compraventa de terrenos, ejecución de obras, estructuras de hormigón armado, promoción y venta de viviendas en el sur de la Costa Blanca.

El público objetivo en el que se centra su actividad son personas no residentes, en su mayoría retiradas laboralmente, que buscan una vivienda de primera o

segunda residencia en una ubicación con un clima estable de buenas temperaturas, y en una zona tranquila.

Mayormente esta empresa centra su actividad en Orihuela Costa y Torre de la Horadada, las cuales, son zonas que reciben una gran cantidad de turismo especialmente en la época estival. Es importante, y se analizará más adelante, que el tipo de nacionalidad predominante en el turismo de esta zona va variando con los años, es por ello por lo que la empresa, debe estar receptiva y adelantarse a poder cubrir las necesidades de los distintos clientes.

Los servicios y productos que la empresa analizada ofrece son viviendas en diversas zonas de la Costa Blanca. Si bien la mayoría de productos que oferta son similares, los productos principales que ofrece son *bungalows*, viviendas adosadas, o apartamentos con una estética tradicional y mediterránea, con 2 y 3 dormitorios, con terraza, además de zonas verdes, piscina y spa comunitarios.

La sociedad se intenta adaptar a cada cliente interesado en la compra de sus productos, ofreciéndole un servicio personalizado a través de la posibilidad de acabar su residencia acorde a sus gustos, junto a un servicio post-venta para poder cubrir cualquier problema que tenga el comprador después de la adquisición de su vivienda.

#### 4.1.2. MISIÓN Y VISIÓN

Resumiendo lo que comentan Guerras, L y Navas, J (2007, p.115) la misión representa la identidad y personalidad de la empresa, debe recoger la razón de ser de la empresa y por la que se justifica su existencia, es una declaración de principios, con la cual, la empresa se presenta a la sociedad. Esta es importante que sea conocida por todos los miembros de la organización, porque es un elemento que identifica a la empresa y une a todos los participantes de la misma.

La misión de Promociones Navasaez S.L. es la construcción de viviendas de alta calidad contrastada, a la par de mantener un servicio personalizado para lograr la completa satisfacción de sus clientes.

La visión se deduce de Guerras, L y Navas, J (2007, p. 117) como el planteamiento futuro de la misión, es decir, lo que la empresa podría o debería llegar a ser en el futuro. La visión refleja la trayectoria de la empresa, debe ser

una referencia para todas las actuaciones de las personas que la forman, con el fin de ante todas las posibilidades que surgen para realizar una tarea, los integrantes opten por aquellas que más se ajusten.

La visión de la empresa consiste en posicionarse como una de las empresas líderes de la construcción de viviendas de segunda residencia en la zona de la comarca del Bajo Segura, satisfaciendo siempre las necesidades del cliente, ofreciéndole una alta calidad en su compra, junto con sistemas de control y seguimiento, sin dejar atrás, el crecimiento y desarrollo de la empresa junto con el de sus integrantes.

## 4.2. ANÁLISIS EXTERNO

### 4.2.1. ENTORNO GENERAL

El análisis del entorno general sirve para investigar qué factores sociales y económicos afectan a la empresa en su toma de decisiones y resultados, son factores que la empresa no puede controlar pero que sí le afectan significativamente y que resultan importantes en la definición de la estrategia empresarial. Con el fin de detectar las amenazas y oportunidades que ofrece el entorno en el que se encuentra la empresa utilizaremos el perfil estratégico del entorno o análisis PEST, según explica Guerras, L y Navas, J (2007, p.144).

Según Guerras, L y Navas, J el análisis PEST se divide en 4 dimensiones:

- La dimensión política que engloba las acciones y políticas llevadas a cabo por el Estado y la administración pública.
- Dimensión económica en la que se encuentra la empresa y se desenvuelve y sus indicadores económicos.
- Dimensión socio-cultural que recoge las creencias, valores, actitudes, y formas de vida de las personas junto a las condiciones culturales, ecológicas, demográficas, religiosas, educativas y étnicas del sistema social.
- Por último, la dimensión tecnológica que incluye el marco científico y tecnológico que refiera la situación.

Dentro de la **dimensión política** cabe destacar que cuando el Gobierno crea una nueva ley a nivel nacional, provincial o local en materia de urbanismo, esta afectará al sector de la construcción.

Algunas de las leyes más relevantes son el Código Técnico de Edificación que establece unos requisitos básicos que han de cumplir los edificios.

Dentro de este código encontramos varias medidas para mejorar el bienestar de los ciudadanos, estas se basan en:

- La seguridad estructural y contra incendio que garantiza la resistencia y estabilidad del edificio durante su construcción y posterior uso, así como evitar el riesgo de incendio en esas circunstancias.
- El área de acceso y estructura está enfocada a facilitar el acceso a personas discapacitadas.
- El ahorro de energía que persigue reducir el consumo de energía por parte del edificio y fomentar el uso de energías renovables.
- Protección frente al ruido para reducir las molestias que puedan tener los inquilinos durante la construcción y uso del edificio.
- Salubridad para asegurar una protección frente a la humedad, calidad del aire interior y suministro y evacuación de aguas.

Por otro lado, el Estado exige que las nuevas viviendas incorporen el Seguro Decenal, que consiste, en una póliza de seguro que las empresas constructoras y promotoras deben ofrecer y que asegura los posibles desperfectos que puedan surgir durante los próximos 10 años.

Además de estas normas técnicas, también afectan normas laborales en materia de prevención y seguridad, ya que la empresa está obligada a formar a los trabajadores en la prevención de riesgos laborales.

Otra materia que afecta por parte del Estado a la sociedad son los impuestos. La compra de una vivienda está sujeta al Impuesto sobre el Valor Añadido que a partir del año 2013 pasó de ser un 4% a un 10% del valor de esta. En caso de no ser primera vivienda tributaría por el 1,5% establecido en Transmisiones Patrimoniales Onerosas y también queda sujeta al Impuesto de Patrimonio.

Los consumidores cuando van a realizar la compra de una vivienda además de pagar los impuestos que corresponden han de asumir gastos de notaría para poder realizar la escritura de su nueva casa, entre los diferentes impuestos, notaría y otros, el cliente ve incrementada su compra en un 13% aproximadamente.

Cabe destacar que los **factores económicos** son muy importantes, ya que, en un principio el sector de la construcción genera crecimiento de una forma directa e indirecta por los sectores que están relacionados con él. Es por ello que esta actividad fue una gran impulsora del crecimiento de nuestro país durante los años noventa y dos mil, pero que también es causa de la crisis vivida recientemente.

Se puede deducir de Galindo, M y Sosvilla, S (2012, p. 39-49) que el sector de la construcción a través de la compra de viviendas estimula la demanda y esto se traslada a diferentes sectores de la economía. Cuando se construyen viviendas se invierte en mano de obra para poder llevarlas a cabo, se trata de una mano de obra de baja cualificación, por lo que, rápidamente y sin costes de formación, provoca vertiginosamente un descenso del desempleo.

Cuando el sector de la construcción tiene una mayor actividad, se produce una subida de precios, que si se combina con una política monetaria con unos bajos tipos de interés, favorece un aumento de la demanda de viviendas, con lo que esta aumenta aún más, y conlleva a un aumento de precios todavía mayor.

Por lo tanto, cuando comienza una crisis económica, los efectos que produce en este sector afectarán a otros, en primer lugar el cierre de empresas que se dedican a esta actividad supone la pérdida de empleo, y un efecto negativo en las actividades relacionadas con este sector. El incremento del desempleo en este caso de jóvenes incentivados por los salarios y la poca especialización necesaria para poder desarrollar las tareas, lo que ha hecho que muchos jóvenes abandonaran su formación para dedicarse a trabajar.

En segundo lugar, también se ve afectado el sector financiero: muchas familias para poder comprar una vivienda recurrieron al endeudamiento a través de préstamos, esto, junto con la pérdida de empleo que han experimentado hacen que muchas de ellas no puedan seguir haciendo frente al pago de sus hipotecas.

Esta situación se traslada a los bancos y otras corporaciones que han adquirido estos bienes inmuebles con un precio sobrevalorado y que tendrán que vender a un precio mucho inferior, con su respectiva pérdida.

En resumen, el sector de la construcción facilita la expansión, a través de su efecto positivo en el empleo, y con ello, el Estado obtiene más ingresos que puede invertir en servicios sociales, lo que mejora el bienestar de los ciudadanos. Pero cuando se trata de una época de recesión agrava los efectos negativos que esta tiene, con peores efectos en la economía como un mayor desempleo y un menor ingreso público.

Siguiendo con la **dimensión socio-cultural**, la provincia de Alicante y en concreto, la zona de la Costa Blanca, ha tenido un gran crecimiento, por parte de la demanda extranjera que buscan una residencia permanente o estacional. En el año 2001 las cifras conjuntas de extranjeros residentes y españoles en Alicante eran de 1.464.925 personas y en el año 2007 de 1.821.466, un incremento del 24,6%, en el que gran parte de ese crecimiento corresponde a personas de nacionalidad inglesa y alemana.

Con este gran crecimiento de la población extranjera los promotores inmobiliarios se centran cada vez más en las necesidades de esta demanda. El Estado también ha favorecido este crecimiento gracias al desarrollo de la Ley de Regulación Urbana por parte de la Comunidad Valenciana que permite a los promotores construir con una mayor rapidez nuevas urbanizaciones, así como crear campos de golf. También cabe resaltar la expansión del aeropuerto de el Altet, que según estadísticas de AENA, más del 40% de los viajeros anuales son propietarios de una segunda residencia en la Costa Blanca, tal y como se puede extraer de Díaz, F y Lourés, M (2008, p. 77).

A través del Instituto Nacional de Estadística (INE) ha sido posible obtener la evolución que ha presentado Alicante en residentes extranjeros durante los últimos años. A través de las estadísticas extraídas ha sido posible la elaborar la siguiente tabla:



Tabla 2. Evolución de la cifra de residentes extranjeros en Alicante.

	2000	2005	2010	2015
Total	118.961	321.640	467.099	364.382
Europa	87.174	159.337	290.662	204.839
Europa no comunitaria	12.050	47.572	37.011	39.972
Resto	19.737	114.731	139.426	119.571

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos facilitados por el INE.

Desde el año 2000 hasta el 2010 la tendencia en turismo es creciente, el año 2010 representa un 292,65% más respecto al año 2000, formando gran parte de este crecimiento los países europeos y el resto de nacionalidades como América del Sur y Asia.

Si se analiza con un mayor detenimiento las nacionalidades que representan un peso significativo en estos años, estas coincidirán en gran medida con los mercados a los que se orientan las empresas de la construcción.

Tabla 3. Principales nacionalidades de residentes durante los años 2000-2015.

EUROPA							
2000		2005		2010		2015	
Reino Unido	33.321	Reino Unido	78.738	Reino Unido	130.302	Reino Unido	86.685
Alemania	22.158	Alemania	29.448	Alemania	36.543	Rumanía	27.485
Holanda	8.640	Holanda	11.503	Rumanía	32.683	Alemania	19.994
Bélgica	7.140	Bélgica	8.528	Países Bajos	16.499	Países Bajos	13.645
Francia	6.526	Francia	7.887	Bulgaria	12.687	Bulgaria	10.607
EUROPA NO COMUNITARIA							
2000		2005		2010		2015	
Suiza	5.995	Rumanía	12213	Noruega	9.693	Rusia	15.635
Noruega	3.611	Noruega	7113	Rusia	9.188	Ucrania	8.691
Rusia	1.378	Ucrania	6773	Ucrania	7.629	Noruega	7.763

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos facilitados por el INE.

En este cuadro se encuentran los países que durante los años 2000 a 2015 han tenido un mayor peso en el turismo de la provincia de Alicante.

Se aprecia claramente que la nacionalidad predominante en este crecimiento en Europa son Reino Unido y Alemania, que presenta su máxima en el año 2010 con un descenso leve en 2015, los turistas franceses que abarcaban la quinta posición los años 2000 y 2005, en los años siguientes son superados por los Países bajos y Bulgaria.

Por otro lado, en la Europa no comunitaria las nacionalidades más representativas son Noruega, Rusia y Ucrania. Si bien el mercado noruego

presenta una evolución estable, el mercado ruso entre los años 2010 y 2015 es el que ha tenido un mayor crecimiento.

Cabe resaltar que, aunque el turismo es beneficioso para el país e impulsa la economía, en algunas poblaciones especialmente en el litoral se encuentran sobrepobladas durante los meses estivales. Esto supone para los habitantes que residen de forma anual en esas localidades un mayor colapso de los servicios públicos como el estacionamiento o los sistemas de salud.

Finalmente, en cuanto a la **dimensión tecnológica**, en el sector de la construcción la tecnología utilizada son máquinas para poder hacer las viviendas o edificios que desean, no obstante, existen innovaciones en los materiales utilizados como que sean más inteligentes, es decir, ahorren energía y con una mayor vida útil, así como materiales más ecológicos, económicos y sostenibles.

#### 4.2.2. ENTORNO ESPECÍFICO

Para estudiar el entorno específico de la empresa es necesario centrarse más en su actividad y su sector, así como en empresas que ofrecen productos que pueden ser sustitutos, conocidos como competidores.

Tal y como se puede extraer de Guerras, L y Navas, J (2007, p.144) a través del análisis de la estructura de la industria se verán las oportunidades y amenazas que tiene la empresa y sus beneficios. Este análisis se realiza a través del modelo de las cinco fuerzas de Porter, donde el grado de atractivo de una industria es determinado por cinco fuerzas que definen la posibilidad de obtener unas rentas superiores.

El modelo de las 5 fuerzas de Porter, según Guerras, L y Navas, J, se divide en:

- Intensidad de la competencia actual: hace referencia a la actuación de los competidores existentes en la industria de un determinado momento.
- Competidores potenciales: hace referencia a las nuevas empresas que quieren entrar en una industria.
- Productos sustitutivos: aquellos productos que satisfacen las mismas necesidades de los clientes que el producto que ofrece la industria.

- Poder negociador de los proveedores y de los clientes: capacidad de imponer condiciones en las transacciones que realizan con las empresas de la industria.

La **intensidad de la competencia actual** en este sector y en concreto en la Costa Blanca es mucho más considerable que en otras zonas de España. Por ejemplo, en el año 2015 en Alicante el número de empresas cuya actividad es la construcción de edificios era de 11.889 frente a las 7.582 de Murcia o las 10.783 de Valencia, provincias que cuentan con un gran turismo y costa. Sin embargo, en provincias como Albacete o Almería el número de sociedades con esta actividad se encuentran en el año 2015 en 2.098 y 3.888 respectivamente, según datos del Instituto Nacional de Estadística.

En cuanto a los **competidores potenciales** las nuevas empresas que deseen competir con aquellas que ya están en el mercado pueden encontrar unas barreras de entrada relativas, que a pesar de ser superables presentan un nivel de dificultad.

Estas barreras pueden ser las economías de escala, ya que un competidor que lleva más tiempo en el mercado puede producir más eficientemente, a través de unos costes unitarios reducidos y con un volumen de producción mayor. Otra barrera podría ser las necesidades de capital, ya que estas empresas para poder ejercer su actividad necesitan una gran cantidad de mano de obra e inmovilizado que conlleva a grandes importes económicos.

En la dimensión de los **productos sustitutivos**, los clientes antes de realizar una inversión como es la adquisición de una vivienda tienen diferentes alternativas como es el alquiler o la posibilidad de alojarse en hoteles, que son opciones más económicas si el cliente solo reside en España durante unos pocos meses al año.

Por último, el **poder negociador de los proveedores** es limitado, ya que gran parte de las empresas de construcción ante los posibles robos o hurtos de material, prefieren adquirir lo necesario para poder realizar su actividad, por lo que compran al día a los proveedores, por tanto, es complicado para los proveedores poder imponer condiciones, aunque para aquellos clientes de compra habitual tendrán tarifas o precios más atractivos que la competencia. El

**poder negociador de los clientes** es casi nulo en este sector, debido a que las empresas ofrecen un precio fijo por sus productos, aunque cabe destacar que, aunque no puedan negociar en precio, los consumidores pueden negociar la estética y funciones que ha de cumplir su vivienda antes de adquirirla.

### 4.3. ANÁLISIS INTERNO

A través del análisis interno se pueden analizar las capacidades, habilidades y recursos que tiene la empresa para hacer frente al entorno, para ello, se utilizará el análisis DAFO con el que se analizarán los puntos fuertes y débiles de la empresa.

#### 4.3.1. DAFO

El análisis DAFO estudia tanto las oportunidades y amenazas de la empresa como las debilidades y fortalezas que esta pueda tener frente a sus competidores. A través de esta técnica la empresa puede sacar conclusiones para que sus estrategias aprovechen los puntos fuertes y oportunidades del entorno, así como, la corrección de sus debilidades y protegerse ante las amenazas según Guerras, L y Navas, J (2007, p.219).

La empresa que se analiza en este trabajo, destaca como **puntos fuertes** la calidad de sus productos, ya que se trata de bienes que han de tener una gran duración, y que en caso de que esta no se cumpla, la empresa subsana las deficiencias producidas, además de la calidad, la empresa cuenta con casi 20 años de experiencia acumulada, estos conocimientos que se van adquiriendo hacen que la sociedad pueda con el tiempo trabajar de una forma más eficiente en la construcción de sus residencias. También es relevante que la empresa forma constantemente a sus empleados lo que evita futuros accidentes durante la construcción y por último destacar que, ofrecer la posibilidad de que el cliente pueda elegir la mayoría de aspectos de su futura residencia hace que los consumidores se sientan más satisfechos con su compra y a su vez más cómodos.

Sus posibles **puntos débiles** son la necesidad de financiación externa como ocurrió en sus inicios, el desconocimiento por parte de los empleados de la misión, visión y objetivos de la empresa, además de, las grandes comisiones que se llevan las agencias inmobiliarias por la promoción y venta de sus productos,

y por último, el impacto que puede tener una crisis como la del mercado inmobiliario en este tipo de empresas que cuentan con un gran volumen de productos terminados que se pueden depreciar y con lo que se puede incurrir rápidamente en pérdidas.

Las **oportunidades** que se presentan para esta empresa surgen en gran medida por estar orientado al público objetivo correcto, enfocarse a ellos, detectando cuáles son sus necesidades, además, de poder contar con materiales sostenibles que garanticen una mayor durabilidad y que sean más ecológicos, e intentar no depender financieramente de una entidad crediticia va a hacer que la empresa sea más competitiva.

Por último, las **amenazas** más relevantes son la cantidad de empresas que realizan la misma actividad en la comarca, y que compiten a través de precios más bajos o una ubicación más privilegiada. También son una amenaza las nuevas leyes que el Estado exige que obedezcan las empresas de este sector y las sanciones en las que pueden incurrir en caso de no cumplirlas, y por último, un cambio en los gustos, preferencias o hábitos del consumidor que la empresa no detecte a tiempo puede llevar a un mal posicionamiento que se traduce en un coste para la organización.

## 5. ANÁLISIS FINANCIERO

### 5.1.1. INTRODUCCIÓN

En el análisis financiero se va a estudiar la estructura patrimonial de Promociones Navasaez S.L. con el fin de conocer la evolución que ha tenido la empresa durante los años 2005 al 2014 a través de su balance. Se trata de conocer aquellas partidas que tienen una mayor importancia, su desarrollo durante los distintos años, así como el motivo que ha llevado a que se produzcan tales variaciones.

En primer lugar, se analizará el balance de situación, seguido de la cuenta de pérdidas y ganancias, y ratios aplicados. Es importante destacar que es necesario comparar la evolución que ha experimentado esta empresa con los datos del sector afín, para ver si ha seguido una tendencia similar o diferente de este.

Para que la comparación sea más exhaustiva, a través de la base de datos SABI facilitada por la Universidad Miguel Hernández, es posible obtener las cuentas anuales y ratios de empresas de el mismo sector, limitado a aquellas sociedades situadas en la comarca del Bajo Segura en Alicante y que tengan un importe de activo, pasivo y patrimonio neto comprendido entre 9 y 12 millones de euros, para poder conseguir así un sector con una estructura patrimonial similar a la que se estudia.

### 5.1.2. BALANCE DE SITUACIÓN

El balance de situación es un documento que elabora la sociedad al finalizar el año contable, y que consta de 3 partidas principales activo, pasivo y patrimonio neto.

El pasivo comprende todos los recursos financieros de la empresa, y el activo son las inversiones en las que se han transformado los recursos financieros.

El activo se divide a su vez, dependiendo del tiempo de permanencia en el que las inversiones que forman el activo se convierten en liquidez, en corriente y no corriente. El activo corriente consta de un plazo inferior a un año, y el no corriente por aquellas inversiones con un plazo superior al año.

Un criterio similar sigue el patrimonio neto y pasivo, siendo el pasivo corriente aquella financiación que vence en un plazo inferior al año, y no corriente las deudas con vencimiento superior al año. El patrimonio neto estará constituido por los fondos propios que generan la sociedad y aquellos con los que fue constituida.

#### 5.1.2.1. ANÁLISIS PATRIMONIAL

Un análisis previo antes de entrar en el estudio del balance sería conocer las masas patrimoniales de la empresa y su sector.

Según González, J (2011, p. 213) las masas patrimoniales del activo estarán divididas en:

- Disponible: corresponde a la tesorería de la empresa, es decir, caja y cuentas bancarias.
- Realizable: cuentas con un saldo a favor de la empresa con un vencimiento a corto y largo plazo.

- Existencias: elementos del inventario que la empresa tiene contabilizados al final del ejercicio.
- Inmovilizado: elementos vinculados a la empresa de forma permanente, y que están destinados a servir de forma duradera en la empresa.

De igual forma, el pasivo seguirá la siguiente estructura:

- Exigible a corto: deudas contraídas por la empresa con un vencimiento inferior al año.
- Neto patrimonial: suma de los elementos financieros de la empresa.
- Exigible a medio y largo: deudas de la empresa con un vencimiento superior a 365 días.

El análisis patrimonial que se presenta corresponde al año 2014 de Promociones Navasaez S.L. que es el último año del que se dispone información contable sobre la empresa.

A continuación, se muestran los importes de las diferentes partidas descritas anteriormente tanto de la empresa estudiada como del sector con el fin de ver si existen paralelismos entre ellos.

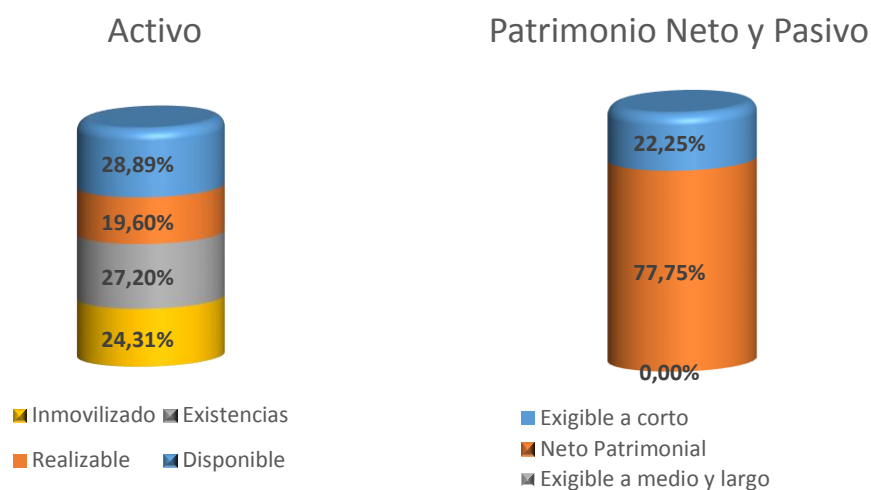
Se comienza primero por el estudio de la empresa:

Tabla 4. División del análisis patrimonial de Promociones Navasaez S.L.

	ACTIVO		PASIVO		
		%			%
Disponible	3.310,08	28,89%	Exigible a corto	2.549,23	22,25%
Realizable	2.246,28	19,60%	Neto Patrimonial	8.910,28	77,75%
Existencias	3.116,93	27,20%	Exigible a medio y largo	0	0,00%
Inmovilizado	2.786,22	24,31%			
	<b>11.459,51</b>	<b>100,00%</b>		<b>11.459,51</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa, datos presentados en miles de euros.

Gráfico 3. Descomposición del análisis patrimonial de Promociones Navasaez S.L.



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.

En primer lugar, se observa que la distribución del activo es similar en las diferentes partidas que lo integran. El activo disponible es la partida que obtiene un mayor porcentaje ya que la empresa cuenta con un gran volumen de tesorería en el año 2014, le sigue las existencias, siendo otra partida que abarca un gran importe en las cuentas de la empresa, esto es comprensible ya que, al tratarse de una empresa constructora y promotora de viviendas dispone un gran volumen de productos en curso y terminados para poder realizar su actividad.

En segundo lugar, el patrimonio neto y pasivo tiene una distribución muy diferenciada, el neto patrimonial abarca la mayoría de esta masa patrimonial un 77,75% respecto al total, es decir, la empresa cuenta con una gran cantidad de recursos propios. Llama la atención una cifra tan importante y que se debe a que la empresa no reparte dividendos a los socios y sus beneficios se destinan a reservas.

Por otro lado, el pasivo exigible a corto supone un 22,25%, que estará compuesto por deudas que corresponden a acreedores y deudas a corto plazo. Por último, la sociedad no dispone de un pasivo exigible a medio y largo, esto hace suponer que empresa no cuenta con deudas a satisfacer en un periodo superior a un año.

Se pueden extraer unas primeras conclusiones de este análisis:



- El activo circulante compuesto por el activo disponible, realizable y existencias es mayor al pasivo circulante formado por el pasivo exigible a corto plazo, esto hace que la empresa pueda disponer de un fondo de maniobra en el año 2014 de 6.124,06€ miles de euros para hacer frente a su actividad y poder solventar los contratiempos que se presenten.
- La sociedad cuenta con una estabilidad financiera al disponer de un fondo de maniobra positivo y poder financiarse a través de sus propios recursos.

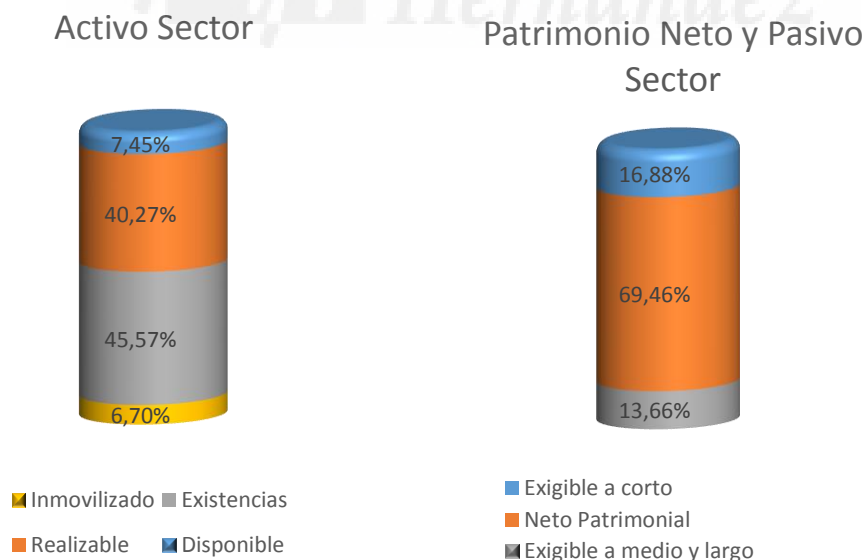
A continuación, se presenta la descomposición de las masas patrimoniales del sector en el que se encuentra la empresa:

Tabla 5. División del análisis patrimonial del sector.

	ACTIVO	%		PASIVO	%
Disponible	754,89	7,45%	Exigible a corto	1.711,00	16,88%
Realizable	4.081,67	40,27%	Neto Patrimonial	7.039,89	69,46%
Existencias	4.618,89	45,57%	Exigible a medio y largo	1.384,33	13,66%
Inmovilizado	679,44	6,70%			
	<b>10.135,00</b>	100,00%		<b>10.135,00</b>	100,00%

Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI, datos presentados en miles de euros.

Gráfico 4. Descomposición del análisis patrimonial del sector.



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

A primera vista se puede observar que el importe total del activo, patrimonio neto y pasivo entre la empresa y el sector son bastante similares, sin embargo, ya se

pueden apreciar diferencias y semejanzas en la distribución de sus importes en las distintas partidas.

En primer lugar, el activo disponible que en la empresa comprende el 28,29% del total del activo para el sector solo abarca un 7,45% con lo cual, las empresas que forman este sector disponen de una menor cantidad de efectivo que puede deberse a que haya sido aprovechado para disponer de una mayor cantidad de existencias.

En el caso del activo realizable se observa una diferencia de un 20,67% entre el sector y la empresa, esto puede ser causa de que el sector tenga una mayor cantidad de deudas a cobrar por parte de los clientes, así como, un gran importe en inversiones. En el caso de Promociones Navasaez S.L. esta gran acumulación de tesorería por parte de la sociedad puede deberse a una previsión ante futuras situaciones. Posiblemente sería más beneficioso para la empresa no acumular todo el activo disponible e invertirlo con el fin de obtener rendimientos.

Una similitud más representativa entre el sector y la empresa son las existencias, en ambos casos es una de las partidas principales. No obstante, el peso de esta partida en el sector es un 18,37% superior, y por último, el inmovilizado del sector es bastante inferior al de la empresa lo que puede deberse a que ya haya satisfecho el inmovilizado que tenía contemplado de años anteriores debido a que son empresas que llevan mucho tiempo ejerciendo su actividad a través de varias generaciones, por lo que el inmovilizado ya ha podido ser liquidado.

A continuación, en el patrimonio neto y pasivo también se observan similitudes ya que el neto patrimonial es, al igual que en la empresa, la partida principal. Pero también se aprecian diferencias, ya que el sector cuenta con un 13,66% de pasivo exigible a medio y largo plazo mientras que en la sociedad esta partida dispone de un 0,0%. Se puede concluir que las empresas que forman el sector tienen un mayor porcentaje de deudas correspondientes a deudores y acreedores que se liquidan a largo plazo, no obstante, el fondo de maniobra del sector es de 7.744,44 miles de euros, es mayor al de la sociedad porque el sector ha liquidado más inmovilizado y dispone de un menor importe de deudas que ha

de satisfacer a corto plazo, con lo cual el fondo de maniobra es superior y le garantiza poder ocuparse de las deudas a medio y largo plazo.

#### 5.1.2.2. ANÁLISIS ESTÁTICO Y DINÁMICO

Para proceder a analizar el balance de la sociedad objeto de este trabajo de fin de grado, los datos serán presentados desde dos puntos de vista el estático y el dinámico, por un lado, el estático corresponde a el peso que representa cada cuenta del balance respecto al total y por otro lado el dinámico, que será la evolución de las distintas cuentas que forman el activo, pasivo y patrimonio neto respecto a un año base, donde ambos análisis serán presentados de forma porcentual.

En primer lugar, comenzaremos por el análisis estático, para ello a partir del balance que presenta la entidad al terminar el año contable, se dividirá cada partida dentro del activo entre el total del activo:

$$\frac{\text{Partida} \times 100}{\text{Activo}}$$

De igual manera cada cuenta que forme parte del pasivo y patrimonio neto se dividirá entre el total de este:

$$\frac{\text{Partida} \times 100}{\text{Patrimonio Neto y Pasivo}}$$

Este análisis nos servirá para conocer qué partidas abarcan un mayor peso dentro de los balances y que merecen ser estudiadas.

En segundo lugar, el análisis dinámico estará compuesto, tanto para el activo como para el patrimonio neto y pasivo, por la evolución que han tenido las diferentes partidas respecto a un año base, siendo:

$$\frac{(P_{t+1} - P_t) \times 100}{P_t}$$

En este caso el año base, para evitar desajustes en los datos que se van a mostrar, será el año 2010, ya que, es un año cuyos valores están dentro de la media, sin presentar ningún máximo ni mínimo, gracias a esta comparación se podrá visualizar la evolución de las diferentes cuentas durante los periodos estudiados.

A continuación, se presenta el balance de la empresa resumido en sus partidas principales para poder ver su principal evolución y cambios que ha presentado en los años analizados en el cual, las cantidades monetarias se expresan en miles de euros.

Tabla 6. Descomposición del balance de Promociones Navasaez S.L.

	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005
<b>Activo No Corriente</b>	<b>4.368,22</b>	<b>3.000,56</b>	<b>3.192,30</b>	<b>6.515,34</b>	<b>8.220,09</b>	<b>8.907,72</b>	<b>8.923,89</b>	<b>10.536,22</b>	<b>12.816,44</b>	<b>7.443,24</b>
Inmovilizado material	2.786,22	2.928,56	3.120,30	6.443,34	8.148,09	8.835,72	8.851,89	10.409,02	12.682,27	7.185,07
Otro activo no corriente	1.582,00	72,00	72,00	72,00	72,00	72,00	72,00	127,19	134,17	258,17
<b>Activo Corriente</b>	<b>7.091,29</b>	<b>9.715,51</b>	<b>7.741,84</b>	<b>4.239,14</b>	<b>2.424,70</b>	<b>3.687,53</b>	<b>5.791,05</b>	<b>7.182,51</b>	<b>9.201,15</b>	<b>5.920,22</b>
Existencias	3.116,93	7.724,76	5.913,17	3.419,11	2.111,12	3.401,98	5.631,45	6.185,40	6.301,64	5.195,03
Deudores	127,61	132,50	34,28	26,45	27,42	168,67	139,71	397,44	1.680,58	476,29
Efectivo	3.310,08	1.582,34	1.544,28	184,37	276,83	107,56	1,43	193,63	415,52	248,79
Otro activo corriente	1.360,73	536,67	275,91	250,11	609,21	9,32	9,32	18,46	406,04	803,41
<b>Activo</b>	<b>11.459,51</b>	<b>12.716,07</b>	<b>10.934,14</b>	<b>10.754,47</b>	<b>10.644,78</b>	<b>12.595,25</b>	<b>14.714,93</b>	<b>17.718,73</b>	<b>22.017,59</b>	<b>13.363,46</b>
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>8.910,28</b>	<b>8.612,27</b>	<b>8.470,03</b>	<b>8.411,95</b>	<b>8.247,59</b>	<b>7.960,66</b>	<b>6.952,38</b>	<b>5.851,60</b>	<b>4.471,38</b>	<b>3.756,14</b>
Capital	254,53	254,53	254,53	254,53	254,53	254,53	254,53	254,53	254,53	254,53
Reservas	8.357,74	8.215,50	8.157,41	7.993,05	7.706,13	6.696,77	5.598,14	4.220,15	3.505,07	2.758,44
Resultado del Ejercicio	298,01	142,24	58,09	164,36	286,93	1.009,36	1.099,70	1.376,92	711,78	743,17
<b>Pasivo No Corriente</b>	<b>4,74</b>	<b>6,48</b>	<b>8,23</b>	<b>9,97</b>	<b>11,72</b>	<b>13,46</b>	<b>12,25</b>	<b>20,57</b>	<b>41,92</b>	<b>48,74</b>
Pasivo por impuesto diferido	4,74	6,48	8,23	9,97	11,72	13,46	10,70	17,17	36,12	36,62
Otro pasivo no corriente	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,55	3,40	5,80	12,12
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>2.544,49</b>	<b>4.097,31</b>	<b>2.455,88</b>	<b>2.332,56</b>	<b>2.385,48</b>	<b>4.621,12</b>	<b>7.750,31</b>	<b>11.846,56</b>	<b>17.504,29</b>	<b>9.558,58</b>
Deudas a corto plazo	2,54	141,95	239,07	938,78	256,47	909,44	833,13	307,46	1.457,16	8,28
Acreedores	2.541,95	3.955,36	2.216,81	1.393,78	2.129,01	3.711,69	6.917,18	11.022,00	15.818,85	9.271,06
Otro pasivo corriente	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	517,09	228,27	279,24
<b>Patrimonio Neto y Pasivo</b>	<b>11.459,51</b>	<b>12.716,07</b>	<b>10.934,14</b>	<b>10.754,47</b>	<b>10.644,78</b>	<b>12.595,25</b>	<b>14.714,93</b>	<b>17.718,73</b>	<b>22.017,59</b>	<b>13.363,46</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa. Datos presentados en miles de euros.

Tabla 7. Análisis estático del balance de Promociones Navasaez S.L.

	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005
<b>Activo No Corriente</b>	<b>38,12%</b>	<b>23,60%</b>	<b>29,20%</b>	<b>60,58%</b>	<b>77,22%</b>	<b>70,72%</b>	<b>60,65%</b>	<b>59,46%</b>	<b>58,21%</b>	<b>55,70%</b>
Inmovilizado material	24,31%	23,03%	28,54%	59,91%	76,55%	70,15%	60,16%	58,75%	57,60%	53,77%
Otro activo no corriente	13,81%	0,57%	0,66%	0,67%	0,68%	0,57%	0,49%	0,72%	0,61%	1,93%
<b>Activo Corriente</b>	<b>61,88%</b>	<b>76,40%</b>	<b>70,80%</b>	<b>39,42%</b>	<b>22,78%</b>	<b>29,28%</b>	<b>39,35%</b>	<b>40,54%</b>	<b>41,79%</b>	<b>44,30%</b>

Existencias	27,20%	60,75%	54,08%	31,79%	19,83%	27,01%	38,27%	34,91%	28,62%	38,87%
Deudores	1,11%	1,04%	0,31%	0,25%	0,26%	1,34%	0,95%	2,24%	7,63%	3,56%
Efectivo	28,89%	12,44%	14,12%	1,71%	2,60%	0,85%	0,01%	1,09%	1,89%	1,86%
Otro activo corriente	11,87%	4,22%	2,52%	2,33%	5,72%	0,07%	0,06%	0,10%	1,84%	6,01%
<b>Activo</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>77,75%</b>	<b>67,73%</b>	<b>77,46%</b>	<b>78,22%</b>	<b>77,48%</b>	<b>63,20%</b>	<b>47,25%</b>	<b>33,02%</b>	<b>20,31%</b>	<b>28,11%</b>
Capital	2,22%	2,00%	2,33%	2,37%	2,39%	2,02%	1,73%	1,44%	1,16%	1,90%
Reservas	72,93%	64,61%	74,61%	74,32%	72,39%	53,17%	38,04%	23,82%	15,92%	20,64%
Resultado del Ejercicio	2,60%	1,12%	0,53%	1,53%	2,70%	8,01%	7,47%	7,77%	3,23%	5,56%
<b>Pasivo No Corriente</b>	<b>0,04%</b>	<b>0,05%</b>	<b>0,08%</b>	<b>0,09%</b>	<b>0,11%</b>	<b>0,11%</b>	<b>0,08%</b>	<b>0,12%</b>	<b>0,19%</b>	<b>0,36%</b>
Pasivo por impuesto diferidos	0,04%	0,05%	0,08%	0,09%	0,11%	0,11%	0,07%	0,10%	0,16%	0,27%
Otro pasivo no corriente	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%	0,02%	0,03%	0,09%
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>22,20%</b>	<b>32,22%</b>	<b>22,46%</b>	<b>21,69%</b>	<b>22,41%</b>	<b>36,69%</b>	<b>52,67%</b>	<b>66,86%</b>	<b>79,50%</b>	<b>71,53%</b>
Deudas a corto plazo	0,02%	1,12%	2,19%	8,73%	2,41%	7,22%	5,66%	1,74%	6,62%	0,06%
Acreedores	22,18%	31,11%	20,27%	12,96%	20,00%	29,47%	47,01%	62,21%	71,85%	69,38%
Otro pasivo corriente	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	2,92%	1,04%	2,09%
<b>Patrimonio Neto y Pasivo</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.

Tabla 8. Análisis dinámico del balance de Promociones Navasaez S.L.

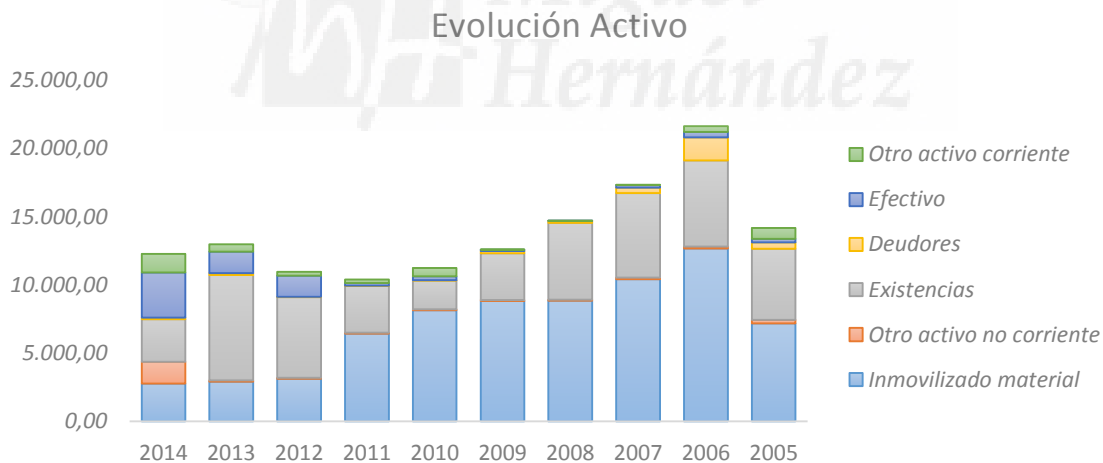
	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005
<b>Activo No Corriente</b>	<b>-46,86%</b>	<b>-63,50%</b>	<b>-61,16%</b>	<b>-20,74%</b>	<b>100,00%</b>	<b>8,37%</b>	<b>8,56%</b>	<b>28,18%</b>	<b>55,92%</b>	<b>-9,45%</b>
Inmovilizado material	-65,81%	-64,06%	-61,71%	-20,92%	100,00%	8,44%	8,64%	27,75%	55,65%	-11,82%
Otro activo no corriente	2097,22%	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%	0,00%	0,00%	76,65%	86,35%	258,58%
<b>Activo Corriente</b>	<b>192,46%</b>	<b>300,69%</b>	<b>219,29%</b>	<b>74,83%</b>	<b>100,00%</b>	<b>52,08%</b>	<b>138,84%</b>	<b>196,22%</b>	<b>279,48%</b>	<b>144,16%</b>
Existencias	47,64%	265,91%	180,10%	61,96%	100,00%	61,15%	166,75%	192,99%	198,50%	146,08%
Deudores	365,34%	383,18%	24,99%	-3,55%	100,00%	515,08%	409,45%	1349,32%	6028,45%	1636,84%
Efectivo	1095,70%	471,59%	457,84%	-33,40%	100,00%	-61,15%	-99,48%	-30,05%	50,10%	-10,13%
Otro activo corriente	123,36%	-11,91%	-54,71%	-58,95%	100,00%	-98,47%	-98,47%	-96,97%	-33,35%	31,88%
<b>Activo</b>	<b>7,65%</b>	<b>19,46%</b>	<b>2,72%</b>	<b>1,03%</b>	<b>100,00%</b>	<b>18,32%</b>	<b>38,24%</b>	<b>66,45%</b>	<b>106,84%</b>	<b>25,54%</b>
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>8,03%</b>	<b>4,42%</b>	<b>2,70%</b>	<b>1,99%</b>	<b>100,00%</b>	<b>-3,48%</b>	<b>-15,70%</b>	<b>-29,05%</b>	<b>-45,79%</b>	<b>-54,46%</b>
Capital	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Reservas	8,46%	6,20%	5,53%	3,72%	100,00%	-13,10%	-27,35%	-45,24%	-54,52%	-64,20%

Resultado del Ejercicio	3,86%	-101,72%	-393,97%	-42,72%	100,00%	251,78%	283,27%	379,88%	148,07%	159,01%
<b>Pasivo No Corriente</b>	<b>-59,58%</b>	<b>-44,68%</b>	<b>-29,79%</b>	<b>-14,89%</b>	<b>100,00%</b>	<b>14,89%</b>	<b>4,54%</b>	<b>75,58%</b>	<b>257,82%</b>	<b>316,01%</b>
Pasivo por impuesto diferidos	-59,58%	-44,68%	-29,79%	-14,89%	100,00%	14,89%	-8,67%	46,56%	208,32%	212,56%
Pasivo Corriente	6,67%	71,76%	2,95%	-2,22%	100,00%	93,72%	224,90%	396,61%	633,78%	300,70%
<b>Deudas a corto plazo</b>	<b>-99,01%</b>	<b>-44,65%</b>	<b>-6,79%</b>	<b>266,04%</b>	<b>100,00%</b>	<b>254,60%</b>	<b>224,85%</b>	<b>19,88%</b>	<b>468,16%</b>	<b>-96,77%</b>
Acreedores	19,40%	85,78%	4,12%	-34,53%	100,00%	74,34%	224,90%	417,70%	643,01%	335,46%
Patrimonio Neto y Pasivo	7,65%	19,46%	2,72%	1,03%	100,00%	18,32%	38,24%	66,45%	106,84%	25,54%

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.

De este resumen se puede observar que de las cuentas que engloban el activo, el activo no corriente siempre es superior al activo corriente desde el año 2005 hasta el año 2011 y a partir de este año hasta 2014 sufre un descenso progresivo otorgándole al activo corriente el peso principal.

Gráfico 5. Evolución de las principales cuentas del activo.



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.

El gran volumen del activo no corriente se debe principalmente al inmovilizado material, que es la partida primordial que lo integra. Esto es a consecuencia de que las empresas constructoras no solo cuentan en su inmovilizado con todos los elementos de transporte, equipos para procesos de información, mobiliario, maquinaria y construcciones necesarias para poder ejercer su actividad sino también los terrenos que adquieren para poder comenzar la construcción de las

viviendas, y que hasta que no se han acabado por completo las ventas de las residencias que lo incorporan, este elemento no pasa a ser liquidado.

Si se observa la evolución de esta partida tomando como referencia el año 2010, en el cual, el inmovilizado material tenía un importe de 8.148,09 euros, en el año 2006 este valor era de 12.682,27 euros lo que supone un incremento respecto al año 2010 de un 55,65%. En los años 2008 y 2009 sufren un descenso respecto a años anteriores y es a partir del año 2010 donde empieza a haber una diferencia negativa, ya que, el importe del inmovilizado material se sitúa en el año 2011 en 6.443,34 euros un menos 20,92% respecto al año 2010 y en los años 2012, 2013, y 2014 un 61,71%, 64,06% y 65,81% inferior respectivamente.

Como se comentaba al inicio de este trabajo, durante los años anteriores a la crisis, los precios de la vivienda se habían incrementado. Al elevarse el precio de la vivienda también se acrecienta el precio de otros componentes, como es el caso de los terrenos. La compra de un suelo urbanizable a un precio superior a lo habitual aumenta el coste de la vivienda a producir y también su precio de venta. Más adelante, en la cuenta de pérdidas y ganancias, se procederá a analizar cómo afecta este importe en su cifra de ventas y en especial en aquellos años que la crisis afecta a la empresa. Por ello, durante los años 2005 y 2010, el importe del inmovilizado es la partida principal dentro del activo, ya que en el año 2006 ante la gran evolución del sector de la construcción la empresa decide invertir en un terreno muy extenso y costoso en la zona de Villa Martín, en Orihuela costa, con el objetivo de obtener una gran rentabilidad durante los años siguientes. Esta inversión realizada por la empresa en el año 2006 incrementa el activo no corriente un 72,19% respecto al año 2005.

Dicha inversión tan importante que realiza la empresa para poder crecer en un futuro cercano y con la previsión de liquidar esa venta entre los 2 y 3 años próximos no se cumple tal y como espera la sociedad debido al comienzo de la crisis. Por ello dicho inmovilizado adquirido en el año 2006, aunque sufre pequeños descensos debido a la liquidación de otros terrenos que la empresa ya tenía comenzados en otras ubicaciones, realmente no se liquida hasta 6 años después, siendo el año 2012 donde la empresa liquida dicho terreno. Para

comprender bien el efecto que tiene esa adquisición en la empresa en necesario estudiarlo también a través de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Después de analizar el activo no corriente, conviene estudiar la evolución del activo corriente que obtiene una mayor importancia a partir del año 2012 después de la liquidación del inmovilizado material. Las existencias pasan a formar la partida principal en los años 2012 y 2013. Sí se estudia la evolución de las existencias durante el periodo 2005-2014, se observa que en el año 2006 y 2007 eran un 198,50% y 192,99% respectivamente superior al año 2010, sin embargo, se produce un descenso de estas durante los años 2009 y 2011, y que nuevamente continúa creciendo a partir del año 2012.

Se puede apreciar una unión entre el inmovilizado material, las existencias y la crisis inmobiliaria.

Gráfico 6. Evolución del inmovilizado y existencias durante 2005-2014.



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la sociedad.

El volumen de existencias, que en año 2008 se situaba en 5.631,45 euros, en el año 2009 era de 3.401,98 euros, en el año 2010 pasa a 2.111,12 euros y en 2011 a 3.419,11 euros. Esta parálisis en las existencias se produce por diversos factores: en primer lugar la construcción de viviendas en un terreno muy amplio, con un precio de compra anterior al inicio de la crisis que la empresa debe ir liquidando y que supone un precio superior de venta para esas viviendas. En segundo lugar, con el inicio de la crisis, el stock de viviendas se mantiene debido a que la empresa no puede liquidar las residencias terminadas y estas

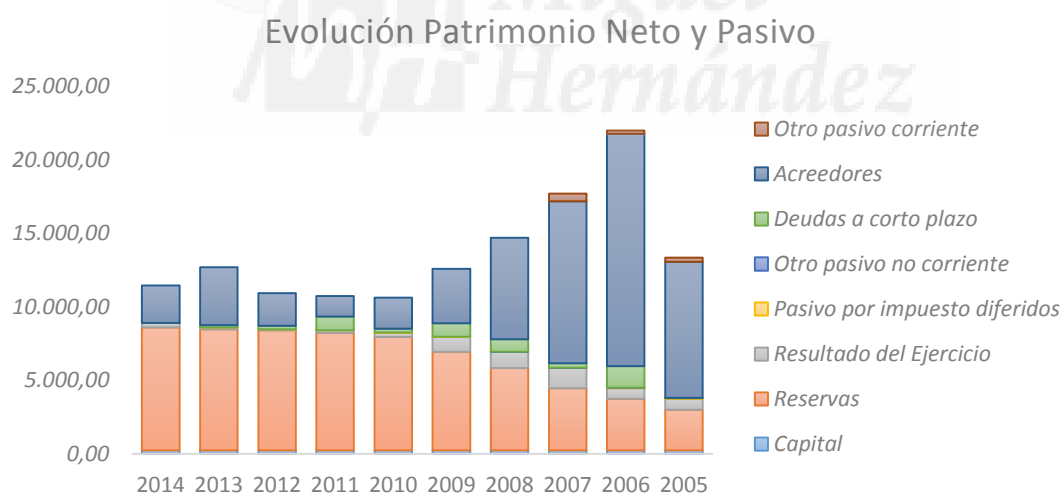


comienzan a depreciarse y, por otro lado, aquellas casas que tiene en construcción no pueden ser acabadas ante la poca demanda de ese momento. Conforme la sociedad comienza a liquidar el inmovilizado material tiene un efecto positivo en las existencias que comienzan a crecer a partir del año 2010.

Otra partida que merece su estudio es la evolución de la tesorería de la empresa que va asociada a lo estudiado anteriormente. Durante los años anteriores a la crisis el efectivo que dispone la empresa se sitúa en los años 2005 y 2006 en 248,79 euros y 415,52 euros respectivamente, y es a partir del año 2008 hasta 2012 donde la tesorería se encuentra en sus valores más bajos del análisis, esta situación se debe principalmente a que la empresa tenía asumidas deudas muy altas que debe satisfacer con la tesorería y la venta de sus existencias.

Una vez analizada la composición y evolución del activo, es conveniente ver cómo ha afectado lo descrito anteriormente al patrimonio neto y pasivo, comenzando por los recursos propios de la empresa, que es la partida más representativa de esta parte del balance.

Gráfico 7. Evolución de las principales cuentas del Patrimonio Neto y Pasivo.



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.

Los recursos propios de la sociedad sufren un crecimiento positivo entre los años 2005 y 2014, pero el ritmo de crecimiento es diferente según los años que se analicen. Entre el periodo 2005 y 2009 los fondos propios crecen a un ritmo más acelerado, con un crecimiento aproximado de un millón y medio por año, pero a partir del año 2010 hasta 2014 esa proporción se ve reducida a un incremento de doscientos mil euros cada año. Se puede concluir que en los años de inicio

de la crisis la sociedad todavía seguía ingresando ventas que habían realizado en años anteriores, ya que, para este tipo de empresas en la que el tiempo que transcurre desde que se comienza una residencia hasta que esta está lista para su venta oscila en un periodo aproximado de 1 a 2 años, y el ingreso de la misma se realiza en el momento de escritura de la vivienda, instante en el cual el cliente adquiere su propiedad. Es por ello, que aquellas ventas realizadas sobre plano en años anteriores suponen un mayor incremento de los fondos propios entre los años 2005 y 2009, y que a su vez minoran las deudas contraídas con los acreedores comerciales. Por otro lado, cuando el ritmo de transacciones decae en el año 2009, los ingresos de las ventas se destinan a saldar las obligaciones que tenía la empresa contraídas con los deudores y acreedores de los años que hubo una mayor prosperidad para la sociedad.

La partida de capital no presenta variación alguna desde el año 2005, pero si se produce un incremento de las reservas año tras año, esto se debe a parte de por los ingresos obtenidos, a que no se han repartido dividendos entre los socios, y por lo tanto, todos los beneficios los absorbe la sociedad. A su vez, cabe destacar que el resultado del ejercicio siempre ofrece resultados positivos, no obstante, durante los años 2007 y 2009 es cuando la sociedad obtiene mayores beneficios procedentes de su actividad. Posteriormente en el año 2010 el resultado del ejercicio comienza a decrecer siendo el año 2012 donde presenta su valor más bajo 58,09 miles de euros un 95,78% de ingreso menor al año 2007, donde obtiene su valor máximo.

Por último, tiene relevancia estudiar dentro del patrimonio neto y pasivo las deudas que asume la sociedad con sus acreedores y que tienen una tendencia similar al resto de partidas descritas. Durante los años 2006 y 2008 la cifra de acreedores obtenía sus valores más altos, ya que la empresa se encontraba en una situación favorable y decide invertir en la compra de inmovilizado. Estas deudas que alcanzan su valor máximo en el año 2006 con 15.818,85 euros va minorando progresivamente en los años posteriores de una forma rápida, ya que en el año 2009 se encontraba en 3.711,69 euros, pero a partir del año 2010 hasta 2012 esa cifra se ve estancada debido al decrecimiento de las ventas. En el año 2013 cuando la empresa comienza a recuperarse y a invertir de nuevo se

observa un crecimiento en acreedores comerciales que minorará nuevamente en el año 2014.

Para obtener unas conclusiones más concretas sobre la evolución de la empresa, se va a proceder a compararla con el sector. Primero se presentan los importes correspondientes el balance del sector y posteriormente, se comparan el peso de cada una de las cuentas entre la empresa y el sector.

Tabla 9. Descomposición del balance del sector.

SECTOR	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
<b>Activo No Corriente</b>	<b>2.803,22</b>	<b>3.544,00</b>	<b>3.807,00</b>	<b>4.095,22</b>	<b>4.503,44</b>	<b>4.310,78</b>	<b>3.915,00</b>
Inmovilizado material	644,44	875,56	1.174,11	1.561,44	1.566,78	1.626,11	1.518,11
Otro activo no corriente	2.158,78	2.668,44	2.632,89	2.533,78	2.936,67	2.684,67	2.396,89
<b>Activo Corriente</b>	<b>7.331,89</b>	<b>6.833,44</b>	<b>7.016,78</b>	<b>7.690,33</b>	<b>6.548,11</b>	<b>7.290,89</b>	<b>10.391,33</b>
Existencias	4.618,89	5.205,22	5.074,33	4.958,56	4.418,67	4.825,33	5.279,89
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	842,89	280,78	304,67	281,89	475,44	799,11	2.817,67
Efectivo y otros líquidos	754,89	326,22	1.021,78	1.702,89	996,11	1.025,33	1.498,67
Otro activo corriente	1.115,22	1.021,22	616,00	747,00	657,89	641,11	795,11
<b>Activo</b>	<b>10.135,11</b>	<b>10.377,44</b>	<b>10.823,78</b>	<b>11.785,56</b>	<b>11.051,56</b>	<b>11.601,67</b>	<b>14.306,33</b>
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>7.039,89</b>	<b>6.538,67</b>	<b>7.031,11</b>	<b>7.393,78</b>	<b>7.167,33</b>	<b>7.126,22</b>	<b>5.967,22</b>
Capital	1.538,11	1.538,11	1.538,11	1.538,11	1.538,11	1.538,11	1.098,56
Reservas	4.590,56	4.580,44	4.962,11	4.781,22	4.740,33	4.659,78	3.168,67
Resultado del ejercicio	414,22	-82,89	-303,33	225,44	41,22	-300,33	1.667,67
Otro patrimonio neto	497,00	503,00	834,22	849,00	847,67	1.228,67	32,33
<b>Pasivo No Corriente</b>	<b>1.463,89</b>	<b>1.666,56</b>	<b>1.757,78</b>	<b>1.625,78</b>	<b>1.494,78</b>	<b>1.504,00</b>	<b>2.639,78</b>
Pasivo por impuesto diferidos	79,56	0,67	1,00	2,22	2,22	2,33	2,22
Otro pasivo no corriente	1.384,33	1.665,89	1.756,78	1.623,56	1.492,56	1.501,67	2.637,56
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>1.631,22</b>	<b>2.172,56</b>	<b>2.034,78</b>	<b>2.766,11</b>	<b>2.389,67</b>	<b>2.971,33</b>	<b>5.699,44</b>
Deudas a corto plazo	79,00	221,56	262,44	467,33	341,11	391,56	1.181,56
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	1.552,33	1.951,00	1.770,11	2.045,11	1.885,89	2.482,44	4.325,22
Otro pasivo corriente	-0,11	0,00	2,22	253,67	162,67	97,33	192,67
<b>Patrimonio Neto y Pasivo</b>	<b>10.135,00</b>	<b>10.377,78</b>	<b>10.823,67</b>	<b>11.785,67</b>	<b>11.051,78</b>	<b>11.601,56</b>	<b>14.306,44</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI. Datos presentados en miles de euros.

Tabla 10. Comparación del balance de Promociones Navasaez S.L. y el sector.

Periodo	2014		2013		2012		2011	
	P. Navasaez S.L.	Sector	P. Navasaez S.L.	Sector	P. Navasaez S.L.	Sector	P. Navasaez S.L.	Sector
<b>Activo No Corriente</b>	<b>38,12%</b>	<b>27,66%</b>	<b>23,60%</b>	<b>34,15%</b>	<b>29,20%</b>	<b>35,17%</b>	<b>60,58%</b>	<b>34,75%</b>
Inmovilizado material	24,31%	6,36%	23,03%	8,44%	28,54%	10,85%	59,91%	13,25%
Otro activo no corriente	13,81%	21,30%	0,57%	25,71%	0,66%	24,32%	0,67%	21,50%
<b>Activo Corriente</b>	<b>61,88%</b>	<b>72,34%</b>	<b>76,40%</b>	<b>65,85%</b>	<b>70,80%</b>	<b>64,83%</b>	<b>39,42%</b>	<b>65,25%</b>
Existencias	27,20%	45,57%	60,75%	50,16%	54,08%	46,88%	31,79%	42,07%
Deudores	1,11%	8,32%	1,04%	2,71%	0,31%	2,81%	0,25%	2,39%
Efectivo	28,89%	7,45%	12,44%	3,14%	14,12%	9,44%	1,71%	14,45%
Otro activo corriente	11,87%	11,00%	4,22%	9,84%	2,52%	5,69%	2,33%	6,34%
<b>Activo</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Periodo	2010		2009		2008	
	P. Navasaez S.L.	Sector	P. Navasaez S.L.	Sector	P. Navasaez S.L.	Sector
<b>Activo No Corriente</b>	<b>77,22%</b>	<b>40,75%</b>	<b>70,72%</b>	<b>37,16%</b>	<b>60,65%</b>	<b>27,37%</b>
Inmovilizado material	76,55%	14,18%	70,15%	14,02%	60,16%	10,61%
Otro activo no corriente	0,68%	26,57%	0,57%	23,14%	0,49%	16,75%
<b>Activo Corriente</b>	<b>22,78%</b>	<b>59,25%</b>	<b>29,28%</b>	<b>62,84%</b>	<b>39,35%</b>	<b>72,63%</b>
Existencias	19,83%	39,98%	27,01%	41,59%	38,27%	36,91%
Deudores	0,26%	4,30%	1,34%	6,89%	0,95%	19,70%
Efectivo	2,60%	9,01%	0,85%	8,84%	0,01%	10,48%
Otro activo corriente	5,72%	5,95%	0,07%	5,53%	0,06%	5,56%
<b>Activo</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Periodo	2014		2013		2012		2011	
	P.		P.		P.		P.	
	Navasaez	Sector	Navasaez	Sector	Navasaez	Sector	Navasaez	Sector
	S.L.		S.L.		S.L.		S.L.	
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>77,75%</b>	<b>69,46%</b>	<b>67,73%</b>	<b>63,01%</b>	<b>77,46%</b>	<b>64,96%</b>	<b>78,22%</b>	<b>62,74%</b>
Capital	2,22%	15,18%	2,00%	14,82%	2,33%	14,21%	2,37%	13,05%
Reservas	72,93%	45,29%	64,61%	44,14%	74,61%	45,84%	74,32%	40,57%
Resultado del ejercicio	2,60%	4,09%	1,12%	-0,80%	0,53%	-2,80%	1,53%	1,91%
Otro patrimonio neto	0,00%	4,90%	0,00%	4,85%	0,00%	7,71%	0,00%	7,20%
<b>Pasivo No Corriente</b>	<b>0,04%</b>	<b>14,44%</b>	<b>0,05%</b>	<b>16,06%</b>	<b>0,08%</b>	<b>16,24%</b>	<b>0,09%</b>	<b>13,79%</b>
Pasivo por impuesto diferidos	0,04%	0,78%	0,05%	0,01%	0,08%	0,01%	0,09%	0,02%
Otro pasivo no corriente	0,00%	13,66%	0,00%	16,05%	0,00%	16,23%	0,00%	13,78%
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>22,20%</b>	<b>16,09%</b>	<b>32,22%</b>	<b>20,94%</b>	<b>22,46%</b>	<b>18,80%</b>	<b>21,69%</b>	<b>23,47%</b>
Deudas a corto plazo	0,02%	0,78%	1,12%	2,13%	2,19%	2,42%	8,73%	3,97%
Acreeedores comerciales a pagar	22,18%	15,32%	31,11%	18,80%	20,27%	16,35%	12,96%	17,35%
Otro pasivo corriente	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,02%	0,00%	2,15%
<b>Patrimonio Neto y Pasivo</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Periodo	2010		2009		2008	
	P. Navasaez		P. Navasaez		P. Navasaez	
	S.L.	Sector	S.L.	Sector	S.L.	Sector
	S.L.		S.L.		S.L.	
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>77,48%</b>	<b>64,85%</b>	<b>63,20%</b>	<b>61,42%</b>	<b>47,25%</b>	<b>41,71%</b>
Capital	2,39%	13,92%	2,02%	13,26%	1,73%	7,68%
Reservas	72,39%	42,89%	53,17%	40,17%	38,04%	22,15%
Resultado del ejercicio	2,70%	0,37%	8,01%	-2,59%	7,47%	11,66%
Otro patrimonio neto	0,00%	7,67%	0,00%	10,59%	0,00%	0,23%
<b>Pasivo No Corriente</b>	<b>0,11%</b>	<b>13,53%</b>	<b>0,11%</b>	<b>12,96%</b>	<b>0,08%</b>	<b>18,45%</b>
Pasivo por impuesto diferidos	0,11%	0,02%	0,11%	0,02%	0,07%	0,02%
Otro pasivo no corriente	0,00%	13,51%	0,00%	12,94%	0,01%	18,44%
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>22,41%</b>	<b>21,62%</b>	<b>36,69%</b>	<b>25,61%</b>	<b>52,67%</b>	<b>39,84%</b>
Deudas a corto plazo	2,41%	3,09%	7,22%	3,38%	5,66%	8,26%

Acreedores comerciales a pagar	20,00%	17,06%	29,47%	21,40%	47,01%	30,23%
Otro pasivo corriente	0,00%	1,47%	0,00%	0,84%	0,00%	1,35%
<b>Patrimonio Neto y Pasivo</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

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

Los datos comparativos del sector se han obtenido a través de la base de datos SABI, en el cual para obtener un sector lo más representativo a la empresa estudiada se ha seleccionado los municipios que integran la comarca del Bajo Segura, y que sus cifras de patrimonio neto, pasivo y activo sean lo más similares a la sociedad. Este análisis solo es posible hasta el año 2008 ya que SABI no recoge información anterior al cambio del Plan General Contable que se introdujo en el año 2007.

Se comienza el análisis del sector con el estudio de las principales partidas del balance, de donde se puede extraer que en el activo, la partida con un peso más importante desde 2005 hasta 2014 es el activo corriente, siendo la cuenta principal del mismo las existencias, pese a no ser similar a la inclinación experimentada por Promociones Navasaez S.L.. En este caso el sector presenta una evolución más estable de las existencias, obteniendo un peso similar durante todos los años. La media de las existencias del sector se sitúa durante el periodo 2008-2014 en 4.911,56 euros frente a los 4.474,07 euros de la sociedad, a pesar de obtener el sector una tendencia casi invariable en la evolución de las existencias, la media durante el periodo analizado es aproximada entre la empresa y el sector.

En cuanto al inmovilizado material no es una cifra representativa en el balance del sector, son importes muy reducidos, pero se puede observar cómo a partir del año 2012 las sociedades del sector comienzan a liquidar el inmovilizado, situándose en el año 2014 un 57,55% por debajo del al año 2008.

Los reducidos importes de inmovilizado material que presenta el sector pueden deberse a dos factores, a que las empresas no hayan sido tan ambiciosas durante los años de mayor prosperidad, o que construyan más en el interior de Bajo Segura donde el suelo urbanizable suele ser más económico respecto a las zonas costeras.

Cabe destacar que para el sector la partida que engloba otro activo no corriente tiene un mayor peso que el inmovilizado material en todos los años analizados al contrario que Promociones Navasaez S.L. Ello se debe principalmente a que el sector tiene una gran parte del activo no corriente dividido primordialmente en inversiones inmobiliarias e inversiones en empresas de grupo y asociadas a largo plazo. Concretamente, en el año 2014 el peso de las inversiones inmobiliarias y las inversiones en empresas del grupo son de un 8,09% y un 10,26% respectivamente, lo cual supone un 18,35% del total del activo no corriente que se sitúa en un 27,66%.

Se puede resumir que el activo no corriente tiene una composición diferente entre el sector y la sociedad, ya que, la sociedad se centra en la adquisición de terrenos que forman casi todo su inmovilizado material en contraposición al sector que se dedica no solo a la adquisición de suelo sino también a realizar inversiones de las que obtiene otros ingresos.

Por otro lado, el efectivo del que dispone el sector en sus cuentas respecto al peso total del activo durante los años 2008-2012 es superior al de la sociedad debido a que el inmovilizado material es bastante reducido y por ello las deudas con los acreedores son menores. En cambio, a partir del año 2012 cuando la sociedad liquida parte de su inmovilizado, recupera efectivo situándose por encima del sector.

Por último y para concluir este apartado, la tendencia seguida en el patrimonio neto y pasivo del sector tiene como similitud la partida de fondos propios que en el sector es predominante a partir del año 2009, predominando el crecimiento de las reservas. No obstante, se observa que el sector presenta en los años 2009, 2012 y 2013 un resultado del ejercicio negativo el cual se estudiará a través de la cuenta de pérdidas y ganancias analizando los ingresos y gastos de esos años.

Llama la atención que las empresas del sector cuenten con una media del pasivo no corriente durante los años 2008-2014 de 1.736,08 euros, frente a la media de Promociones Navasaez S.L. que en esta partida se sitúa en 9,55 euros. Esta diferencia tan significativa se debe principalmente a que el sector tiene una gran cantidad de deudas que gestiona a largo plazo principalmente con entidades de

crédito, con una media en estas deudas durante los años 2008-2014 de 1.501,57 euros. En cambio, las deudas con acreedores suponen una media para el sector durante el mismo periodo de 2.287,44 euros, y para Promociones Navasaez S.L. 3.266,54 euros. Se puede resaltar que en el sector se hace un mayor hincapié en la administración de sus deudas a largo plazo, lo que puede suponer unos mayores costes de negociación e intereses, sin embargo, la gestión de las deudas a corto plazo hace necesario que la empresa disponga de un fondo de maniobra mayor para poder atender a todas sus deudas con un vencimiento a corto plazo.

### 5.1.3. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

Otro de los documentos que merece especial atención y estudio junto con el balance es la cuenta de pérdidas y ganancias, la cual desglosa la variación que se ha producido en los ingresos y gastos que se han realizado durante el desarrollo de la actividad de la empresa en un ejercicio. A través de la elaboración de la cuenta de pérdidas y ganancias se obtiene el resultado del ejercicio, que dependiendo de cómo haya sido la gestión de la empresa durante ese año contable serán beneficios o pérdidas para la sociedad.

A continuación, se presenta la cuenta de pérdidas y ganancias de Promociones Navasaez S.L. en miles de euros, los datos son presentados a través de un análisis estático que corresponderá al peso que representa cada cuenta respecto al importe neto de la cifra de negocios. Es importante aclarar que los años 2005-2007 no tienen apenas datos debido al cambio del Plan General Contable en el año 2007 y a la redistribución de cuentas producida. Por este motivo solo ha sido posible extraer los datos que se muestran a continuación, pero son significativos para poder comprender mejor la evolución que ha experimentado la empresa.

Tabla 11. Descomposición de la cuenta de pérdidas y ganancias de Promociones Navasaez S.L.

	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005
<b>Importe neto de la cifra de negocio</b>	<b>9.461,45</b>	<b>2.229,10</b>	<b>763,90</b>	<b>1.329,00</b>	<b>2.416,00</b>	<b>5.088,13</b>	<b>6.662,00</b>	<b>3.934,99</b>	<b>3.188,29</b>	<b>3.692,98</b>
Variación de existencias	-4.591,60	4.099,61	2.494,06	1.307,99	-1.290,85	-2.229,47	-475,67	0,00	0,00	0,00
Aprovisionamientos	-2.762,48	-4.983,03	-2.665,09	-2.060,03	-186,51	-661,39	-3.696,57	-5.429,23	-4.455,97	-3.381,91



<b>Gastos del personal</b>	<b>-444,99</b>	<b>-253,76</b>	<b>-98,24</b>	<b>-59,49</b>	<b>-27,22</b>	<b>-108,95</b>	<b>-304,70</b>	<b>-409,29</b>	<b>-419,57</b>	<b>-289,07</b>
Otros gastos de explotación	-1.291,89	-891,78	-366,16	-281,37	-413,69	-574,58	-949,36	-1.374,81	-1.442,68	-2.178,40
Amortización del inmovilizado	-8,94	-8,24	-13,87	-16,56	-25,08	-29,94	-33,47	-41,50	-44,06	-41,92
Otros resultados	56,84	7,71	-40,82	6,44	-64,54	59,64	366,74	0,00	0,00	0,00
Resultado explotación	418,38	199,61	73,77	225,96	408,09	1.543,45	1.568,97	0,00	0,00	0,00
<b>Ingresos financieros</b>	<b>7,40</b>	<b>5,93</b>	<b>14,66</b>	<b>1,20</b>	<b>5,09</b>	<b>6,18</b>	<b>36,78</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Gastos financieros</b>	<b>-20,99</b>	<b>-15,89</b>	<b>-10,98</b>	<b>-8,02</b>	<b>-11,38</b>	<b>-34,24</b>	<b>-34,76</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Otras partidas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-73,44	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Resultado financiero</b>	<b>-13,59</b>	<b>-9,95</b>	<b>3,68</b>	<b>-6,82</b>	<b>-6,29</b>	<b>-101,51</b>	<b>2,03</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Resultado antes de impuestos	404,79	189,66	77,45	219,15	401,81	1.441,95	1.571,00	0,00	0,00	0,00
Impuesto de sociedades	-106,79	-47,41	-19,36	-54,79	-114,88	-432,58	-471,30	0,00	0,00	0,00
<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>298,01</b>	<b>142,24</b>	<b>58,09</b>	<b>164,36</b>	<b>286,93</b>	<b>1.009,36</b>	<b>1.099,70</b>	<b>1.376,92</b>	<b>711,78</b>	<b>743,17</b>

	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005
<b>Importe neto de la cifra de negocio</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
Variación de existencias	-48,53%	183,91%	326,49%	98,42%	-53,43%	-43,82%	-7,14%	0,00%	0,00%	0,00%
Aprovisionamientos	-29,20%	-223,54%	-348,88%	-155,01%	-7,72%	-13,00%	-55,49%	-137,97%	-139,76%	-91,58%
<b>Gastos del personal</b>	<b>-4,70%</b>	<b>-11,38%</b>	<b>-12,86%</b>	<b>-4,48%</b>	<b>-1,13%</b>	<b>-2,14%</b>	<b>-4,57%</b>	<b>-10,40%</b>	<b>-13,16%</b>	<b>-7,83%</b>
Otros gastos de explotación	-13,65%	-40,01%	-47,93%	-21,17%	-17,12%	-11,29%	-14,25%	-34,94%	-45,25%	-58,99%
Amortización del inmovilizado	-0,09%	-0,37%	-1,82%	-1,25%	-1,04%	-0,59%	-0,50%	-1,05%	-1,38%	-1,14%
Otros resultados	0,60%	0,35%	-5,34%	0,48%	-2,67%	1,17%	5,50%	0,00%	0,00%	0,00%
Resultado explotación	4,42%	8,95%	9,66%	17,00%	16,89%	30,33%	23,55%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Ingresos financieros</b>	<b>0,08%</b>	<b>0,27%</b>	<b>1,92%</b>	<b>0,09%</b>	<b>0,21%</b>	<b>0,12%</b>	<b>0,55%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
<b>Gastos financieros</b>	<b>-0,22%</b>	<b>-0,71%</b>	<b>-1,44%</b>	<b>-0,60%</b>	<b>-0,47%</b>	<b>-0,67%</b>	<b>-0,52%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
Otras partidas	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-1,44%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Resultado financiero</b>	<b>-0,14%</b>	<b>-0,45%</b>	<b>0,48%</b>	<b>-0,51%</b>	<b>-0,26%</b>	<b>-1,99%</b>	<b>0,03%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
Resultado antes de impuestos	4,28%	8,51%	10,14%	16,49%	16,63%	28,34%	23,58%	0,00%	0,00%	0,00%
Impuesto de sociedades	-1,13%	-2,13%	-2,53%	-4,12%	-4,76%	-8,50%	-7,07%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>3,15%</b>	<b>6,38%</b>	<b>7,60%</b>	<b>12,37%</b>	<b>11,88%</b>	<b>19,84%</b>	<b>16,51%</b>	<b>34,99%</b>	<b>22,32%</b>	<b>20,12%</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.

La primera partida más destacable, y con la que cabe comenzar a realizar el análisis, es el importe neto de la cifra de negocios que incluye los ingresos de las ventas realizadas por la sociedad en el ejercicio de su actividad. Esta partida es muy variable según el año que se estudie.

Durante los años 2005 y 2007 el ingreso en ventas por parte de la sociedad se mantiene en una cifra estable entre 3.692,98 euros y 3.934.99 euros, en los años 2008 y 2009 se ve un crecimiento en el negocio obteniendo una facturación de 6.662,00 euros en 2008 y 5.088,13 euros en 2009. Esto se debe, como se había explicado anteriormente, a que la venta de viviendas no es una transacción que se produce de forma inmediata; la constructora antes de empezar una promoción ya tiene unas ventas apalabras sobre plano, y comenzada la fase de viviendas sin terminar, estas se siguen vendiendo, pero el cómputo de la venta a efectos contables no se materializa hasta el momento en que el cliente realiza la escritura de su domicilio, que es cuando la vivienda ya está acabada, dado que el proceso desde que se comienza a construir hasta que la residencia está finalizada dura entre 1 y 2 años. Por lo que, aunque las ventas que se apalabraron durante los años anteriores a la crisis sus ventas reales se materializan uno o dos años más tarde, es por ello por lo que, en los años 2008 y 2009, cuando ya había comenzado la crisis, la empresa ve aumentadas sus ventas, pero sí se estudian los años posteriores si se aprecian los signos reales de la crisis.

Durante los años 2009 y 2013 el importe de las ventas desciende de 5.088,13 euros a 2.416,00 euros en 2010, 1.329,00 euros en 2011, 763,90 euros en 2012 y una pequeña recuperación en 2013 de 2.229,10 euros. Se puede concluir que el inicio de la crisis inmobiliaria en el año 2006 repercute en la empresa a partir del año 2009, es decir, se produce una reducción de la venta de sus inmuebles a partir del año 2008.

Es importante resaltar que la crisis que se produce en esta empresa coincide con un proyecto ambicioso de crecimiento que hace a la sociedad tomar la decisión de vender viviendas a un precio inferior al que se hubiese vendido en una época en la que el país no se encontrara en recesión. Reducir el precio de venta, con su consecuente reducción de margen, es posible debido a que las deudas contraídas por la empresa con sus deudores y acreedores tienen un importe más

asequible durante los años 2010 y 2012, además de no contar durante esos años con créditos financieros que supondrían para la empresa el pago de cuotas periódicas fijas.

La sociedad, además de reducir los precios de sus promociones rediseña el producto que estaba ofreciendo. Cambia su mercado objetivo, el cual, durante el año 2000 hasta el 2010 era predominante el mercado inglés. Este segmento sufre un decrecimiento durante los años posteriores y se intensifica la presencia del residente ruso, noruego y alemán. Por ello la sociedad crea nuevos productos que susciten la atención de este público, ofreciéndoles nuevas acomodaciones en sus viviendas como el suelo radiante. Además, se intensifican las zonas verdes de sus residenciales, y se crea un espacio dedicado al cuidado de los residentes a través de un área de spa, sauna y gimnasio.

Los ingresos generados por la sociedad durante los años 2010 y 2012 sirven para que la empresa pueda comprar nuevos terrenos más económicos, ya que al igual que los precios de las viviendas, también se habían reducido los precios de los bienes relacionados a ellas. Las nuevas inversiones realizadas, junto a la liquidación y venta de las fases iniciadas durante el año 2008 conducen a una recuperación de la sociedad que se observa en el año 2014.

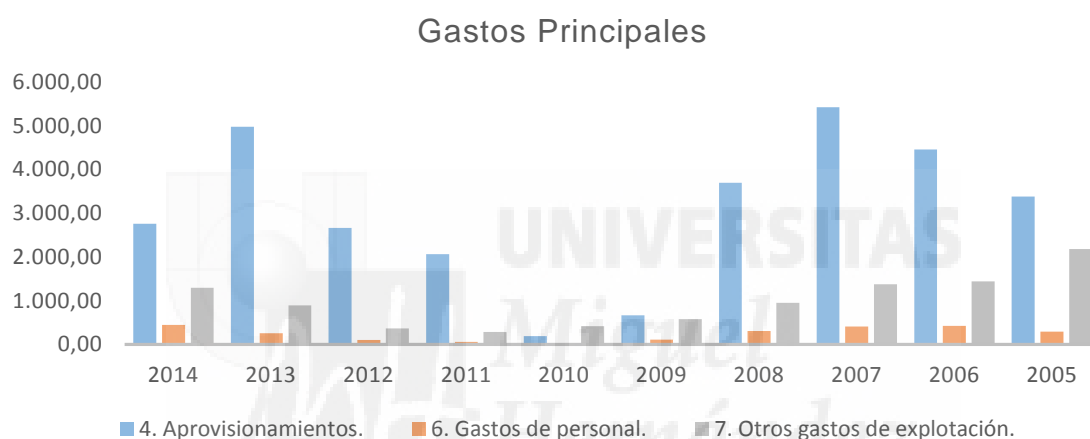
El siguiente apartado objeto de estudio es la variación de existencias, se puede extraer que en los años 2008, 2009 y 2010 se produce una variación negativa de existencias lo que significa que se ha vendido el stock existente de la sociedad y a partir del año 2011 hasta 2013 se observa una transformación positiva de las existencias, este incremento hace suponer que la sociedad vuelve a construir y que sus beneficios se ven reflejados en el año 2014 donde el ingreso de las ventas es de 9.461,45 euros y se produce una gran variación negativa de las existencias respecto al año anterior.

Los aprovisionamientos, gastos de personal y otros gastos de explotación resumen los gastos que ha tenido la sociedad para poder ejercer su actividad ese año. Al tratarse de una empresa constructora necesita una gran cantidad de materia prima y mercaderías como cemento, arena, ladrillos, u hormigón, para poder edificar las viviendas y que constituirán los aprovisionamientos. Por otro lado, es necesaria mucha mano de obra para poder hacer las diferentes fases

de construcción por las que pasa una vivienda como la cimentación, estructura, y cerramientos que formarán los gastos de personal. Por último, otros gastos de explotación estarán compuesto por los distintos profesionales independientes que la sociedad subcontrata para poder terminar las residencias y que serán arquitectos, asesores, abogados, electricistas y fontaneros, entre otros.

El análisis de estas tres partidas de forma conjunta se elabora así considerando que cuando la empresa va a comenzar una nueva fase de construcción va a necesitar una gran cantidad de aprovisionamientos, mano de obra y servicios de otros profesionales por lo que su evolución va a ser similar en los distintos años.

Gráfico 8. Gastos principales de Promociones Navasaez S.L.



Fuente: elaboración propia a partir de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Durante los años 2005 y 2007 se producen un incremento notorio de dichas partidas. Ello se debe a que había una gran construcción en diferentes zonas de la Costa Blanca por parte de la empresa. Desde el año 2008 hasta el año 2010 los aprovisionamientos, mano de obra y otros servicios obtienen una reducción de un 87,33%, esto se debe al comienzo de la parálisis de las obras en la que se producen despidos por parte de la empresa, se contratan menos profesionales independientes y se adquieren menos aprovisionamientos debido a que la empresa se centra en acabar las viviendas que ya tiene comenzadas.

Posteriormente, durante los años 2010-2012 se observa que la empresa vuelve a incrementar lentamente el ritmo de construcción a través de la venta del stock de residencias de las que disponía a unos precios más bajos e intenta acabar las fases que tenía sin empezar. Se produce una pequeña nueva contratación

de mano de obra, aprovisionamientos y profesionales durante los años 2011 y 2012, ya que liquidado la promoción de viviendas y terrenos en los que invirtió a comienzos de la crisis y comenzar otras nuevas residencias con terrenos más asequibles y pequeños se produce nuevamente un incremento en los contratos, en la compra de materiales y en la subcontratación de profesionales independientes como se puede ver en entre los años 2012 y 2014.

Este tipo de empresas que para realizar su labor necesitan una gran cantidad de recursos y presentan grandes variaciones cuando se encuentran en crisis, si comparamos el volumen de estas partidas en el año 2014 cuando la empresa obtiene una recuperación en comparación a cuando se sitúa en crisis en el año 2010, la media de peso respecto a el importe neto de la cifra de negocio en el año 2014 se situaba en un 15,85% frente al 8,66% en el año 2010.

En cuanto al resultado de explotación se observa que en los años 2008 y 2009 tuvo un gran peso respecto al importe neto de la cifra de negocios, situándose en un 23,55% y un 30,33% respectivamente. Ello se debe a un gran importe de ventas y a unos beneficios procedentes de la venta de inmovilizado material. Por otro lado, durante los años 2010-2014 el resultado de explotación tiene un peso medio de un 11,39%. Esta partida no sufre un crecimiento estable, sino que sigue la evolución que experimentan las ventas.

La siguiente partida objeto de estudio es el resultado financiero, no es una partida muy significativa ya que su media durante el periodo 2008-2014 se sitúa en 18,92 euros, no obstante, la sociedad obtiene un resultado negativo en casi todos sus años que se debe a los gastos financieros generados por la emisión y gestión de pagarés, junto a gastos de *leasing* y pólizas de crédito entre otros.

Al igual que se observaba en el resultado de explotación, el resultado antes de impuestos evoluciona en la misma tendencia que este, es importante resaltar que cuando mayor sea esta partida mayor será el porcentaje que pagará la sociedad en concepto de impuesto de sociedades.

Por último y no menos importante cabe estudiar el resultado del ejercicio, el cual experimenta una evolución creciente entre los años 2005 y 2009 con una media en peso de un 22,76% respecto al importe neto de la cifra de negocio. Sin embargo, entre los periodos 2010 y 2014 este sufre un descenso progresivo

hasta el año 2013. En el año 2014 se ve una recuperación positiva de las ventas, no obstante, los gastos que ha tenido la sociedad durante ese ejercicio hace que el resultado del ejercicio obtenga un crecimiento del 109,50% respecto al 324,45% de crecimiento que han tenido las ventas en el año 2014 respecto al 2013.

Una vez analizadas las partidas que incorporan la cuenta de pérdidas y ganancias de la empresa, se vuelve a comparar con el sector.

Para obtener la cuenta de pérdidas y ganancias del sector ha sido necesario obtener las diferentes cuentas de las sociedades que forman el sector y a través del cálculo de la media de cada partida se presenta la siguiente información:

Tabla 12. Descomposición de la cuenta de pérdidas y ganancias del sector.

	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
<b>Importe neto de la cifra de negocio</b>	<b>3.136,33</b>	<b>871,11</b>	<b>798,33</b>	<b>4.160,00</b>	<b>1.517,78</b>	<b>3.381,56</b>	<b>7.603,22</b>
Variación de existencias	-385,56	544,67	236,56	94,78	-302,00	-160,33	-260,22
Aprovisionamientos	-1.349,56	-990,67	-866,78	-3.286,89	-653,11	-2.300,67	-3.624,00
Gastos del personal	-199,22	-159,00	-130,89	-195,78	-213,56	-298,00	-444,78
Otros gastos de explotación	-535,33	-339,67	-346,22	-405,78	-381,11	-834,89	-1.423,78
Amortización del inmovilizado	-51,78	-15,78	-61,33	-52,78	-51,44	-43,22	-36,22
Otros resultados	10,67	-9,00	41,22	8,67	160,78	-96,89	597,11
<b>Resultado explotación</b>	<b>625,56</b>	<b>-98,33</b>	<b>-329,11</b>	<b>322,22</b>	<b>77,33</b>	<b>-352,44</b>	<b>2.411,33</b>
Ingresos financieros	18,78	62,78	157,89	71,22	57,78	98,11	107,33
Gastos financieros	-45,56	-47,89	-49,67	-62,78	-59,33	-75,67	-104,56
Otras partidas	1,67	8,22	-166,33	6,89	-13,56	-67,22	2,22
<b>Resultado financiero</b>	<b>-25,11</b>	<b>23,11</b>	<b>-58,11</b>	<b>15,33</b>	<b>-15,11</b>	<b>-44,78</b>	<b>5,00</b>
Resultado antes de impuestos	600,56	-75,22	-387,22	337,56	62,11	-397,22	2.416,56
Impuesto de sociedades	-186,56	-7,67	84,00	-112,11	-20,78	96,67	-748,78
<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>414,22</b>	<b>-82,89</b>	<b>-303,33</b>	<b>225,44</b>	<b>41,22</b>	<b>-300,33</b>	<b>1.667,67</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI. Datos en miles de euros.

Tabla 13. Comparación de la cuenta de pérdidas y ganancias de Promociones Navasaez S.L. y el sector.

	2014		2013		2012		2011	
	P.		P.		P.		P.	
	Navasaez S.L.	Sector	Navasaez S.L.	Sector	Navasaez S.L.	Sector	Navasaez S.L.	Sector
<b>Importe neto de la cifra de negocio</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
Variación de existencias	-48,53%	-12,29%	183,91%	62,53%	326,49%	29,63%	98,42%	2,28%
Aprovisionamientos	-29,20%	-43,03%	-223,54%	-113,72%	-348,88%	-108,57%	-155,01%	-79,01%
Gastos del personal	-4,70%	-6,35%	-11,38%	-18,25%	-12,86%	-16,40%	-4,48%	-4,71%
Otros gastos de explotación	-13,65%	-17,07%	-40,01%	-38,99%	-47,93%	-43,37%	-21,17%	-9,75%
Amortización del inmovilizado	-0,09%	-1,65%	-0,37%	-1,81%	-1,82%	-7,68%	-1,25%	-1,27%
Otros resultados	0,60%	0,34%	0,35%	-1,03%	-5,34%	5,16%	0,48%	0,21%
<b>Resultado explotación</b>	<b>4,42%</b>	<b>19,95%</b>	<b>8,95%</b>	<b>-11,29%</b>	<b>9,66%</b>	<b>-41,22%</b>	<b>17,00%</b>	<b>7,75%</b>
Ingresos financieros	0,08%	0,60%	0,27%	7,21%	1,92%	19,78%	0,09%	1,71%
Gastos financieros	-0,22%	-1,45%	-0,71%	-5,50%	-1,44%	-6,22%	-0,60%	-1,51%
Otras partidas	0,00%	0,05%	0,00%	0,94%	0,00%	-20,84%	0,00%	0,17%
<b>Resultado financiero</b>	<b>-0,14%</b>	<b>-0,80%</b>	<b>-0,45%</b>	<b>2,65%</b>	<b>0,48%</b>	<b>-7,28%</b>	<b>-0,51%</b>	<b>0,37%</b>
Resultado antes de impuestos	4,28%	19,15%	8,51%	-8,64%	10,14%	-48,50%	16,49%	8,11%
Impuesto de sociedades	-1,13%	-5,95%	-2,13%	-0,88%	-2,53%	10,52%	-4,12%	-2,69%
<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>3,15%</b>	<b>13,21%</b>	<b>6,38%</b>	<b>-9,52%</b>	<b>7,60%</b>	<b>-38,00%</b>	<b>12,37%</b>	<b>5,42%</b>

	2010		2009		2008	
	P. Navasaez S.L.	Sector	P. Navasaez S.L.	Sector	P. Navasaez S.L.	Sector
	<b>Importe neto de la cifra de negocio</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
Variación de existencias	-53,43%	-19,90%	-43,82%	-4,74%	-7,14%	-3,42%
Aprovisionamientos	-7,72%	-43,03%	-13,00%	-68,04%	-55,49%	-47,66%
Gastos del personal	-1,13%	-14,07%	-2,14%	-8,81%	-4,57%	-5,85%

Otros gastos de explotación	-17,12%	-25,11%	-11,29%	-24,69%	-14,25%	-18,73%
Amortización del inmovilizado	-1,04%	-3,39%	-0,59%	-1,28%	-0,50%	-0,48%
Otros resultados	-2,67%	10,59%	1,17%	-2,87%	5,50%	7,85%
<b>Resultado explotación</b>	<b>16,89%</b>	<b>5,10%</b>	<b>30,33%</b>	<b>-10,42%</b>	<b>23,55%</b>	<b>31,71%</b>
Ingresos financieros	0,21%	3,81%	0,12%	2,90%	0,55%	1,41%
Gastos financieros	-0,47%	-3,91%	-0,67%	-2,24%	-0,52%	-1,38%
Otras partidas	0,00%	-0,89%	-1,44%	-1,99%	0,00%	0,03%
<b>Resultado financiero</b>	<b>-0,26%</b>	<b>-1,00%</b>	<b>-1,99%</b>	<b>-1,32%</b>	<b>0,03%</b>	<b>0,07%</b>
Resultado antes de impuestos	16,63%	4,09%	28,34%	-11,75%	23,58%	31,78%
Impuesto de sociedades	-4,76%	-1,37%	-8,50%	2,86%	-7,07%	-9,85%
<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>11,88%</b>	<b>2,72%</b>	<b>19,84%</b>	<b>-8,88%</b>	<b>16,51%</b>	<b>21,93%</b>

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

Nuevamente la partida que más peso representa es el importe neto de la cifra de negocios que sigue una tendencia prácticamente similar a la seguida por la empresa, no obstante cabe destacar que el crecimiento que ha tenido la empresa en el año 2014 en ventas fue de un 324,45% frente al sector cuyo crecimiento fue de un 260,04%.

Si se analiza la cifra de venta media del periodo presentado, la venta media del sector se sitúa en 3.066,90 euros mientras que la de la sociedad se sitúa en 3.992,80 millones de euros.

Tabla 14. Crecimiento en ventas de Promociones Navasaez S.L. y el sector.

Expansión en Ventas	2014	2013	2012	2011	2010	2009
P. Navasaez S.L.	324,45%	191,81%	-42,52%	-44,99%	-52,52%	-23,62%
Sector	260,04%	9,12%	-80,81%	174,08%	-55,12%	-55,52%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del balance y el sector.

La expansión en ventas realizada durante los años 2009 y 2014 por la empresa y el sector sigue una tendencia similar y diferente a la vez. Durante los años 2009 y 2010 las ventas de ambos decrecen en comparación a los años anteriores donde esta actividad disfrutaba de un gran crecimiento. Durante el año 2011 el sector incrementa de nuevo sus ventas, sin embargo, Promociones Navasaez S.L. sigue presentado una cifra de ventas negativa debido a que no solo la crisis



afecta a la sociedad sino la gran acumulación de inmovilizado del que disponía. En el año 2012 sector y empresa siguen presentando resultados negativos, pero se observa una recuperación de ambos durante los años 2013 y 2014.

Continuando con la descripción de la cuenta de pérdidas y ganancias, los aprovisionamientos y gastos de personal presentan sus valores máximos durante los años 2008 y 2009, sin embargo, se produce un ligero y continuo descenso desde el año 2010 hasta el año 2013, con una leve recuperación del sector en 2011. Si se relaciona con el importe neto de la cifra de negocios se puede concluir que durante los años que las empresas obtenían un mayor importe en ventas que les permitía seguir construyendo estos factores se ven beneficiados. Sin embargo, con el decrecimiento de los ingresos en el año 2009, consecuentemente, descienden los gastos en personal y aprovisionamientos hasta el año 2014.

En cuanto a la amortización del inmovilizado, la liquidación de terrenos por parte de las sociedades constructoras que integran el sector durante los años 2010 y 2014 obtiene una media de -46,62 euros. No obstante, para Promociones Navasaez S.L. la liquidación se sitúa en -14,50 euros. Esta gran diferencia posiblemente se deba a una mayor acumulación de stock durante la crisis inmobiliaria de la sociedad que por parte del sector.

Una partida que representa una gran similitud entre la empresa y el sector es el resultado financiero. En el sector dicha partida es mayoritariamente negativa debida a que los gastos financieros son superiores a los ingresos, presentado el sector durante los años 2010-2014 una media de gastos financieros de -53,04 euros, frente a la media de la empresa de -13,45 euros esta diferencia se debe principalmente a que el sector posee una mayor cantidad de deudas y préstamos a largo plazo cuyos gastos financieros son más costosos que en las deudas a corto plazo.

Por último y para concluir la cuenta de pérdida y ganancias es imprescindible el análisis del resultado del ejercicio. Se puede observar que el sector ofrece resultados negativos durante los años 2009, 2012 y 2013 consecuencia en gran medida de los gastos que han tenido esas sociedades, mayores que los ingresos que han generado. En el caso de Promociones Navasaez S.L. no presenta

ningún resultado del ejercicio negativo, pero, sí se puede observar cómo los beneficios durante los años 2011 y 2013 decrecen respecto a años anteriores, y presentan una ligera recuperación durante el año 2014. Si se analizan los resultados del periodo 2010-2014 la media de beneficios de la empresa se sitúa en 189,92 euros, frente a la media del sector que se encuentra en 59,83 euros.

Por tanto, y para finalizar el análisis de la cuenta de pérdidas y ganancias, se puede resumir que la empresa estudiada y el sector presentan grandes paralelismos en la forma que la crisis ha afectado a esta actividad, no obstante, Promociones Navasaez S.L. ha presentado una mayor recuperación durante el año 2014 y que esta será analizada a continuación a través de los ratios financieros.

#### 5.1.4. RATIOS PRINCIPALES

Para completar el análisis financiero es de vital importancia el estudio de los ratios de Promociones Navasaez S.L. y compararlos con los que serían sus ratios ideales. A su vez, y para realizar un análisis lo más exhaustivo posible es necesario comparar la empresa con los ratios del sector.

Nuevamente para poder confeccionar la información del sector se ha utilizado la base de datos SABI con el fin de obtener los ratios de las sociedades que tienen una estructura patrimonial similar a la empresa estudiada y que se encuentran en la misma comarca.

##### 5.1.4.1. ANÁLISIS DE LIQUIDEZ

Según explican Garrido, P e Íñiguez, R (2012, p.309) el análisis de liquidez va a estudiar la capacidad de la sociedad para hacer frente a sus obligaciones de pago inmediatas o a corto plazo.

Primero se comenzará por el análisis de la prueba ácida, el cual relaciona el activo corriente con el activo no corriente, sin tener en cuenta las existencias y los activos no disponibles mantenidos para la venta.

$$\textit{Prueba Ácida} = \frac{\textit{Activo Corriente} - \textit{Existencias} - \textit{ANCMV}}{\textit{Pasivo Corriente}}$$

Este ratio informa de la capacidad del pasivo corriente de poder cubrir el activo corriente sin la necesidad de la venta de existencias. Este ratio se encontraría en una situación óptima si su resultado es lo más próximo a 1.

Seguidamente se estudiará el ratio de tesorería o de liquidez inmediata, que va a informar sobre la capacidad de respuesta de la empresa a los compromisos de pago derivados del ciclo productivo.

$$\text{Ratio de Tesorería} = \frac{\text{Efectivo y equivalentes al efectivo}}{\text{Pasivo corriente}}$$

A continuación le seguirá el ratio de liquidez, el cual se compone de:

$$\text{Ratio de Liquidez} = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo corriente}}$$

Cuanto mayor sea el activo corriente, la sociedad tendrá una mayor seguridad para poder pagar las deudas de dichos activos, actuará como margen de confianza frente a la incertidumbre. Para obtener unos resultados favorables el ratio ha de ser superior a 140%, si se encuentre entre el 120% y 140% la sociedad se encontraría en una situación normal y si es inferior al 120% sería desfavorable para la empresa.

Por último, se estudiará el equilibrio financiero, debido a que las empresas deben estar equilibradas entre su estructura económica y financiera. Para estar en equilibrio las fuentes financieras deben ajustarse a las inversiones.

El equilibrio financiero se calculará de la siguiente forma:

$$\text{Equilibrio Financiero} = \frac{\text{Capital Corriente}}{\text{Activo}}$$

En el cual, el equilibrio financiero viene dado para una situación favorable si este es superior al 15%. En caso de encontrarse entre un 5% y 10% sería una posición normal, y si está situado por debajo del 5% sería desfavorable para la empresa.

Seguidamente se presentan los datos obtenidos de aplicar las formulas financieras a las cuentas anuales de la empresa y del sector.

Tabla 15. Ratios de liquidez de Promociones Navasaez S.L.

P. Navasaez S.L.	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Prueba ácida	1,56	0,49	0,74	0,35	0,13	0,06	0,02
Ratio de tesorería	1,30	0,39	0,63	0,08	0,12	0,02	0,00
Ratio de Liquidez	2,79	2,37	3,15	1,82	1,02	0,80	0,75
Equilibrio Financiero	0,40	0,44	0,48	0,18	0,00	-0,07	-0,13

Fuente: Elaboración propia a partir del balance de la sociedad.

Tabla 16. Ratio de liquidez del Sector.

SECTOR	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Prueba ácida	1,66	0,75	0,95	0,99	0,89	0,83	0,90
Ratio de tesorería	0,46	0,15	0,50	0,62	0,42	0,35	0,26
Ratio de Liquidez	4,49	3,15	3,45	2,78	2,74	2,45	1,82
Equilibrio Financiero	0,56	0,45	0,46	0,42	0,38	0,37	0,33

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

En primer lugar, se comienza con el análisis de liquidez a través del estudio de la prueba ácida, en la cual, llama la atención que en sector el valor se encuentra muy próximo a 1 durante los años 2008-2013, y en 2014 se sitúa en 1,66. Para Promociones Navasaez S.L. este ratio se encuentra en su mejor situación durante los años 2012 y 2014, debido a que son años donde las existencias y el pasivo corriente cuentan con un importe menor en el balance respecto a otros años.

En términos generales esta empresa a través del efectivo e inversiones que posee no puede hacer frente al pasivo a corto plazo, en caso de ocurrir esta situación, la empresa debe proceder a la venta de existencias.

A continuación, el ratio de tesorería presenta una media similar entre el sector y la sociedad, situándose en un 39% y 36% respectivamente. Para la sociedad estudiada se observa una evolución favorable a partir del año 2012 donde se comienza a acumular liquidez debido a que la sociedad ingresa las ventas realizadas durante el año 2010, junto a la liquidación de terrenos. La acumulación de tesorería que comienza a obtener la sociedad a partir de este año reduce el peligro de la entidad para hacer frente a los pagos. La toma de decisiones realizada por la empresa para poder liquidar las deudas adquiridas en los años en que estaban en auge sirven para hacer una sociedad más fuerte estructuralmente y le hace capaz solventar aquellos futuros contratiempos que puedan surgir, presentando inclusive en el año 2014 un exceso de tesorería.

Por otro lado, el análisis de liquidez durante los años 2008 y 2009 presenta un ratio inferior a uno, la gran cantidad de pasivo corriente que abarca la sociedad durante esos años sitúa a la empresa en una posición que, de continuar esa tendencia, se podría situar en suspensión de pagos por su gran importe de deudas a corto plazo así como deudas con acreedores. A partir del año 2011 la situación comienza a ser favorable donde se supera el 140% debido a la reducción de deudas y a un incremento de la actividad de la empresa que se puede observar en el aumento de sus existencias, junto con un incremento de los aprovisionamientos, personal y otros gastos de explotación.

En comparación al sector, este siempre se presenta en una situación favorable debido a la correcta combinación de un activo corriente mayor al pasivo corriente. La sociedad y el sector comienzan a tener similitudes a partir del año 2011, anteriormente la sociedad se encuentra en un estado peligroso y distante al sector.

Por último, el equilibrio financiero de Promociones Navasaez S.L. Obtiene unos resultados positivos a partir del año 2012, presentando en el año 2009 y 2008 un valor negativo, esta tendencia comienza a cambiar cuando el activo corriente obtiene un mayor peso dentro del balance una vez reducidos los grandes importes que componen el activo no corriente como es el inmovilizado material. Este ratio corrobora los apartados anteriores, ya que la sociedad obtiene un equilibrio financiero favorable a partir del año 2011, al contrario que el sector que durante 2008-2014 se encuentra en esa situación.

Se puede concluir en este análisis que las deudas contraídas con los acreedores comerciales, y la poca tesorería que disponía anteriormente la sociedad ha sido un riesgo para ella. La eliminación de una forma rápida de las deudas durante los años 2008, 2009 y 2010, junto a la no inversión inmediata de la liquidez obtenida hace que la empresa sea más sólida frente al sector.

#### 5.1.4.2. ANÁLISIS DE SOLVENCIA

El análisis de solvencia va a servir según explican Garrido, P e Íñiguez, R (2012, p.357) para evaluar la situación patrimonial de la empresa, por parte de la inversión y de la financiación. Se procederá a estudiar si la empresa es capaz de atender en el largo plazo todas las deudas contraídas.

El ratio de endeudamiento va a estudiar la cuantía de deudas de tiene la empresa respecto a sus recursos propios. Este ratio se compone de:

$$\text{Ratio de Endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo Corriente} + \text{Pasivo No Corriente}}{\text{Pasivo} + \text{Patrimonio Neto}}$$

Se ha de tener en cuenta que cuanto mayor es este ratio mayor será el endeudamiento de la sociedad y, por tanto, mayor riesgo. Un ratio de endeudamiento alto significa una mayor probabilidad de insolvencia, ya que la sociedad necesitará mayores flujos financieros para poder cubrir sus deudas.

El ratio de garantía o distancia de la quiebra o ratio de solvencia va a indicar la calidad de los activos que dispone la empresa para afrontar las deudas con terceros. Para ello se calculará:

$$\text{Ratio de Garantía} = \frac{\text{Activo}}{\text{Pasivo}}$$

Para una situación favorable, el ratio ha de encontrarse en un valor superior a 1,50, en cambio, si se sitúa entre 1 y 1,50 la sociedad estará ante una posición normal, pero si se encuentra por debajo de 1, indica graves problemas financieros, insolvencia o quiebra.

Por último, el ratio de autonomía financiera relaciona el patrimonio neto con las deudas, con lo cual se estudia el grado en que depende la empresa de sus acreedores. Este ratio se obtendrá de la siguiente forma:

$$\text{Ratio de Autonomía Financiera} = \frac{\text{Patrimonio Neto}}{\text{Pasivo Corriente} + \text{Pasivo No Corriente}}$$

El valor normal de este ratio suele encontrarse entre 0,7 y 1,5. Si este ratio presenta valores altos la sociedad puede elegir la forma de financiarse que considere más adecuada.

Una vez definidos los ratios de solvencia se procede a analizar los datos obtenidos.

Tabla 17. Ratios de solvencia de Promociones Navasaez S.L.

P. Navasaez S.L.	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Ratio de Endeudamiento	0,22	0,32	0,23	0,22	0,23	0,37	0,53
Ratio de Garantía	4,50	3,10	4,44	4,59	4,44	2,72	1,90
Ratio de Autonomía Financiera	0,78	0,68	0,77	0,78	0,77	0,63	0,47

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la sociedad.

Tabla 18. Ratios de solvencia del sector.

SECTOR	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Ratio de Endeudamiento	0,31	0,37	0,35	0,37	0,35	0,39	0,58
Ratio de Garantía	3,27	2,70	2,85	2,68	2,85	2,59	1,72
Ratio de Autonomía Financiera	0,69	0,63	0,65	0,63	0,65	0,61	0,42

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

Gracias a los coeficientes calculados se puede observar cómo el endeudamiento de la empresa desciende progresivamente entre los años 2008 y 2012. En el año 2008 se aprecia su valor más alto, con un endeudamiento del 53%, sin embargo, con la posterior amortización de las deudas, en el año 2014 se encuentra en un 22%, lo que supone una reducción del 58%.

Llama la atención en el ratio de endeudamiento el ritmo que sigue el sector para liquidar sus deudas, ya que en el año 2008 el ratio se encuentra en términos similares a la empresa, en un 58%. En el año 2014 se encuentra en un 31%, lo que supone un decrecimiento del endeudamiento del 27%. En el estudio del sector y la empresa de forma conjunta se puede observar que Promociones Navasaez S.L. ha ido reduciendo las deudas adquiridas más rápido que el sector, encontrándose actualmente con un endeudamiento menor respecto a las empresas que forman el sector.

El ratio de garantía o distancia de la quiebra muestra que la sociedad desde el año 2008 se encuentra alejada de la quiebra y esta distancia crece a medida que transcurren los años. Si se compara esta información con la obtenida en el análisis de liquidez, el cual, no era favorable durante los años 2008-2010, el ratio de distancia de la quiebra ayuda a concluir que pese a los desajustes producidos en la sociedad durante esos años, Promociones Navasaez S.L. dispone de una

estructura financiera y económica sólida que le ha permitido superar esa discordancia producida. A su vez, también se aprecia una ratio de garantía superior al del sector.

Para finalizar este análisis de solvencia y continuar con el análisis de rentabilidad, el ratio de autonomía financiera indica que la sociedad se aproxima a los valores normales de este ratio a partir del año 2010, la empresa sigue una tendencia similar al sector ya que el promedio de la sociedad en el ratio de autonomía financiera es de un 57% y el sector tiene una media 61%.

#### 5.1.4.3. ANÁLISIS DE RENTABILIDAD

Como explica Garrido, P e Íñiguez, R (2012, p.381) el análisis de rentabilidad va a estudiar la capacidad de la empresa de generar ingresos. Su estudio es importante, puesto que si la empresa no obtiene la rentabilidad adecuada, presentará problemas de liquidez y solvencia.

Para su estudio se van a utilizar los siguientes ratios:

La rentabilidad económica va a medir el resultando antes de intereses e impuestos de la sociedad y el activo total. Este ratio mide la efectividad de la dirección y la capacidad de la empresa para generar rendimientos. La rentabilidad económica se descompone en:

$$\text{Rentabilidad Económica} = \frac{\text{Resultado antes de Intereses e Impuestos}}{\text{Activo}}$$

Los valores ideales para este ratio, cuanto mayor sea la rentabilidad económica, mayor será la rentabilidad del activo de la empresa, en cambio, si la rentabilidad económica es negativa indica que la sociedad no obtiene rendimiento del activo a través de su actividad.

También es preciso a la vez que se estudia la rentabilidad económica, analizar la rentabilidad financiera de la sociedad. Este ratio permite analizar las rentas que obtienen los propietarios de la sociedad en función del riesgo asumido.

La rentabilidad financiera se calcula a través de:

$$\text{Rentabilidad Financiera} = \frac{\text{Resultado antes de Impuestos}}{\text{Patrimonio Neto}}$$



Un resultado positivo del ratio indica que los accionistas obtienen rendimientos de la empresa, en cambio, si es un resultado negativo los accionistas están perdiendo fondos en la empresa.

El último ratio que analizará el apartado de rentabilidad es el apalancamiento financiero, el cual, muestra la variación que se produce entre la rentabilidad financiera a consecuencia de la variación de la rentabilidad económica. El apalancamiento financiero estará compuesto por:

$$\text{Apalancamiento Financiero} = \frac{\text{Rentabilidad Económica}}{\text{Rentabilidad Financiera}}$$

Definidos los ratios que se van a estudiar se muestra a continuación los resultados obtenidos:

Tabla 19. Ratios de rentabilidad de Promociones Navasaez S.L.

P. Navasaez S.L.	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Rentabilidad Económica	0,04	0,02	0,01	0,02	0,04	0,12	0,11
Rentabilidad Financiera	0,05	0,02	0,01	0,03	0,05	0,18	0,23
Apalancamiento Financiero	1,24	1,40	1,36	1,24	1,27	1,48	2,12

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la sociedad.

Tabla 20. Ratios de rentabilidad del sector.

SECTOR	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Rentabilidad Económica	0,06	-0,01	-0,03	0,03	0,01	-0,03	0,17
Rentabilidad Financiera	0,09	-0,01	-0,06	0,05	0,01	-0,06	0,40
Apalancamiento Financiero	1,38	1,21	1,81	1,67	1,24	1,83	2,40

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

La rentabilidad económica de Promociones Navasaez S.L. se sitúa en una media del 5% durante los años 2008-2014. Se observa una tendencia creciente durante los años 2008 y 2009, junto a, un posterior decrecimiento durante los años 2010 y 2012. Esto se debe, como se ha analizado anteriormente en el balance, a que durante los años 2008 y 2009 el importe neto de la cifra de negocios era creciente, superior a los gastos en que incurría la sociedad y por ello la rentabilidad económica se encuentra en aumento. Durante el periodo 2010 y

2012 la rentabilidad económica decrece hasta situarse en el 1% debido principalmente a la reducción de los ingresos por parte de la sociedad en su actividad y, a su vez, aunque cambie la composición principal del activo de no corriente a corriente, su importe sigue manteniéndose en las mismas cifras totales que abarcaba anteriormente, con lo cual se produce un decrecimiento en la rentabilidad de la sociedad.

Durante los años 2013 y 2014 la rentabilidad económica vuelve a crecer como consecuencia de la recuperación de las ventas en 2013 y el gran crecimiento que experimenta durante el año 2014, gracias al cambio de proyecto de sus inmuebles, a mantenerse en su mercado tradicional y a la apertura hacia nuevos mercados. Nuevamente la toma de decisiones realizada por la dirección durante el periodo 2010 y 2012 hace que la sociedad recupere su rentabilidad, no obstante la rentabilidad económica de la sociedad podría ser mayor debido a que incurre en grandes gastos para poder ejercer su actividad, en el año 2014 de la cifra total de ingresos obtenida solo el 4% de esta es el beneficio obtenido por la sociedad antes de impuestos.

La rentabilidad económica del sector se sitúa durante los años 2008 y 2014 en una media del 3%. Presentando en diversos años una rentabilidad económica negativa al incurrir en mayores gastos que ingresos y un activo que no presenta grandes variaciones respecto a años anteriores. Por tanto, la rentabilidad positiva de Promociones Navasaez S.L. durante los últimos años se debe en gran parte a la gestión realizada para atraer a un nuevo público objetivo y la redefinición de su producto.

Seguidamente la rentabilidad financiera presenta una media sectorial del 6% durante los años 2008-2014 frente al 8% de la sociedad. La empresa durante los años 2008 y 2009 presenta una rentabilidad del 18% y 23% respectivamente debido a los ingresos generados. A partir del año 2009 cuando las ventas comienzan a decrecer la rentabilidad comienza a descender paulatinamente hasta situarse en el año 2012 en un 1%, ya que depende directamente de los ingresos repercutidos durante ese año y los gastos generados, no obstante los gastos financieros de la sociedad son reducidos debido a que la empresa no cuenta con deudas a largo plazo con sus entidades financieras, y los gastos

financieros proceden de la gestión de pagarés, *leasing* firmados y líneas de crédito establecidas. Durante los años 2013 y 2014 la sociedad vuelve a incrementar la rentabilidad obteniendo nuevamente los propietarios de la sociedad rendimientos positivos.

Cabe destacar que la empresa no ha presentado ninguna rentabilidad negativa, al contrario que el sector. Cuando las ventas del sector no pueden sufragar todos los costes en los que ha incurrido, la rentabilidad financiera se presenta negativa.

Por último el apalancamiento financiero de la sociedad presenta un resultado positivo durante casi todos los años analizados, obteniendo una rentabilidad financiera superior a la económica, con lo cual la sociedad está obteniendo una rentabilidad superior sobre los préstamos y otros recursos externos a lo que realmente le está costando a la empresa.

## 6. CONCLUSIONES.

El sector de la construcción en las últimas décadas ha tenido una gran importancia dentro de la economía española, gracias a factores como: el descenso de los tipos de interés a inicios de la década de los 90, el incremento de los precios de la vivienda y las nuevas leyes estatales en materia urbanística. Además de los factores comentados hay que tener en cuenta el entorno en el cual se sitúa cada empresa. En el caso concreto de Promociones Navasaez S.L. destaca la legislación competente en materia de construcción, la realidad económica y socio-cultural y el avance tecnológico disponible.

Con la llegada de la crisis económica se observa una repercusión negativa en los resultados de las empresas del sector. En concreto en la provincia de Alicante el número de empresas activas en la construcción de edificios se situaba en 14.400 en el año 2010 mientras que en el año 2014 este número se había reducido en un 17,43%, siendo 11.889 las empresas que realizan esta actividad, notándose por ejemplo en los parques de viviendas vacías, como es el caso de Torrevieja y Orihuela que contaban en el año 2011 con 122.327 unidades y 69.486 unidades respectivamente, lo que representa frente a el total construido un 16,3% y un 15,7% según Notas de prensa (2013, p.24).

En el caso concreto de Promociones Navasaez S.L. la crisis inmobiliaria también ha afectado negativamente a sus resultados al igual que el resto de empresas que componen el sector. Puesto que la sociedad estaba obteniendo un crecimiento positivo en ventas hasta el año 2008 llevaba a cabo una política consistente en la inversión en proyectos cada vez más ambiciosos con el objetivo de obtener una mayor rentabilidad y crecimiento. Pero esta inversión coloca a la empresa en una situación delicada ya que, en el año 2006 su inmovilizado supone un 58% del activo total, haciendo a su vez que aumenten las deudas de la sociedad.

Aunque la crisis en términos generales comienza previamente, no es hasta 2010 cuando se materializan sus efectos en la empresa debido al tiempo que transcurre entre el inicio de una construcción y su venta. Entre estos efectos, se encuentra una reducción del 53% de sus ingresos y una acumulación de activo no corriente difícil de liquidar, lo que supone que la empresa se encuentre en una situación que le obliga a encauzar sus actuaciones.

A través de las decisiones tomadas por la empresa como: ampliar su público objetivo a nuevos mercados, redefinir su producto para dirigirse a nuevos, y aplicar unos precios de venta inferiores consigue un crecimiento progresivo de sus ventas a partir del año 2011, que ayudan a la sociedad a liquidar las deudas contraídas con sus acreedores y a reducir el gran stock de inmovilizado que acumula la sociedad desde inicios de la crisis.

El estudio de los ratios confirma la situación experimentada por la empresa durante la crisis y su posterior recuperación. Se puede concluir:

- A través del análisis de liquidez, el ratio de tesorería muestra una recuperación de la sociedad como consecuencia la reducción del inmovilizado fijo e incremento de existencias que generarán un ingreso durante los años 2013 y 2014. El ratio de liquidez indica una primera recuperación de la sociedad en el año 2011 debido a la liquidación de deudas, corroborado a través al equilibrio financiero gracias al incremento del capital corriente.
- Los ratios de solvencia muestran través del análisis del ratio de la distancia de la quiebra se comprueba que, a pesar de lo comentado la

empresa se encuentra alejada de la bancarrota gracias a su sólida estructura económica y financiera.

- El análisis de rentabilidad no refuta lo señalado anteriormente, se observan comportamientos positivos durante los años 2013 y 2014 tanto en su rentabilidad económica como financiera a partir de los cambios llevados a cabo por la empresa, obteniendo a su vez, un apalancamiento financiero positivo, a través del cual, la sociedad obtiene un mayor rendimiento sobre sus recursos externos que el costo real que supone para la sociedad.

Finalmente, se podría proponer a las empresas dedicadas a la construcción:

- Utilización de la contabilidad de costes para obtener información válida y fiable sobre los costes de cada obra de forma individual, con el fin de obtener un mayor conocimiento sobre los gastos en los que se incurre en cada una de ellas y por tanto, su margen real de beneficio.
- Llevar a cabo un sistema de gestión de gastos para administrar de forma más eficiente las cantidades de aprovisionamientos y trabajadores necesarias para llevar a cabo su actividad teniendo en cuenta su volumen de producción, consiguiendo así evitar derroches y aumentar la productividad.
- Realizar estudios de viabilidad y asesoría con el fin de tener en cuenta los diversos factores ajenos a la sociedad y que pueden repercutirle antes del inicio de inversiones muy voluminosas y que conllevan a la acumulación de inmovilizado durante un periodo de años.

## 7. BIBLIOGRAFIA

González, J (2011). Análisis de la empresa a través de su información económico-financiera. Pirámide.

Garrido, P y Íñiguez, R (2012). Análisis de los estados contables. Pirámide.

Guerras, L y Navas, J (2007). La dirección estratégica de la empresa. Thomson Reuters.

Díaz, F y Lourés, M (2008). La globalización de los mercados inmobiliarios: su impacto sobre la Costa Blanca. Estudios territoriales Ministerio de Vivienda. Disponible en:

[http://cuimpb.cat/politiquesurbanes/docs/Num\\_30\\_CyTET-155-04.pdf](http://cuimpb.cat/politiquesurbanes/docs/Num_30_CyTET-155-04.pdf)

Rodríguez, E y López, I (2011). Del auge al colapso. El modelo financiero-inmobiliario de la economía española (1995-2010). Revista de Economía Crítica. Disponible en:

<https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=3906918>

Nota de Prensa (2008). Censos de Población y Viviendas 2011. Instituto Nacional de Estadística. Disponible en:

<http://www.ine.es/prensa/np775.pdf>

Dirección General de Programación Económica (2004-2013). Estadística de la estructura de la industria de la construcción. Ministerio de fomento. Disponible en:

[http://www.fomento.es/MFOM/LANG\\_CASTELLANO/ATENCION\\_CIUDADANO/INFORMACION\\_ESTADISTICA/Construccion/EstructuraConstruccion/EIC\\_Publicacion/default.htm](http://www.fomento.es/MFOM/LANG_CASTELLANO/ATENCION_CIUDADANO/INFORMACION_ESTADISTICA/Construccion/EstructuraConstruccion/EIC_Publicacion/default.htm)

Universidad Miguel Hernández. Base de datos SABI. Disponible en:

<https://sabi.bvdinfo.com/version-201668/home.serv?product=sabineo>

Instituto Nacional de Estadística (INE). Disponible en: <http://www.ine.es/>

Código Técnico de Edificación. Disponible en: <http://www.codigotecnico.org/>

## 8. ANEXOS

### Anexo 1. Balance de la sociedad Promociones Navasaez S.L.

Promociones Navasaez S.L.	2014	2013	2012	2011	2010
<b>A) ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>4.368,22</b>	<b>3.000,56</b>	<b>3.192,30</b>	<b>6.515,34</b>	<b>8.220,09</b>
<b>I. Inmovilizado intangible.</b>					
<b>II. Inmovilizado material.</b>	2.786,22	2.928,56	3.120,30	6.443,34	8.148,09
<b>IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo.</b>	1.510,00				
<b>V. Inversiones financieras a largo plazo.</b>	72,00	72,00	72,00	72,00	72,00
<b>B) ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>7.091,29</b>	<b>9.715,51</b>	<b>7.741,84</b>	<b>4.239,14</b>	<b>2.424,70</b>
<b>I. Existencias.</b>	3.116,93	7.724,76	5.913,17	3.419,11	2.111,12
3. Productos en curso.	1.622,27	6.077,52	3.948,53	1.400,91	413,17
4. Productos terminados.	1.492,92	1.629,28	1.946,68	2.000,24	1.679,98
6. Anticipos a proveedores	1,74	17,96	17,96	17,96	17,96
<b>II. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar.</b>	127,61	132,50	34,28	26,45	27,42
1. Clientes por ventas y Prestaciones de servicios.	27,45	30,47	26,45	26,45	27,42
b) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a corto plazo	27,45	30,47	26,45	26,45	27,42
3. Otros deudores.	100,16	102,03	7,83	0	0
<b>IV. Inversiones financieras a corto plazo.</b>	536,67	275,91	250,11	609,21	9,32
<b>VI. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes.</b>	3.310,08	1.582,34	1.544,28	184,37	276,83
<b>TOTAL ACTIVO (A + B)</b>	<b>11.459,51</b>	<b>12.716,07</b>	<b>10.934,14</b>	<b>10.754,47</b>	<b>10.644,78</b>

Promociones Navasaez S.L.	2009	2008	2007	2006	2005
<b>A) ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>8.907,72</b>	<b>8.923,89</b>	<b>10.536,22</b>	<b>12.816,44</b>	<b>7.443,24</b>
<b>I. Inmovilizado intangible.</b>			55,19	62,17	48,17
<b>II. Inmovilizado material.</b>	8.835,72	8.851,89	10.409,02	12.682,27	7.185,07
<b>IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo.</b>					
<b>V. Inversiones financieras a largo plazo.</b>	72,00	72,00	72,00	72,00	210
<b>B) ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>3.687,53</b>	<b>5.791,05</b>	<b>7.182,51</b>	<b>9.201,15</b>	<b>5.920,22</b>
<b>I. Existencias.</b>	3.401,98	5.631,45	6.185,40	6.301,64	5.195,03
3. Productos en curso.	1.281,19	5.181,58	0,00	0,00	0,00
4. Productos terminados.	2.102,82	431,91	0,00	0,00	0,00
6. Anticipos a proveedores	17,96	17,96	0,00	0,00	0,00
<b>II. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar.</b>	168,67	139,71	397,44	1.680,58	476,29
1. Clientes por ventas y Prestaciones de servicios.	168,67	134,40	133,00	133,00	305,00
b) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a corto plazo	168,67	134,40	133,00	133,00	305,00
3. Otros deudores.	0	5,31	264,44	1.547,58	191,67
<b>IV. Inversiones financieras a corto plazo.</b>	9,32	18,46	406,04	803,41	0,11287
<b>VI. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes.</b>	107,56	1,43	193,63	415,52	248,79
<b>TOTAL ACTIVO (A + B)</b>	<b>12.595,25</b>	<b>14.714,93</b>	<b>17.718,73</b>	<b>22.017,59</b>	<b>13.363,46</b>



Promociones Navasaez S.L.	2014	2013	2012	2011	2010
<b>A) PATRIMONIO NETO</b>	<b>8.910,28</b>	<b>8.612,27</b>	<b>8.470,03</b>	<b>8.411,95</b>	<b>8.247,59</b>
<b>A-1) Fondos propios.</b>	8.910,28	8.612,27	8.470,03	8.411,95	8.247,59
<b>I. Capital.</b>	254,53	254,53	254,53	254,53	254,53
1. Capital escriturado.	254,53	254,53	254,53	254,53	254,53
<b>III. Reservas.</b>	8.357,74	8.215,50	8.157,41	7.993,05	7.706,13
<b>VII. Resultado del ejercicio.</b>	298,01	142,24	58,09	164,36	286,93
<b>B) PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>4,74</b>	<b>6,48</b>	<b>8,23</b>	<b>9,97</b>	<b>11,72</b>
<b>II. Deudas a largo plazo.</b>					
1. Deudas con entidades de crédito.					
2. Acreedores por arrendamiento financiero					
<b>IV. Pasivos por impuesto diferido</b>	4,74	6,48	8,23	9,97	11,72
<b>C) PASIVO CORRIENTE</b>	<b>2.544,49</b>	<b>4.097,31</b>	<b>2.455,88</b>	<b>2.332,56</b>	<b>2.385,48</b>
<b>II. Deudas a corto plazo.</b>	2,54	141,95	239,07	938,78	256,47
1. Deudas con entidades de crédito.		137,43	234,28	242,91	251,26
2. Acreedores por arrendamiento financiero					
3. Otras deudas a corto plazo.	2,54	4,52	4,79	695,87	5,21
<b>IV. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar.</b>	2.541,95	3.955,36	2.216,81	1.393,78	2.129,01
1. Proveedores.	297,87	464,60	95,48	86,36	106,33
b) Proveedores a corto plazo	297,87	464,60	95,48	86,37	106,33
2. Otros acreedores.	2.244,08	3.490,76	2.121,33	1.307,42	2.022,68
<b>VI. Deuda con características especiales a corto plazo</b>					
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A + B + C)</b>	<b>11.459,51</b>	<b>12.716,07</b>	<b>10.934,14</b>	<b>10.754,47</b>	<b>10.644,78</b>

Promociones Navasaez S.L.	2009	2008	2007	2006	2005
<b>A) PATRIMONIO NETO</b>	<b>7.960,66</b>	<b>6.952,38</b>	<b>5.851,60</b>	<b>4.471,38</b>	<b>3.756,14</b>
<b>A-1) Fondos propios.</b>	7.960,66	6.952,38	5.851,60	4.471,38	3.756,14
<b>I. Capital.</b>	254,53	254,53	254,53	254,53	254,53
1. Capital escriturado.	254,53	254,53	254,53	254,53	254,53
<b>III. Reservas.</b>	6.696,77	5.598,14	4.220,15	3.505,07	2.758,44
<b>VII. Resultado del ejercicio.</b>	1.009,36	1.099,70	1.376,92	711,78	743,17
<b>B) PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>13,46</b>	<b>12,25</b>	<b>20,57</b>	<b>41,92</b>	<b>48,74</b>
<b>II. Deudas a largo plazo.</b>		1,55	3,40	5,80	12,12
1. Deudas con entidades de crédito.		1,00	3,40	5,80	12,12
2. Acreedores por arrendamiento financiero		0,55			
<b>IV. Pasivos por impuesto diferido</b>	13,46	10,70	17,17	36,12	36,62
<b>C) PASIVO CORRIENTE</b>	<b>4.621,12</b>	<b>7.750,31</b>	<b>11.846,56</b>	<b>17.504,29</b>	<b>9.558,58</b>
<b>II. Deudas a corto plazo.</b>	909,44	833,13	307,46	1.457,16	8,28
1. Deudas con entidades de crédito.	305,81	687,23	307,46	1.457,16	8,28
2. Acreedores por arrendamiento financiero	1,62	15,54			
3. Otras deudas a corto plazo.	602,01	130,37			
<b>IV. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar.</b>	3.711,69	6.917,18	11.022,00	15.818,85	9.271,06
1. Proveedores.	141,83	259,04			
b) Proveedores a corto plazo	141,83	259,04			
2. Otros acreedores.	3.569,86	4.049,70			
<b>VI. Deuda con características especiales a corto plazo</b>			517,09	228,27	279,24
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A + B + C)</b>	<b>12.595,25</b>	<b>14.714,93</b>	<b>17.718,73</b>	<b>22.017,59</b>	<b>13.363,46</b>

## Anexo 2. Cuenta de Pérdidas y Ganancias de Promociones Navasaez S.L.

Promociones Navasaez S.L.	2014	2013	2012	2011	2010
1. Importe neto de la cifra de negocios.	9.461,45	2.229,10	763,90	1.329,00	2.416,00
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación.	-4.591,60	4.099,61	2.494,06	1.307,99	-1.290,85
4. Aprovisionamientos.	-2.762,48	-4.983,03	-2.665,09	-2.060,03	-186,51
5. Otros ingresos de explotación.	47,71	2,75	1,06	0,00	0,90
6. Gastos de personal.	-444,99	-253,76	-98,24	-59,49	-27,22
7. Otros gastos de explotación.	-1.291,89	-891,78	-366,16	-281,37	-413,69
8. Amortización del inmovilizado.	-8,94	-8,24	-13,87	-16,56	-25,08
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado.	0,00	0,83	-41,89	0,71	-154,07
12. Otros resultados	9,13	4,13	0,01	5,73	88,63
<b>A) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (1+2+3+4+5+6+7+8+9+10+11+12)</b>	<b>418,38</b>	<b>199,61</b>	<b>73,77</b>	<b>225,96</b>	<b>408,09</b>
13. Ingresos financieros.	7,40	5,93	14,66	1,20	5,09
14. Gastos financieros.	-20,99	-15,89	-10,98	-8,02	-11,38
17. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>B) RESULTADO FINANCIERO (13+14+15+16 +17+18)</b>	<b>-13,59</b>	<b>-9,95</b>	<b>3,68</b>	<b>-6,82</b>	<b>-6,29</b>
<b>C) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (A+B)</b>	<b>404,79</b>	<b>189,66</b>	<b>77,45</b>	<b>219,15</b>	<b>401,81</b>
	-106,79	-47,41	-19,36	-54,79	-114,88
<b>D) RESULTADO DEL EJERCICIO (C + 19)</b>	<b>298,01</b>	<b>142,24</b>	<b>58,09</b>	<b>164,36</b>	<b>286,93</b>

Promociones Navasaez S.L.	2009	2008	2007	2006	2005
1. Importe neto de la cifra de negocios.	5.088,13	6.662,00	3.934,99	3.188,29	3.692,98
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación.	-2.229,47	-475,67	0,00	0,00	0,00
4. Aprovisionamientos.	-661,39	-3.696,57	-5.429,23	-4.455,97	-3.381,91
5. Otros ingresos de explotación.	19,80	7,69	0,00	0,00	0,00
6. Gastos de personal.	-108,95	-304,70	-409,29	-419,57	-289,07
7. Otros gastos de explotación.	-574,58	-949,36	-1.374,81	-1.442,68	-2.178,40
8. Amortización del inmovilizado.	-29,94	-33,47	-41,50	-44,06	-41,92
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado.	0,00	358,71	0,00	0,00	0,00
12. Otros resultados	39,85	0,35	0,00	0,00	0,00
<b>A) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (1+2+3+4+5+6+7+8+9+10+11+12)</b>	<b>1.543,45</b>	<b>1.568,97</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
13. Ingresos financieros.	6,18	36,78	0,00	0,00	0,00
14. Gastos financieros.	-34,24	-34,76	0,00	0,00	0,00
17. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros.	-73,44	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>B) RESULTADO FINANCIERO (13+14+15+16 +17+18)</b>	<b>-101,51</b>	<b>2,03</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>C) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (A+B)</b>	<b>1.441,95</b>	<b>1.571,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
	-432,58	-471,30	0,00	0,00	0,00
<b>D) RESULTADO DEL EJERCICIO (C + 19)</b>	<b>1.009,36</b>	<b>1.099,70</b>	<b>1.376,92</b>	<b>711,78</b>	<b>743,17</b>

### Anexo 3. Balance de las empresas que forman el sector.

Sector	2014	2013	2012	2011
<b>A) ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>2.803,22</b>	<b>3.544,00</b>	<b>3.807,00</b>	<b>4.095,22</b>
I. Inmovilizado intangible.	35,00	35,67	35,67	36,89
II. Inmovilizado material.	644,44	875,56	1.174,11	1.561,44
III. Inversiones inmobiliarias.	819,44	1.341,67	1.417,56	1.508,22
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo.	1.040,33	923,00	784,00	728,67
V. Inversiones financieras a largo plazo.	139,67	230,67	265,67	220,67
VI. Activos por Impuesto diferido.	124,22	137,67	129,89	39,11
<b>B) ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>7.331,89</b>	<b>6.833,44</b>	<b>7.016,78</b>	<b>7.690,33</b>
I. Existencias.	4.618,89	5.205,22	5.074,33	4.958,56
II. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar.	842,89	280,78	304,67	281,89
1. Clientes por ventas y Prestaciones de servicios.	799,89	182,22	219,67	187,00
a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a largo plazo				
b) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a corto plazo	799,89	182,22	219,67	187,00
3. Otros deudores.	42,89	98,67	85,00	94,89
III. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo.	128,11	103,78	79,78	131,11
IV. Inversiones financieras a corto plazo.	986,67	916,89	535,11	613,11
V. Periodificaciones a corto plazo.	0,33	0,56	0,89	2,56
VI. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes.	754,89	326,22	1.021,78	1.702,89
<b>TOTAL ACTIVO (A + B)</b>	<b>10.135,00</b>	<b>10.377,56</b>	<b>10.823,89</b>	<b>11.785,33</b>

Sector	2010	2009	2008
<b>A) ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>4.503,44</b>	<b>4.310,78</b>	<b>3.915,00</b>
<b>I. Inmovilizado intangible.</b>	9,11	10,11	2,56
<b>II. Inmovilizado material.</b>	1.566,78	1.626,11	1.518,11
<b>III. Inversiones inmobiliarias.</b>	1.655,00	1.411,89	1.035,11
<b>IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo.</b>	865,44	486,78	339,67
<b>V. Inversiones financieras a largo plazo.</b>	358,44	713,00	1.019,56
<b>VI. Activos por Impuesto diferido.</b>	48,56	62,78	
<b>B) ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>6.548,11</b>	<b>7.290,89</b>	<b>10.391,33</b>
<b>I. Existencias.</b>	4.418,67	4.825,33	5.279,89
<b>II. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar.</b>	475,44	799,11	2.817,67
1. Clientes por ventas y Prestaciones de servicios.	142,22	720,78	2.727,44
a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a largo plazo		3,56	
b) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a corto plazo	142,22	717,22	112,78
3. Otros deudores.	96,00	78,33	90,22
<b>III. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo.</b>	64,33	64,78	125,67
<b>IV. Inversiones financieras a corto plazo.</b>	582,22	561,22	631,89
<b>V. Periodificaciones a corto plazo.</b>	11,22	15,11	37,89
<b>VI. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes.</b>	996,11	1.025,33	1.498,67
<b>TOTAL ACTIVO (A + B)</b>	<b>11.051,56</b>	<b>11.601,56</b>	<b>14.306,44</b>

Sector	2014	2013	2012	2011
<b>A) PATRIMONIO NETO</b>	<b>7.039,89</b>	<b>6.538,67</b>	<b>7.031,11</b>	<b>7.393,78</b>
<b>A-1) Fondos propios.</b>	7.039,89	6.538,67	7.031,11	7.393,78
<b>I. Capital.</b>	1.538,11	1.538,11	1.538,11	1.538,11
1. Capital escriturado.	1.538,11	1.538,11	1.538,11	1.538,11
<b>II. Prima de emisión.</b>	1.373,11	1.373,11	1.373,11	1.373,11
<b>III. Reservas.</b>	4.590,56	4.580,44	4.962,11	4.781,22
<b>V. Resultados de ejercicios anteriores.</b>	-998,00	-870,00	-538,89	-524,00
<b>VI. Otras aportaciones de socios.</b>	122,22			
<b>VII. Resultado del ejercicio.</b>	414,22	-82,89	-303,33	225,44
<b>VIII. (Dividendo a cuenta).</b>				
<b>B) PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>1.463,89</b>	<b>1.666,56</b>	<b>1.757,78</b>	<b>1.625,78</b>
<b>I. Provisiones a largo plazo.</b>	163,00	285,22	285,22	285,44
<b>II. Deudas a largo plazo.</b>	1.221,33	1.380,67	1.471,67	1.338,11
1. Deudas con entidades de crédito.	347,78	538,33	780,22	903,33
2. Acreedores por arrendamiento financiero				
3. Otras deudas a largo plazo.	873,33	842,11	691,11	434,78
<b>IV. Pasivos por impuesto diferido</b>	79,56	0,67	1,00	2,22
<b>C) PASIVO CORRIENTE</b>	<b>1.631,22</b>	<b>2.172,56</b>	<b>2.034,78</b>	<b>2.766,11</b>
<b>II. Deudas a corto plazo.</b>	79,00	221,56	262,44	467,33
1. Deudas con entidades de crédito.	2,67	38,56	80,11	202,44
2. Acreedores por arrendamiento financiero			44,89	
3. Otras deudas a corto plazo.	76,33	183,00	137,33	264,78
<b>III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo.</b>	0,11		0,67	251,89
<b>IV. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar.</b>	1.552,33	1.951,00	1.770,11	2.045,11
1. Proveedores.	373,00	454,78	470,11	652,56
a) Proveedores a largo plazo				
b) Proveedores a corto plazo	373,00	454,78	470,11	652,56
2. Otros acreedores.	1.179,22	1.496,22	1.299,78	1.392,22
<b>V. Periodificaciones a corto plazo.</b>			1,89	1,89
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A + B + C)</b>	<b>10.135,00</b>	<b>10.377,56</b>	<b>10.823,89</b>	<b>11.785,33</b>

Sector	2010	2009	2008
<b>A) PATRIMONIO NETO</b>	<b>7.167,33</b>	<b>7.126,22</b>	<b>5.967,22</b>
<b>A-1) Fondos propios.</b>	7.167,33	7.126,22	5.967,22
<b>I. Capital.</b>	1.538,11	1.538,11	1.098,56
1. Capital escriturado.	1.538,11	1.538,11	1.098,56
<b>II. Prima de emisión.</b>	1.373,11	1.373,11	52,89
<b>III. Reservas.</b>	4.740,33	4.659,78	3.168,67
<b>V. Resultados de ejercicios anteriores.</b>	-525,56	-83,44	-20,67
<b>VI. Otras aportaciones de socios.</b>			
<b>VII. Resultado del ejercicio.</b>	41,22	-300,33	1.667,67
<b>VIII. (Dividendo a cuenta).</b>		-61,00	
<b>B) PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>1.494,78</b>	<b>1.504,00</b>	<b>2.639,78</b>
<b>I. Provisiones a largo plazo.</b>	272,56	259,78	
<b>II. Deudas a largo plazo.</b>	1.219,89	1.241,78	2.637,56
1. Deudas con entidades de crédito.	1.061,00	1.159,44	921,44
2. Acreedores por arrendamiento financiero		0,11	3,11
3. Otras deudas a largo plazo.	158,89	82,22	1.713,00
<b>IV. Pasivos por impuesto diferido</b>	2,22	2,33	2,22
<b>C) PASIVO CORRIENTE</b>	<b>2.389,67</b>	<b>2.971,33</b>	<b>5.699,44</b>
<b>II. Deudas a corto plazo.</b>	341,11	391,56	1.181,56
1. Deudas con entidades de crédito.	159,56	90,22	878,89
2. Acreedores por arrendamiento financiero	0,11	3,11	5,11
3. Otras deudas a corto plazo.	181,44	298,22	297,56
<b>III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo.</b>	148,11	96,89	185,00
<b>IV. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar.</b>	1.885,89	2.482,44	4.325,22
1. Proveedores.	349,33	278,89	470,22
a) Proveedores a largo plazo			
b) Proveedores a corto plazo	349,33	278,89	470,22
2. Otros acreedores.	1.442,00	1.480,33	1.537,56
<b>V. Periodificaciones a corto plazo.</b>	14,67	0,44	7,67
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A + B + C)</b>	<b>11.051,56</b>	<b>11.601,56</b>	<b>14.306,44</b>



**Anexo 4. Cuenta de pérdidas y ganancias de las empresas que forman el sector.**

Sector	2014	2013	2012	2011
1. Importe neto de la cifra de negocios.	3.136,33	871,11	798,33	4.160,00
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación.	-385,56	544,67	236,56	94,78
4. Aprovisionamientos.	-1.349,56	-990,67	-866,78	-3.286,89
5. Otros ingresos de explotación.	56,33	42,11	54,22	31,11
6. Gastos de personal.	-199,22	-159,00	-130,89	-195,78
7. Otros gastos de explotación.	-535,33	-339,67	-346,22	-405,78
8. Amortización del inmovilizado.	-51,78	-15,78	-61,33	-52,78
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado.	-45,56	-56,33	-27,00	-64,00
12. Otros resultados		5,56	14,22	41,44
<b>A) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (1+2+3+4+5+6+7+8+9+10+11+12)</b>	<b>625,56</b>	<b>-98,33</b>	<b>-329,11</b>	<b>322,22</b>
13. Ingresos financieros.	18,78	62,78	157,89	71,22
b) Otros ingresos financieros	18,78	62,78	157,89	71,22
14. Gastos financieros.	-45,56	-47,89	-49,67	-62,78
15. Variación de valor razonable en instrumentos financieros.	1,78	0,11	0,22	-0,67
16. Diferencias de cambio.			0,11	
17. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros.	-0,11	8,22	-167,00	7,67
18. Otros ingresos y gastos de carácter financiero			0,11	
c) Resto de ingresos y gastos			0,11	
<b>B) RESULTADO FINANCIERO (13+14+15+16+17+18)</b>	<b>-25,11</b>	<b>23,11</b>	<b>-58,11</b>	<b>15,33</b>
<b>C) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (A+B)</b>	<b>600,56</b>	<b>-75,22</b>	<b>-387,22</b>	<b>337,56</b>
	-186,56	-7,67	84,00	-112,11
<b>D) RESULTADO DEL EJERCICIO (C + 19)</b>	<b>414,22</b>	<b>-82,89</b>	<b>-303,33</b>	<b>225,44</b>

Sector	2010	2009	2008
1. Importe neto de la cifra de negocios.	1.517,78	3.381,56	7.603,22
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación.	-302,00	-160,33	-260,22
4. Aprovisionamientos.	-653,11	-2.300,67	-3.624,00
5. Otros ingresos de explotación.	33,11	31,56	78,22
6. Gastos de personal.	-213,56	-298,00	-444,78
7. Otros gastos de explotación.	-381,11	-834,89	-1.423,78
8. Amortización del inmovilizado.	-51,44	-43,22	-36,22
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado.	122,78	-181,44	524,78
12. Otros resultados	5,00	53,00	-5,67
<b>A) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (1+2+3+4+5+6+7+8+9+10+11+12)</b>	<b>77,33</b>	<b>-352,44</b>	<b>2.411,33</b>
13. Ingresos financieros.	57,78	98,11	107,33
b) Otros ingresos financieros	57,78	98,11	107,33
14. Gastos financieros.	-59,33	-75,67	-104,56
15. Variación de valor razonable en instrumentos financieros.	0,00	0,44	-0,33
16. Diferencias de cambio.	-0,11	0,22	0,44
17. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros.	-13,67	-67,89	2,11
18. Otros ingresos y gastos de carácter financiero			
c) Resto de ingresos y gastos			
<b>B) RESULTADO FINANCIERO (13+14+15+16+17+18)</b>	<b>-15,11</b>	<b>-44,78</b>	<b>5,00</b>
<b>C) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (A+B)</b>	<b>62,11</b>	<b>-397,22</b>	<b>2.416,56</b>
	-20,78	96,67	-748,78
<b>D) RESULTADO DEL EJERCICIO (C + 19)</b>	<b>41,22</b>	<b>-300,33</b>	<b>1.667,67</b>

## **Anexo 5. Entrevista realizada a el gerente de Promociones Navasaez S.L.**

Entrevista realizada a Emilio Sáez Pérez, gerente de la sociedad Promociones Navasaez S.L., el día 18 de Mayo de 2016 con el fin de conocer la gestión llevada por la sociedad ante las situaciones que se formulan.

1. Durante los años 2008 y 2010 el inmovilizado material de la sociedad se mantiene prácticamente invariable entorno a los 8.600.000€. Posteriormente, pasado el año 2010 comienza un decrecimiento notorio de este debido a su liquidación hasta situarse en el año 2014 en 2.786.216,86, ¿Qué medidas ha llevado a cabo la empresa para poder liquidar dicho inmovilizado que se mantenía fijo durante esos años, coincidiendo con el inicio de la crisis inmobiliaria?

Cuando empezó la crisis, año 2007 y 2008, Promociones Navasaez, S.L. tenía bastante terreno y casas en stock y pensamos que teníamos que hacer algo para poder vender más barato, para ello las viviendas terminadas las bajamos drásticamente de precio y lo que estaba sin construir cambiamos el proyecto para hacer viviendas más pequeñas y así poder vender residencias más económicas, hasta incluso cambiamos las zonas verdes de la promoción para hacerla más atractivas: con piscina de verano, piscina de invierno climatizada-Spa con jacuzzi, sauna, gimnasio, etc. Todo esto hizo que poco a poco se fueran vendiendo las viviendas en stock y fuimos construyendo lentamente nuevas fases de la promoción.

2. Recientemente en el año 2014 Promociones Navasaez S.L. ha obtenido un importe neto de la cifra de negocios de 9.461.450,00, un importe bastante superior a los años anteriores y, a su vez, bastante superior al sector. ¿Qué ha hecho que la empresa haya tenido este gran crecimiento durante este año?

Debido a que los años de crisis fuimos vendiendo las viviendas en stock (aunque mucho más baratas) y fuimos construyendo poco a poco nuevas fases en terrenos de la empresa, en los años 2011-2012 se pudieron hacer nuevas inversiones en terrenos que en esos momentos se podían comprar a buenos precios para así ir construyendo viviendas con muy buena relación calidad-precio y venderlas a clientes de mercados nuevos como el escandinavo, belga, alemán, ruso etc.