

ANÁLISIS DEL SECTOR DEL RECICLAJE DE VIDRIO

ANALYSIS OF GLASS RECYCLING SECTOR

GRADO EN CONTABILIDAD Y FINANZAS

TUTOR: CARLOS ALFREDO HERNÁNDEZ CONCEPCIÓN

CALERO BARANDALLA, PATRICIA
CRUZ GONZÁLEZ, ADELAIDA IVÓN
MARTÍN RAMÍREZ, MÓNICA

FACULTAD DE ECONOMÍA, EMPRESA Y TURISMO; SECCIÓN DE EMPRESA Y
TURISMO. UNIVERSIDAD DE LA LAGUNA.

EN LA LAGUNA A 8 DE JULIO DE 2016

RESUMEN:

La finalidad de este proyecto es analizar la posibilidad de incorporar una nueva planta de tratamiento de vidrio en Canarias, concretamente en Tenerife, debido a que el sector del reciclaje de vidrio está en auge.

Se considerará el volumen de materia prima disponible en las islas, los clientes potenciales que pudieran adquirir el producto, las dificultades y las barreras existentes en el mercado. Por otro lado, tras haber realizado un proceso de búsqueda de información y selección de empresas en el SABI, se ha procedido a hacer un análisis económico y financiero de la empresa ya establecida en las islas y hemos comparado los datos con el resto de empresas del sector a nivel estatal. En consecuencia de este estudio, observamos que hay una serie de inconvenientes a la hora de establecer una nueva empresa destinada a tal actividad.

Palabras clave: reciclaje, vidrio, análisis, sector.

ABSTRACT:

The aim of this Project is to assess the possibility of incorporating a new glass treatment plant in Canary Islands. Precisely, in Tenerife, since the glass-recycling sector is rising in this territory.

The amount of raw material available in Canary Islands will be considered, as well as the potential clients who may acquire the product, the difficulties and the existent market barriers. On the other hand, after having undertaken a process of searching information and selecting the companies in the SABI, we have carried out an economical and financial analysis of the company that is already operating in Canary Islands. Also, we have compared the data to those of the rest of the companies in the sector nationwide. As per the results of this study, we found a series of disadvantages in order to establish a new company dedicated to this activity.

Keywords: recycling, glass, analysis, sector.

ÍNDICE DE CONTENIDOS

| | |
|--|----|
| 1. Introducción..... | 3 |
| 2. El reciclaje del vidrio..... | 3 |
| 2.1. Vida útil y tipos..... | 3 |
| 2.2. Ventajas..... | 4 |
| 2.3. Evolución..... | 4 |
| 2.4. Comparación por Comunidades Autónomas..... | 6 |
| 2.5. Ciclo de explotación..... | 6 |
| 3. El sector empresarial..... | 8 |
| 3.1. Plantas de tratamiento de vidrio..... | 9 |
| 3.1.1. Plantas de tratamiento de vidrio en la Península..... | 9 |
| 3.1.2. Plantas de tratamiento de vidrio en Canarias..... | 10 |
| 3.2. Empresas fabricantes de vidrio..... | 10 |
| 3.2.1. Empresas fabricantes de vidrio en la Península..... | 10 |
| 3.2.2. Empresas fabricantes de vidrio en Canarias..... | 11 |
| 3.3. Monopolio en Canarias..... | 11 |
| 4. Análisis de la competencia..... | 11 |
| 4.1. Situación..... | 11 |
| 4.2. Análisis económico – financiero..... | 12 |
| 5. Barreras del sector del tratamiento de vidrio..... | 19 |
| 6. Financiación..... | 20 |
| 7. Análisis DAFO..... | 21 |
| 8. Conclusiones..... | 25 |
| 9. Bibliografía y webgrafía..... | 26 |
| 10. Anexo..... | 27 |

ÍNDICE DE GRÁFICOS, ILUSTRACIONES Y TABLAS

| | |
|---|----|
| • Gráfico: evolución en toneladas de la recogida de envases de vidrio..... | 5 |
| • Gráfico: evolución de los contenedores verdes instalados..... | 5 |
| • Gráfico: tasa de reciclaje por habitante y por Comunidades Autónomas..... | 6 |
| • Ilustración: ciclo de explotación del reciclaje de vidrio en Canarias..... | 7 |
| • Ilustración: mapa de localización de las empresas del sector..... | 8 |
| • Ilustración: pirámide de ratios..... | 13 |
| • Gráfico: evolución comparativa de la rentabilidad financiera de GCR y del sector..... | 14 |
| • Gráfico: evolución comparativa de la rentabilidad económica de GCR y del sector..... | 15 |
| • Gráfico: endeudamiento comparativo de GCR y del sector..... | 16 |
| • Gráfico: evolución comparativo del fondo de maniobra de GCR y del sector..... | 17 |
| • Gráfico: comparación de las NF y FM de GCR y del sector..... | 18 |
| • Gráfico: solvencia a corto plazo de GCR y del sector..... | 19 |
| • Tabla DAFO..... | 24 |

1. INTRODUCCIÓN

El reciclaje de vidrio es el proceso mediante el cual se convierten los desechos de vidrio en un material que servirá para la creación de nuevos productos, rentabilizando estos residuos indefinidamente. Por este motivo, hemos decidido analizar la rentabilidad que supondría incorporar una nueva planta de tratamiento del vidrio en Canarias, teniendo en cuenta los beneficios que aporta este proceso al medio ambiente.

La metodología está basada en estudios descriptivos y cuantitativos y se empleará de la siguiente forma:

En primer lugar, se mostrará la evolución del reciclaje de vidrio de España determinando también la situación del ciclo de explotación de vidrio en las islas, con las empresas encargadas de ello actualmente. Así, consideraremos el volumen de materia prima disponible en las islas y los clientes potenciales que pudieran adquirir el producto resultante.

En segundo lugar, para determinar la situación de la empresa que se encuentra actualmente en el mercado, se procede a realizar un análisis patrimonial y un análisis económico-financiero comparativo con el sector, utilizando para este último, un agregado obtenido por el SABI de las cuentas financieras para el periodo que comprende desde el año 2008 hasta el 2014. De esta manera, se podrá comprobar la solvencia y rentabilidad de las empresas españolas dedicadas al reciclaje de vidrio para así, intentar impulsar la creación de una nueva planta de tratamiento en nuestra Comunidad Autónoma.

Por último, se planteará la viabilidad de la creación de una nueva empresa de este tipo, tales como la insuficiencia de materia prima, la elevada inversión inicial o la falta de rentabilidad.

2. EL RECICLAJE DEL VIDRIO

El reciclaje consiste en obtener una nueva materia prima, mediante un proceso fisicoquímico o mecánico a partir de productos y materiales ya en desuso. Así se consigue alargar el ciclo de vida de un producto, ahorrando materiales y beneficiando al medio ambiente. El reciclaje surge no sólo para eliminar residuos, sino para hacer frente al agotamiento de los recursos naturales del planeta.

2.1. VIDA ÚTIL Y TIPOS

El vidrio es reciclable al 100%, por lo que la cadena de reciclado de vidrio puede dar lugar a nuevos envases infinitas veces sin perder propiedades ni calidad.

El 90% de vidrio reciclado se utiliza para hacer envases nuevos. Del 10% restante, se obtienen residuos de alta y de baja calidad. Los desperdicios de vidrio de alta calidad, libres de contaminantes, pueden ser utilizados para agregados de sustitución, aplicaciones decorativas, fibra de vidrio y en el trabajo del metal en fundición, entre otros. Por otro lado, los desperdicios de vidrio de baja calidad, se utilizan en la fabricación de aislamiento de fibra de vidrio, perlas reflectantes de seguridad y azulejos decorativos.

Los tipos de vidrios más utilizados son:

- Vidrio flotado o plano: es la base fundamental sobre la que se estructura la fabricación y manufactura del resto de vidrios. Es el más usado en la construcción.
- Vidrio soplado: de él pueden obtenerse artículos tanto decorativos como útiles, de diferentes formas y relieves.
- Vidrio templado: se utiliza en cristales de puertas, aparatos electrónicos como ordenadores, móviles, etc., al considerarse como vidrio seguro.
- Vidrio laminado: es un acristalamiento de seguridad.

2.2. VENTAJAS

El vidrio es un excelente material para ser reutilizado ya que cuenta con una gran cantidad de ventajas:

- Aprobación a nivel internacional para su utilización ya que están apoyados por diversos centros de investigación y desarrollo.
- Respetuoso con el medioambiente: material 100% reciclable.
- Capacidad óptima a la hora de conservar las cualidades del producto.
- Gran ahorro energético, porque a la hora de trabajar con el material reciclado se utiliza una menor temperatura de fusión que la empleada con una materia prima. Además, supone un ahorro económico puesto que los vertederos tardan más en llenarse.
- Es un material polivalente.
- Incentiva a la creación de paneles fotovoltaicos.
- Reduce en un 20% las emisiones a la atmósfera, además de que contamina un 40% menos de agua que si se fabricara vidrio a partir de materia prima (arena, cal y sosa).

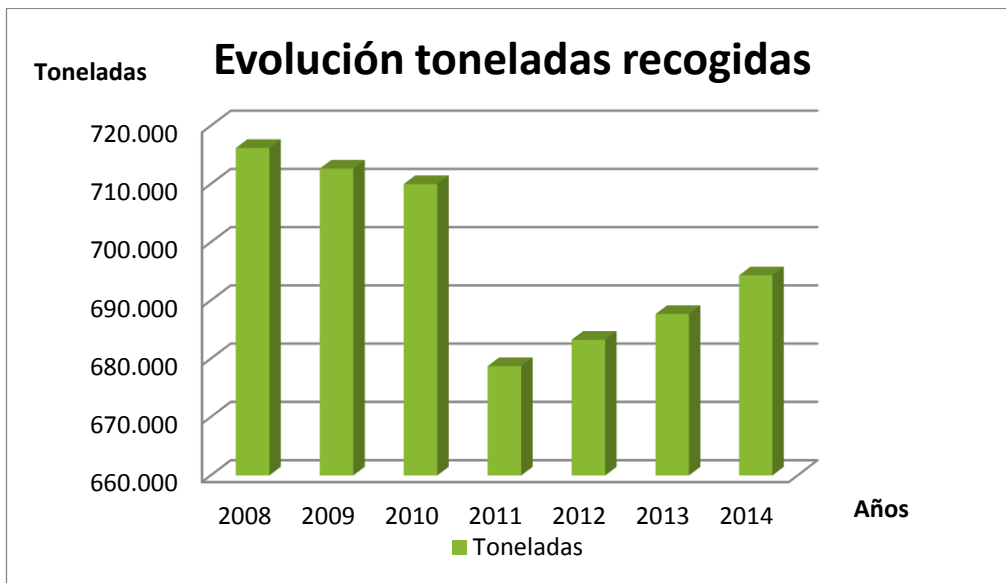
2.3. EVOLUCIÓN

A pesar del descenso del consumo de los envases de vidrio, su reciclaje ha aumentado en los últimos años, situando a España en uno de los países con las mejores tasas de contenerización de Europa. Cada vez estamos más concienciados, puesto que en el año 2015, el 80% de los hogares españoles asegura reciclar siempre los envases que consumen.

A continuación, dicha evolución la vamos a analizar teniendo en cuenta dos variables: las toneladas recogidas y los contenedores instalados.

Tal y como podemos observar en el gráfico 1, desde el año 2008 hubo una disminución paulatina hasta el 2010 de las toneladas recogidas. Al año siguiente, sufrió una caída importante de 30.000 toneladas menos recicladas. A partir de entonces y hasta el año 2014, se ha incrementado el tonelaje recogido un 2,3% en un mercado impactado por un descenso de consumo del 6%.

Gráfico 1: Evolución en toneladas de la recogida de envases de vidrio



Fuente: Ecovidrio. Elaboración propia

Como observamos en el gráfico 2, el estado ha invertido en el establecimiento de nuevos contenedores para el reciclaje del vidrio. El ejercicio 2014 se cerró con 194.878 contenedores verdes ubicados en 7.986 municipios, cubriendo el 99% de la población, o lo que es lo mismo, existe un contenedor verde disponible por cada 240 habitantes

Gráfico 2: Evolución de los contenedores verdes instalados

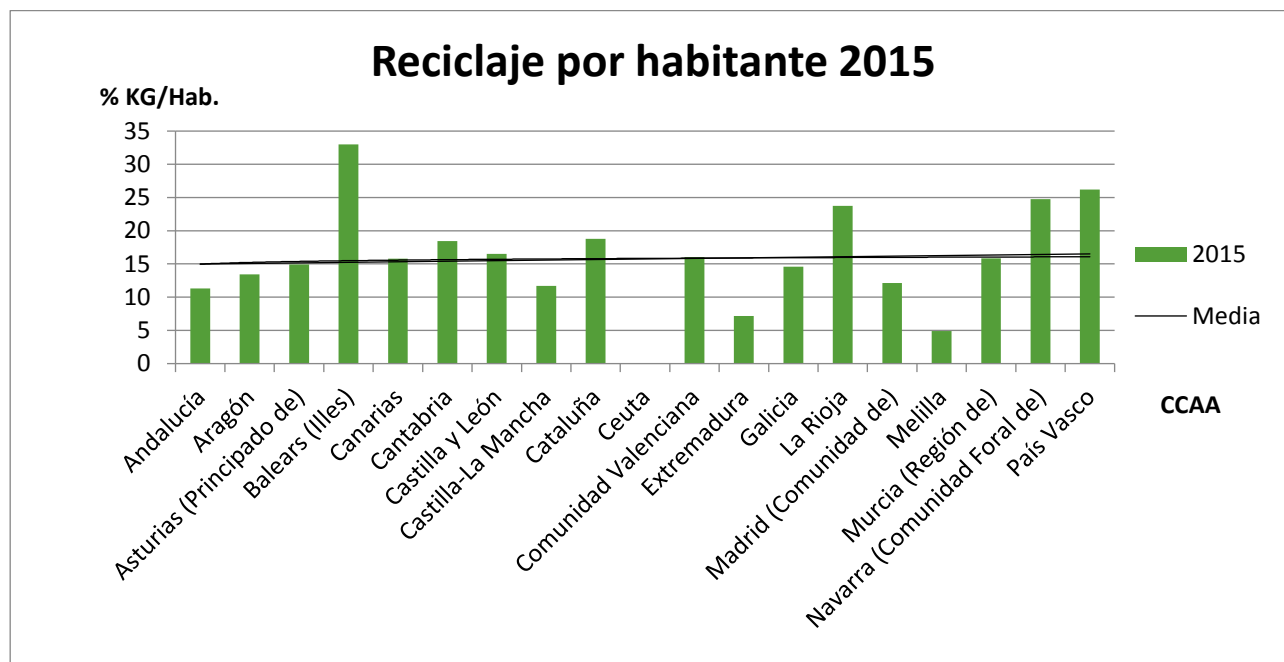


Fuente: Ecovidrio. Elaboración propia

2.4. COMPARACIÓN POR COMUNIDADES AUTÓNOMAS

Como hemos apreciado en la evolución, cada vez somos más conscientes con el medio ambiente. En el año 2015 se han recogido en España casi 724.000 toneladas de vidrio reciclado, lo que supone unos 59 envases por habitante.

Gráfico 3: Tasa de reciclaje por habitante y por Comunidades Autónomas



Fuente: Ecovidrio. Elaboración propia

A partir de los kilos reciclados, hemos calculado la tasa de reciclado por habitante y por Comunidad Autónoma para el año 2015.

Como se puede observar en el gráfico anterior, Canarias no destaca por su nivel de reciclaje, aunque por un 0,05% se encuentra por encima de la media estatal (15,75%). Esto indica que se debería fomentar más esta actividad tan beneficiosa para el entorno.

Si comparamos estas cifras con otros territorios no peninsulares, podemos decir que Baleares disfruta de un mayor nivel de reciclaje a pesar de no tener planta transformadora. De manera contraria, se encuentra Ceuta y Melilla, cuyos niveles están muy por debajo de la referencia estatal.

2.5. CICLO DE EXPLOTACIÓN

El vidrio es uno de los materiales que más se reciclan en la actualidad y su reutilización sigue un proceso circular regulado por la Ley de Envases y Residuos de 1997, cuyo artículo 12 ordena que: *“el poseedor final de los residuos de envases usados deberá entregarlo en condiciones adecuadas de separación por materiales a un agente económico para su reutilización, a un recuperador, a un reciclador o a un valorizador autorizado.”*

A continuación, a efectos de aclarar cuál es el proceso, presentamos un esquema circular del sector del reciclaje en las islas canarias, con las empresas locales involucradas.

Ilustración 1: Ciclo de explotación del reciclaje de vidrio en Canarias



Fuente: Elaboración propia

Tal y como se muestra en la ilustración anterior, la cadena se inicia cuando almacenamos en nuestros hogares todo tipo de tarros, botellas o envases de vidrio que luego se depositan en los contenedores verdes. En este punto, interviene Ecovidrio, financiando la recogida selectiva que realiza la empresa ASCAN EMPRESA CONSTRUCTORA Y DE GESTIÓN. El vidrio recogido en las islas, se transporta hasta Gran Canaria, donde se sitúa GESTORA CANARIA DE RESIDUOS, SA.¹; que somete estos residuos a un proceso de separación y triturado, obteniendo así el calcín², que sirve como materia prima a su principal cliente, VIDRIERAS CANARIAS, SA.³ Esta empresa, también situada en la isla de Gran Canaria, da origen a nuevos envases con las mismas características que los iniciales, que se distribuyen a clientes de todas las islas, como son COMPAÑÍA CERVECERA DE CANARIAS entre otras. Éstos venden el vidrio con su propio producto, la población adquiere y consume, y así comienza el ciclo de nuevo.

¹ Gestora Canaria de Residuos, SA: de ahora en adelante GCR

² Pequeños fragmentos de vidrio limpio

³ Vidrieras Canarias, SA: de ahora en adelante VICSA

3. EL SECTOR EMPRESARIAL

La mayoría de empresas de este sector se encuentran amparadas por Ecovidrio desde su nacimiento en 1997, siendo una entidad sin ánimo de lucro, encargada de gestionar el reciclado de todos los residuos de envases de vidrio en España. Cubierta por La Ley 11/1997 de 24 de abril de Envases y Residuos de Envases, consiguió un modelo de gestión eficaz y eficiente, en el que se responsabilizaba de la instalación de contenedores e infraestructuras, el servicio de recogida y el transporte y tratamiento de los residuos de envases de vidrio.

A continuación, presentamos un mapa del territorio español en el que se localizan las empresas del sector en el año 2016, tanto las plantas de tratamiento (en verde), como las vidrieras (en naranja).

Ilustración 2: Mapa localización de las empresas del sector



Fuente: Ecovidrio. Elaboración propia

Como podemos observar, las Islas Canarias son el único territorio español fuera de la península ibérica que dispone de ambas. Baleares no dispone de ellas, lo que entendemos que es consecuencia de su cercanía con el territorio peninsular. En cuanto a las comunidades de Ceuta y Melilla, no tienen suficiente volumen de vidrio reciclado. Respecto al resto, reparamos en que se encuentran ubicadas en provincias con alto nivel de población.

En los próximos epígrafes analizaremos tanto las plantas de tratamiento como las empresas de fabricación de vidrio de la península y de las islas.

3.1. PLANTAS DE TRATAMIENTO DE VIDRIO

Las empresas que se dedican al reciclaje del vidrio, forman parte de un SIG, esto es, un sistema integrado de gestión de residuos que se encarga de la recogida, transporte, almacenamiento y reciclado de los mismos, además de la vigilancia de estas operaciones y de los lugares de descarga. En España existen varios SIG, entre los que se encuentra Ecovidrio.

Las plantas de tratamiento son los centros encargados de la separación y triturado del vidrio. Al realizar este proceso, obtenemos lo que llamamos vidrio limpio o lo que es lo mismo el calcín. Una vez finalizado, el vidrio reciclado llega a las correspondientes fábricas de vidrio, donde da origen a nuevos envases con las mismas características y calidad que los iniciales.

3.1.1. Plantas de tratamiento de vidrio en la Península

A partir de una lista de 15 empresas publicada por Ecovidrio en su memoria anual del año 2014, hemos seleccionado las plantas de tratamiento de vidrio existentes en este territorio peninsular y hemos comprobado su estado económico y la trayectoria en la base de datos SABI (consultada el día 17 de Junio de 2016). Se ha podido verificar, que las empresas que han sobrevivido a este crítico período, en su mayoría no superan los estándares de rentabilidad.

En primer lugar, indicar que desde el año 2014, 5 de ellas se han extinguido, bien por fusión o por motivos ajenos a nuestro conocimiento. A continuación las enumeramos:

- Gonzalo Mateo, S.L. (Zaragoza)
- Santolalla e Hijos, S.A. (Burgos)
- Santolalla e Hijos, S.A. (Guadalajara)
- Gonzalo Mateo S.L. (Valencia)
- Danigal Vidrio S.L. (Ourense)

Por otro lado, 6 de las 15, (entre ellas GCR) han obtenido resultados negativos en el año 2014.

- Debemos diferenciar las que sólo han obtenido resultados negativos en el año 2014 con el resto de situaciones:
 - Daniel Rosas, S.A. (Barcelona)
 - Recuperadora de Vidrio de Barcelona, S.A. (Tarragona)
- Cabe destacar que Recuperadora Andaluza de Vidrio, SA, situada tanto en Málaga, como en Sevilla, en 2015, ha salido de un procedimiento concursal, ya que el convenio ha sido aprobado judicialmente.
- Como situación especial, debido al cierre por hoja registral, está la empresa Recuperadora Extremeña de Vidrio, S.L. (Badajoz).

Por último, 4 de las 15, es decir, un 27% de las empresas transformadoras de vidrio se han mantenido estables para este período, ubicadas en territorios estratégicos:

- Camacho Recycling, S.L. (Albacete)
- Recuperación de Vidrio Santos Jorge, S.A. (Barcelona)

- Recycling Hispania, S.A. (Madrid)
- Recuperadora de Vidrio Aguado, S.L. (Álava)

3.1.2. Plantas de tratamiento de vidrio en Canarias

La única empresa de tratamiento de vidrio en Canarias es, Gestora Canaria de Residuos, S.A., situada en Gran Canaria. Fue fundada en 1988 con el fin de recoger y tratar los residuos de envases de vidrio de la Comunidad Autónoma.

Su objeto social es la recogida, transporte, recepción y tratamiento de residuos, así como la eliminación, transformación y comercialización de productos y subproductos...

3.2. EMPRESAS FABRICADORAS DE VIDRIO

En este apartado vamos a analizar las empresas que existen en el sector de fabricación de vidrio diferenciando la península de las islas canarias.

Existen alrededor de unas 600 empresas que se dedican a la fabricación de envases de vidrio en España, las cuales facturan un total de 1.231.040.014€. A modo de resumen, vamos a examinar un número reducido de empresas, concretamente, las que representan más del 98% de la producción de envases de vidrio en España. (Ver ilustración número 2)

3.2.1. Empresas fabricantes de vidrio en la Península

Para poder hacer un análisis exhaustivo, hemos seleccionado las empresas que nos proporciona la memoria anual de Ecovidrio del año 2014 que se ajustan a las características en cuanto a forma, tamaño y volumen de negocio de la empresa que se sitúa en Canarias, VICSA. Son las siguientes compañías:

- Saint-Gobain Vicasa, S.A. (Sevilla)
- Saint-Gobain Vicasa, S.A. (Cádiz)
- Saint-Gobain Vicasa, S.A. (Zaragoza)
- Vidrieras Canarias, S.A. (Gran Canaria)
- Saint-Gobain Vicasa, S.A. (Burgos)
- Barbosa y Almeida, S.A. (León)
- Crisnova, S.A. (Albacete)
- Saint-Gobain Vicasa, S.A. (Guadalajara)
- Castellar Vidrio, S.A. (Barcelona)
- Vidriera Rovira, S.A. (Barcelona)
- Barbosa y Almeida, S.A. (Badajoz)
- Vidrala, S.A. (Álava)

Una vez comprobada su situación y sus estados financieros en el Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI), hemos observado que todas las empresas que siguen activas tienen resultados positivos aunque éstos se han visto mermados en el periodo de 2008 a 2014, lo cual puede ser producido por el periodo de crisis. Los distintos indicadores financieros nos indican que dentro del sector del reciclaje del vidrio, la fabricación del mismo es un mercado solvente.

3.2.2. Empresas fabricantes de vidrio en Canarias

La única empresa que trabaja actualmente con el vidrio reciclado en las Islas Canarias está situada en Las Palmas de Gran Canaria, VICSA. Su ubicación estratégica hace que sea considerada un negocio bastante próspero en este sector.

VICSA, produce anualmente 160 millones de envases de cerveza, licores, zumos, vinos, refrescos, aguas y salsas. Esto permite que su cifra de negocios siempre sea positiva, ya que además cubre el 98% del mercado del suministro de envases existente en Canarias. En lo que respecta a nuestro proyecto, esto puede ser un dato negativo a la hora de introducir una nueva competencia en el mercado canario de fabricación de vidrio, ya que lo dificulta llegando a crear con GCR un monopolio en el sector canario del reciclaje de vidrio.

3.3. MONOPOLIO EN CANARIAS

“Un monopolio es un mercado en el que una empresa es la única que ofrece un producto homogéneo que carece de sustitutivos y que tiene un gran número de demandantes, estando ante un mercado de competencia imperfecta”.

Cabe considerar 3 posibilidades de monopolio: alternativamente simple, discriminante o bilateral.

Aplicando esta información a nuestro proyecto, observamos que se trata de un monopolio bilateral, puesto que presenta una sola oferta frente a una sola demanda. Esto supone un hándicap casi imposible de esquivar a la hora de crear una nueva planta de tratamiento en Canarias.

4. ANÁLISIS DE LA COMPETENCIA.

4.1. SITUACIÓN

Como hemos mencionado anteriormente, GCR comenzó su actividad en 1988 creciendo cómodamente en las islas. A partir de que Ecovidrio entró en el sector del reciclaje de vidrio, ambas empresas acordaron a través de una serie de convenios con vigencia desde el año 2006 hasta 2011, que GCR se encargara de la recogida y el transporte de los envases en las islas. Cuando dicho convenio finalizó, Ecovidrio realizó la convocatoria de licitación pública del servicio referido, siendo adjudicada a la empresa Ascan Empresa Constructora y de Gestión, SA.

En 2011 GCR finaliza la prestación de servicios de recogida de residuos que prestaba, viendo limitado su negocio sólo a VICSA y reduciendo un 45% sus ventas respecto al año anterior. A pesar de los esfuerzos realizados en la reducción de costes, no consigue recuperar la disminución de resultados. Este hecho, supone una pérdida importante del volumen de negocios que ponen a la compañía en una posible situación de insolvencia, lo que lleva a la misma, a solicitar ante el Juzgado de lo Mercantil el Concurso Voluntario de Acreedores, quedando resuelto a principios del año 2014.

Durante ese año continuó su actividad empresarial reduciendo sus gastos de estructura. Además, se ha realizado un estudio de viabilidad el cual se presentó a VICSA con el fin de conseguir un nuevo contrato a 8 años que permitiera renegociar su deuda. En el cierre del 2014, la empresa tenía un saldo de 2 millones de euros en las cuentas de pasivos financieros. Siendo el resultado de la cuenta de

pérdidas y ganancias de -104.225,10€, habiendo reducido sus pérdidas en un 56% respecto al año anterior. A día de hoy, GCR se encuentra en fase común.

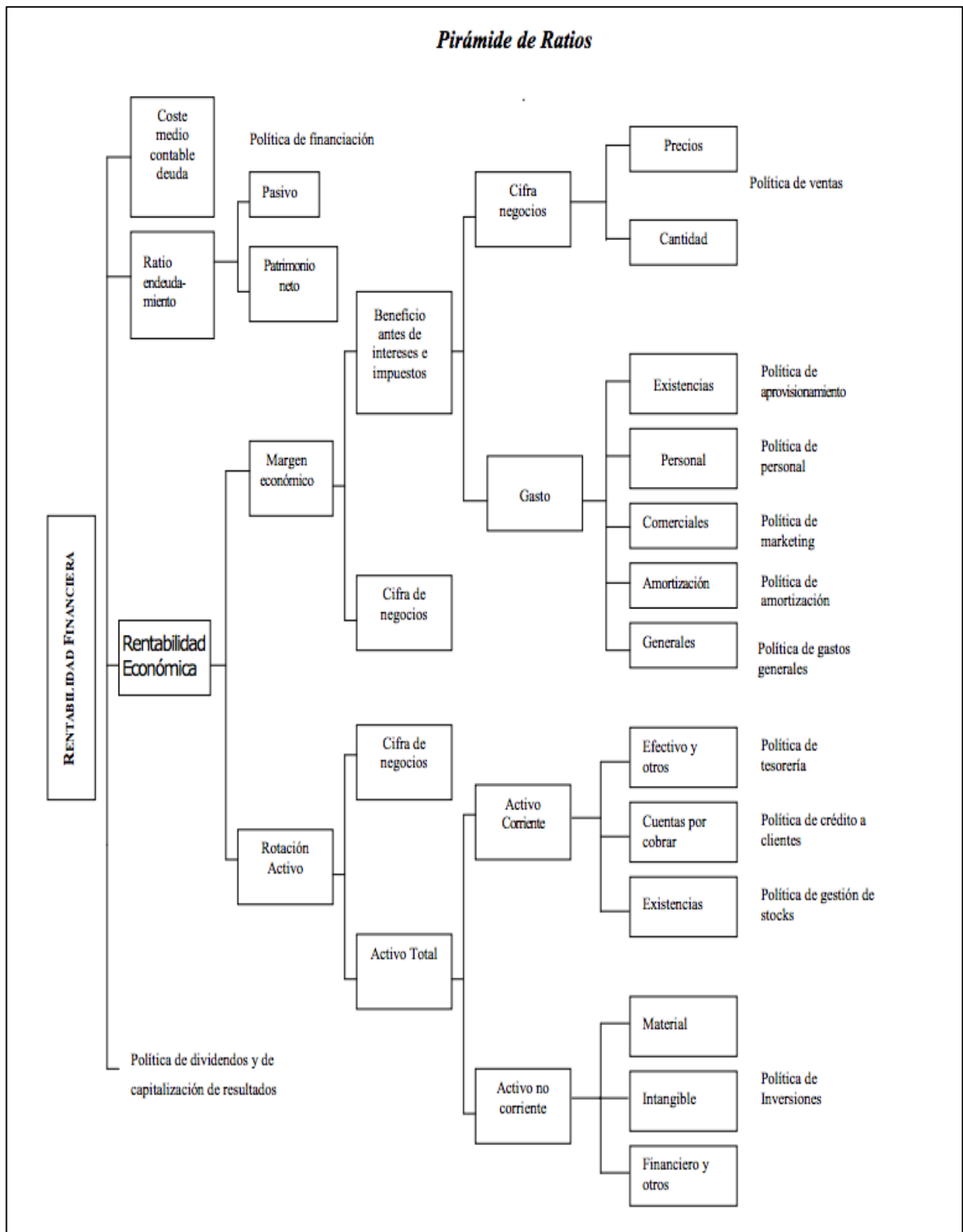
4.2. ANÁLISIS ECONÓMICO - FINANCIERO

El análisis de la rentabilidad nos permite evaluar la eficacia de la estrategia implantada por la empresa, y efectuar por tanto, comparaciones sobre la posición competitiva de una organización en el entorno socioeconómico en el que actúa.

La importancia viene determinada porque, aun teniendo en cuenta la diversidad de objetivos a los que se enfrenta una empresa, en todo análisis empresarial, el nexo de unión tiende a situarse entre la elección de rentabilidad como variable fundamental. Es por ello que analizaremos el sector desde este punto de vista porque así relativizamos el resultado. Los datos del sector que vamos a analizar han sido obtenidos de la base de datos SABI con un agregado de 71 empresas activas con código CNAE 2009: "38-21. Tratamiento y eliminación de residuos no peligrosos". Para adecuar los resultados del sector, con el fin de obtener una comparación más cercana a la realidad, hemos filtrado los resultados para únicamente obtener pequeñas empresas.

Para ello, seguiremos el esquema de la Pirámide de Ratios, que se muestra a continuación, así como las interpretaciones y herramientas facilitadas por el Doctor en Ciencias Económicas y Empresariales Miguel Acosta Molina. Esta pirámide facilita el análisis de la información financiera, siendo un potente instrumento para su diagnóstico.

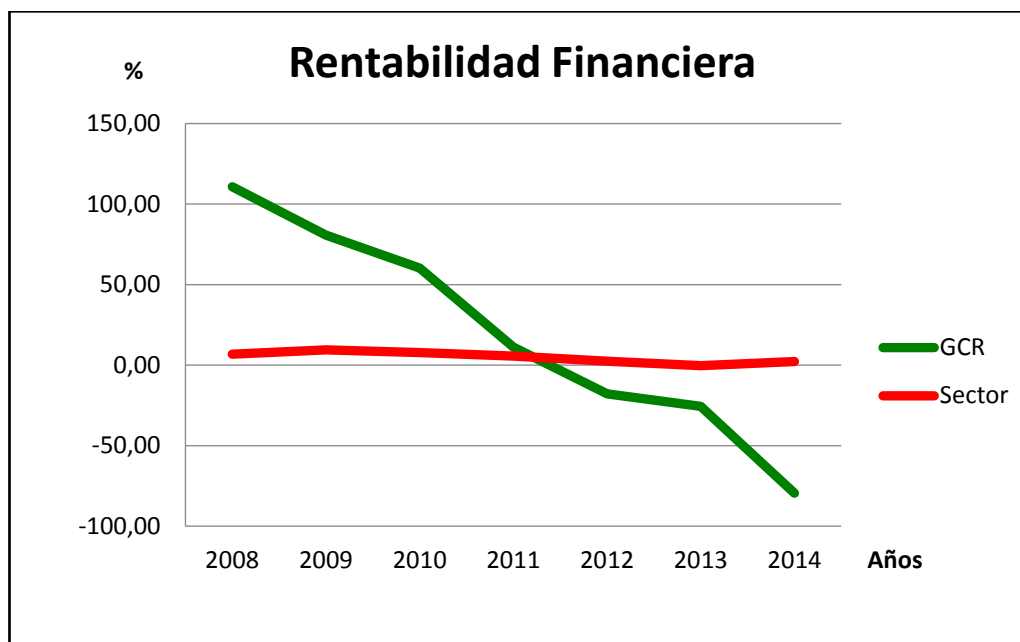
Ilustración 3: Pirámide de Ratios



Fuente: Acosta M. (Análisis de Balances: fundamentos teóricos y prácticos)

En el análisis, nos centraremos en interpretar los principales ratios o indicadores económicos que nos informen sobre la solvencia de la empresa. Para comenzar interpretaremos los resultados de la rentabilidad financiera:

Gráfico 5: Evolución comparativa de la rentabilidad financiera de GCR y del sector.



Fuente: SABI. Elaboración propia

La **rentabilidad financiera** o de los recursos propios mide la capacidad efectiva de una empresa para remunerar los capitales que le son confiados por sus accionistas, comparando el resultado neto del ejercicio con los recursos propios implicados en la actividad.

Como podemos observar en el gráfico, GCR, ha sufrido una inmensa pérdida de rentabilidad financiera, pasando de un 110% en el 2008, a un -75% en el 2014, mientras que el sector sólo ha sufrido una pérdida de 4 puntos. Esta rentabilidad financiera negativa limita la obtención de deuda al disminuir las garantías que ofrece ante sus acreedores. Esto se debe al coste medio contable de la deuda, a la rentabilidad económica y a la política de dividendos y capitalización de resultados.

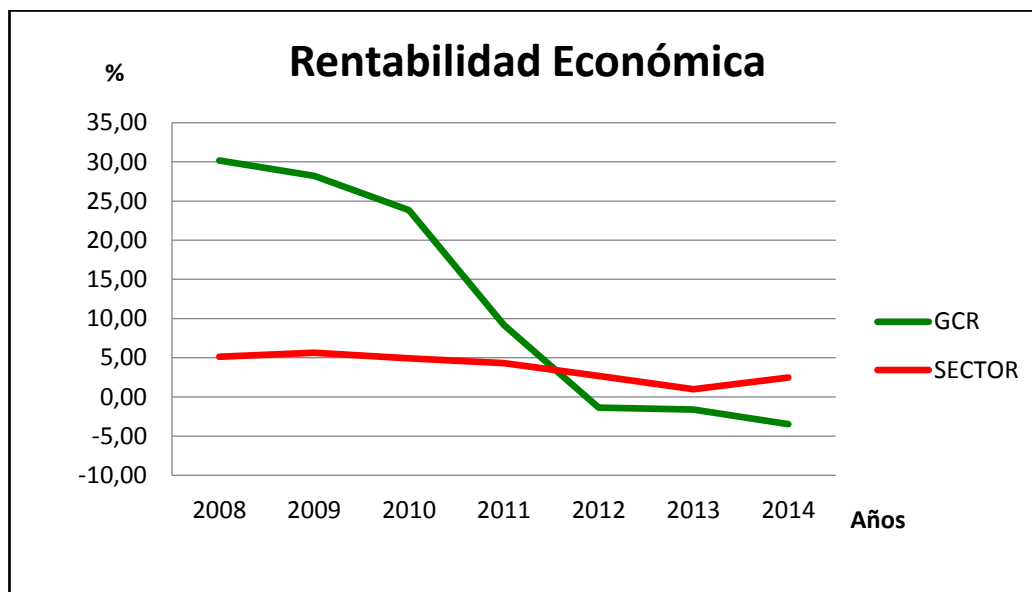
En primer lugar, el coste medio contable de la deuda, aumentó progresivamente desde 2008 hasta 2010, cuando empezó a disminuir, pasando de un 7,75% a un 4,65%.

Por otro lado, el ratio de endeudamiento ha disminuido paulatinamente en el período analizado, pasando de 3,55% a un 9,27%. Esto se debe a la política de financiación de la empresa, ya que se han apoyado más en el pasivo que en el patrimonio neto a lo largo del periodo analizado.

Como podemos ver en el gráfico 6, GCR también ha sufrido una pérdida muy importante en la **rentabilidad económica** pasando de un 30,18% a un -3,47% en tan sólo 7 años. Esto quiere decir, que ha disminuido bruscamente la capacidad efectiva para remunerar a todos los capitales puestos a su disposición. Así, una rentabilidad insuficiente supone el empobrecimiento progresivo de la empresa, poniéndose en peligro su propia existencia y apareciendo problemas de desequilibrio financiero, como veremos más adelante.

Igual que con la rentabilidad financiera, en el sector no ha sido tan notable esta disminución.

Gráfico 6: Evolución comparativa de la rentabilidad económica de GCR y del sector



Fuente: SABI. Elaboración propia

Esta evolución de la rentabilidad económica se debe a la disminución del margen económico y de la rotación del activo.

En cuanto al margen económico de GCR en el año 2008, disfrutaba de un 41,37%, disminuyendo progresivamente hasta llegar a un -7,70% en el año 2014 habiéndose producido una pérdida de eficiencia en la gestión global de la actividad empresarial. Esta situación se debe en primer lugar, a la disminución de la cifra de negocios, la cual pasó de 3.006,51€ a 1.414,21€ en el período analizado debido a la política de ventas, puesto que no han minimizado el efecto sobre la cifra de negocios de la remuneración de factores. En segundo lugar, pero no menos importante, se debe a la disminución del beneficio antes de intereses e impuestos, siendo en 2014 -115.571€, después de haber caído radicalmente desde 2008 con una cifra de 261.225€. Esto es también por las políticas de ventas, de aprovisionamiento además de políticas de personal, marketing, amortización y de gastos generales.

La rotación del activo nos indica que no ha habido eficiencia en las decisiones de inversión, por lo que también es culpable de la disminución de la rentabilidad económica, y por tanto, de la rentabilidad financiera. Esto es, por la disminución de la cifra de negocios y del activo total en casi 1 millón de €. En particular, las partidas de activo que reflejan esta caída por su importancia relativa son:

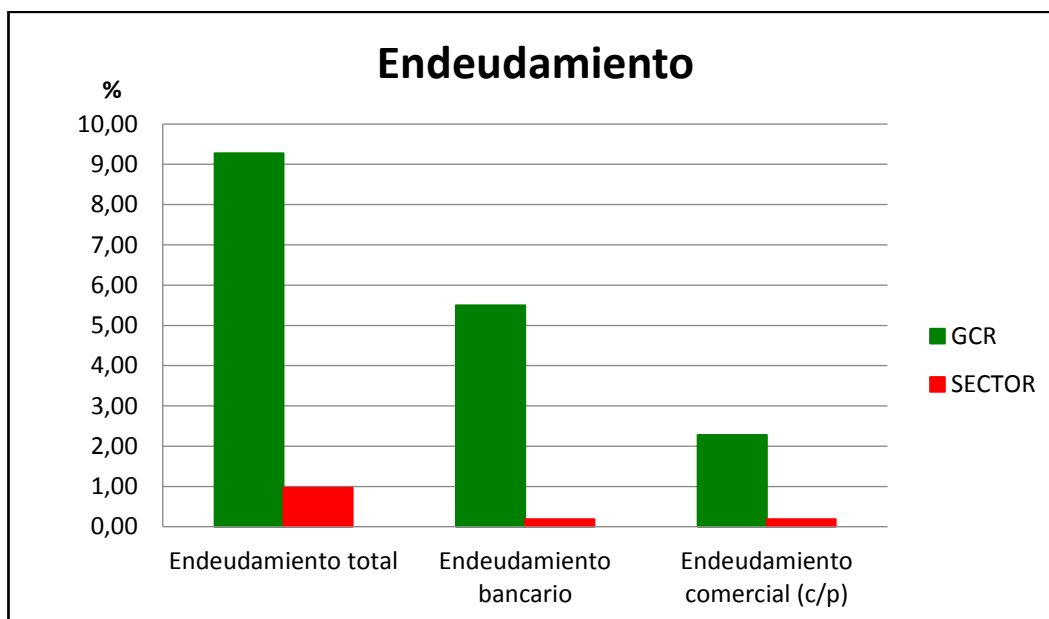
- Efectivo y otros activos líquidos equivalentes. Habría que investigar la veracidad de estas cifras o comprobar la adecuada aplicación de la política de tesorería, puesto que pasa de tener en 2008 1.500€ a 46.000€ en 2014.
- Deudores y cuentas a cobrar: sufrió una disminución progresiva hasta 2012, luego empezó a recuperarse llegando al nivel del año 2008, lo que indica que las políticas de crédito a clientes se han regularizado.

- Existencias: aunque no consideramos que tenga mayor importancia relativa, es destacable el aumento drástico en el año 2010, lo que sugiere que la política de gestión de stocks, no se esperaba esta disminución de la cifra de negocios.
- Activo no corriente: las inversiones financieras han aumentado. En cambio, respecto al resto de partidas han disminuido su valor contable en 1 millón de euros lo que indica que la empresa se ha adaptado a la disminución del resultado.

Una vez analizados los datos anteriores, podemos compararlos. Por un lado hemos dicho que la rentabilidad financiera es de -75% y que la rentabilidad económica es -3,47%. Ambas son negativas, pero una es mayor que otra. En este caso, igual que en el sector, la rentabilidad económica es mayor que la financiera. De esta manera, el apalancamiento financiero nos indica que a corto plazo a este sector no le conviene el uso de la deuda.

Como análisis de la estructura de financiación, usaremos el **ratio de endeudamiento**, reconocido como uno de los indicadores más relevantes del riesgo financiero de la empresa. En el caso de la empresa canaria, podemos decir que éste descendió hasta el año 2011. Al año siguiente ha comenzado a aumentar. Este crecimiento del ratio indica que las deudas también aumentan en relación con los fondos propios. En el caso del sector, este ratio se ha mantenido a lo largo de los años.

Gráfico 7: Endeudamiento comparativo de GCR y del sector



Fuente: SABI. Elaboración propia

Como podemos observar en el gráfico, la diferencia entre la empresa y el sector en 2014 es importante. Respecto al endeudamiento total podemos decir que por cada euro de fondos propios GCR tenía 9,27 de deuda, frente a los 0,96 del sector. En el caso del endeudamiento bancario y del endeudamiento comercial, sucede lo mismo.

Como la empresa obtiene una rentabilidad negativa, es por lo tanto insuficiente, por lo que no se hallará en condiciones de asegurar la satisfacción de los factores productivos. Su empobrecimiento progresivo, la está conduciendo a ocupar posiciones marginales dentro del sector, lo que está poniendo en peligro su supervivencia. Podríamos afirmar que el grado de acierto de los gestores de la empresa en la

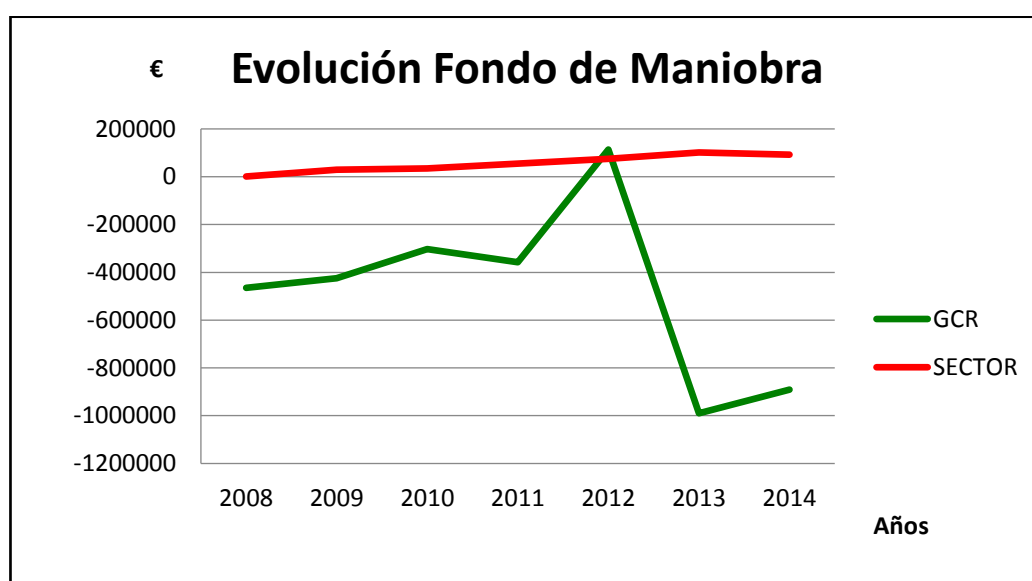
elección de sus políticas es nulo, pero como hemos explicado, hay factores externos que han perjudicado gravemente a la misma.

A continuación, nos adentraremos en el análisis del equilibrio financiero. Para ello, se han definido unos parámetros generales de cara a establecer una relación equilibrada entre inversión y fuentes de financiación: los recursos que utiliza una empresa para financiar una inversión deberán estar a su disposición como mínimo el tiempo que tarde dicha inversión en convertirse en liquidez.

Calcularemos el valor del fondo de maniobra y las necesidades de financiación para comprobar si existe equilibrio financiero en la empresa GCR y en el sector al que nos referimos.

El **fondo de maniobra (FM)**, también denominado capital circulante, es la diferencia entre el volumen de inversión en activos corrientes y el importe global de la financiación de corto plazo.

Gráfico 8: Evolución comparativa del Fondo de Maniobra de GCR y del sector.



Fuente: SABI. Elaboración propia

Como podemos observar en el gráfico 8, el sector de actividad tiene una tendencia positiva, lo que infiere tranquilidad financiera.

Al contrario que el sector, se encuentra GCR, puesto que mantiene un fondo de maniobra negativo en el período analizado (excepto en el año 2012). Esta negatividad indica que los activos de largo plazo están siendo financiados con recursos de corto plazo, lo que nos alerta de peligro financiero, ante la posibilidad de que el proceso de conversión en liquidez de los activos corrientes no permita cubrir el vencimiento de las deudas de corto plazo.

Hemos investigado en el SABI datos históricos de la misma, buscando señales de que sea una costumbre o política de la empresa, pero no dispone de datos anteriores a 2008. Como no podemos relacionar esta circunstancia con el sector, lo atribuiremos a la coyuntura propia de la empresa, así como a su ineficiente gestión.

Las Necesidades de Financiación (NF)

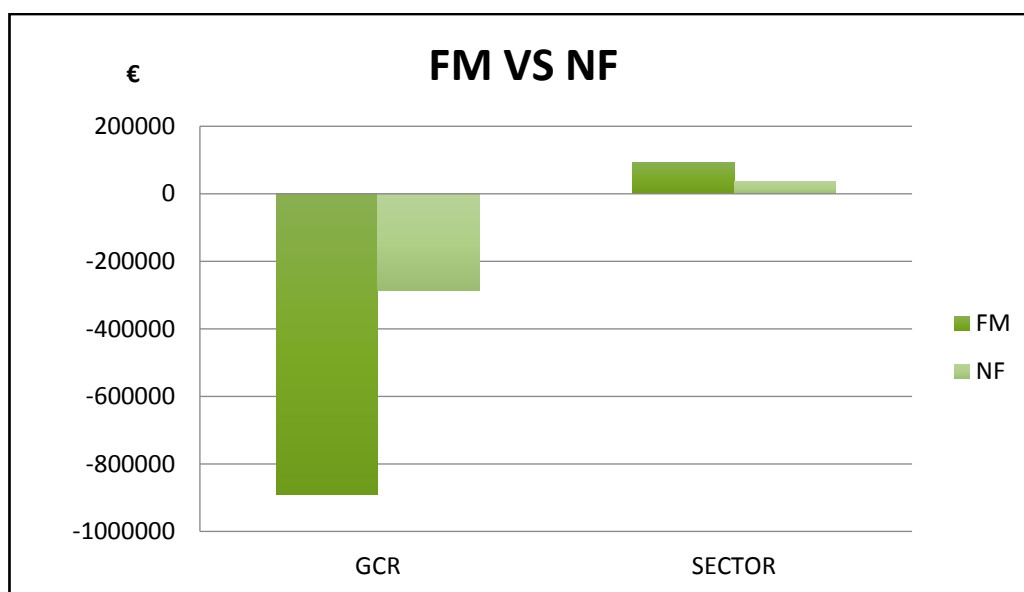
Las empresas necesitan reinvertir constantemente una parte de las cantidades recuperadas en la adquisición de nuevas mercancías, asegurando de esta forma la continuidad de su actividad. El carácter de dichas inversiones exige, que sean financiadas con recursos permanentes. Alternativas:

- Que una parte de los activos comerciales sean financiados por pasivos comerciales.
- El resto, denominado necesidades de financiación deberá ser financiado con recursos de largo plazo.

Las necesidades de financiación serán la diferencia entre el activo comercial (que comprenderá las existencias y deudores) y el pasivo comercial (que son los créditos de provisión).

Esta magnitud, al contrario que el fondo de maniobra, no contempla la deuda bancaria a corto plazo como una fuente de financiación para el ciclo de explotación. Por lo que la correcta interpretación del capital circulante pasa por compararlo con las necesidades de financiación, para así determinar el grado de equilibrio financiero.

Gráfico 9: Comparación de las NF y el FM de GCR y del sector



Fuente: SABI. Elaboración propia

Como podemos apreciar, el fondo de maniobra es menor que las necesidades de financiación de la empresa para el año 2014, por lo que podemos afirmar que una parte de las inversiones del ciclo de explotación están siendo financiadas con créditos puros a corto plazo, lo que produce desequilibrio financiero a corto plazo en la empresa. El sector en este caso es estable.

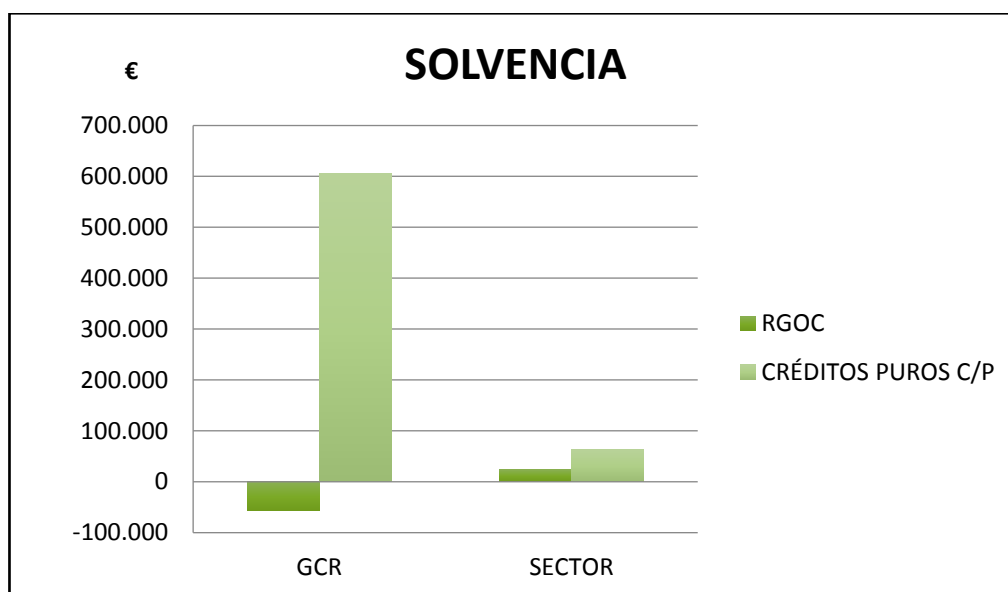
Para concluir, analizaremos la **solventia a corto plazo**.

El equilibrio financiero debe medirse por la capacidad que demuestre la empresa para generar recursos financieros suficientes y con puntualidad para el cumplimiento continuado de sus compromisos de pago;

que serían los RGOC⁴ o RPO⁵ minorado por los créditos puros a corto plazo. Los primeros, miden el flujo de autofinanciación que la empresa tiene capacidad de generar habitualmente en un ejercicio económico.

A partir de la información contenida en las Cuentas Anuales correspondientes al ejercicio 2014, podremos aproximarnos al grado de equilibrio financiero que presentará el sector en el año 2015. Como podemos observar, los RGOC son menores en ambos casos, que los créditos puros a corto plazo. En el caso del sector, en menor proporción. Esto nos indica insolvencia para el siguiente ejercicio.

Gráfico 10: Solvencia a corto plazo de GCR y del sector



Fuente: SABI. Elaboración propia

El entorno externo de la empresa, ha sido crucial en la obtención de estos resultados negativos. Como ya se ha nombrado en el epígrafe anterior, la empresa perdió una gran parte de su negocio, que era la recogida selectiva de vidrio quedándose únicamente con VICSA como cliente. Actualmente, GCR tiene un contrato con este cliente hasta 2022. Aun así, a pesar de estar regulada por un administrador concursal la empresa canaria no tiene una garantía de solvencia ante sus acreedores.

5. BARRERAS DEL SECTOR DEL TRATAMIENTO DEL VIDRIO

Para poder llevar a cabo el objetivo de nuestro proyecto, debemos considerar tanto las ventajas como las desventajas en el sector del reciclado de vidrio en Canarias. A día de hoy, siguen existiendo bastantes obstáculos en este entorno, lo que consecuentemente nos lleva a una serie de barreras a la hora de entrar en este sector, que nos hace plantearnos seriamente si incorporarnos o no a éste mercado.

Este tipo de empresas no tienen el suficiente reconocimiento o prestigio social puesto que son sectores en los que todavía no se ha profundizado debidamente, aunque es un negocio altamente beneficioso.

⁴ Recursos Generados por Operaciones Corrientes

⁵ Recursos Provenientes de Operaciones

Esto desemboca en que los empresarios no vean atractivo este sector para invertir, menguando así la iniciativa para emprender en este campo. A continuación, vamos a hacer un análisis exhaustivo de ésta problemática basándonos en todo momento en el estudio de oportunidades de negocio presentado por el Instituto Tecnológico de Canarias.

- Barreras desde el punto de vista técnico - económico:
 - En cuanto a la disponibilidad de recursos: nuestra condición de región ultra periférica es desfavorable porque la materia prima que pudiera faltarnos tendríamos que adquirirla al exterior sumando altos costes de transporte. Por otro lado, hay que tener en cuenta el elevado coste financiero de los terrenos disponibles.
 - En cuanto a diseño de las instalaciones: que los gestores de residuos no estén familiarizados con el manejo de la legislación contribuye a un mayor desconocimiento sobre diseñar la capacidad de la instalación con respecto a la cantidad y tipo de residuo a gestionar.
 - En cuanto a la viabilidad económica: gran inversión inicial sin contar con beneficios a corto plazo.

- Barreras institucionales o administrativas: la administración carece de conocimiento en lo que respecta a las posibilidades de desarrollo de una sede y por lo tanto, de articular un marco legislativo adecuado que fomente la industria del reciclaje en Canarias. Esto supone una pérdida de información para el emprendedor, por lo que no tendría la posibilidad de detectar las oportunidades de negocios disponibles o de proyectos viables en la isla.

- Barreras sociales: falta de aceptación de los ciudadanos ante la creación una planta de tratamiento de vidrio.

6. FINANCIACIÓN

En caso de que existiera la posibilidad de introducir una nueva planta de tratamiento en las islas, tendríamos que contar con fuentes de financiación externa, las cuales explicaremos brevemente a continuación.

- Subvenciones públicas: muy limitadas tanto en cuantía como en el uso que se les puede dar. Deben considerarse más como un incentivo que como financiación en sí misma. Su principal ventaja es que no tienen obligación de reembolso.
 - Incentivos económicos regionales publicados por el Ministerio de Economía: esta subvención tiene como objeto favorecer la integración en sectores productivos, impulsar el desarrollo de Canarias y propiciar un progreso adecuado de la estructura empresarial. Los proyectos de inversión que quieran acogerse a este tipo de financiación deberán ser viables y autofinanciarse al menos en un 30% de su inversión aprobada.

- Bonificaciones a la contratación laboral.

➤ Financiación privada:

- Fondo Jessica: puesto en marcha por Instituto para la Diversificación y Ahorro de la Energía (IDEA), dotado con cerca de 123 millones de euros y que tiene como propósito financiar proyectos de desarrollo urbano sostenible, que mejoren la eficiencia energética y/o utilicen las energías renovables.
- Crowdfunding: es el término inglés para referirse a financiación colectiva. Se trata de un sistema de financiación que pone en contacto a personas que tienen proyectos con personas que están dispuestas a financiarlos a través de pequeñas y medianas aportaciones.
- Financiación bancaria: es una de las más difíciles de conseguir para el emprendedor porque solo está disponible para proyectos muy solventes. La principal ventaja es que es rápida y sólida. Habría posibilidad de solicitar un préstamo del Banco Europeo de Inversiones para PYMES en Canarias
- Factoring: operación de cesión del crédito a cobrar por la empresa a favor de una entidad financiera.

7. ANÁLISIS DAFO

Para evaluar la situación de nuestro proyecto nos apoyaremos en el análisis DAFO. Se trata de analizar el contexto competitivo de la empresa desde dos vertientes: interno y externo.

El análisis interno, consiste en detectar las fortalezas y debilidades de la empresa que originen ventajas o desventajas competitivas. Para llevarlo a cabo, estudiaremos los siguientes factores: producción, marketing, organización, personal y finanzas.

El análisis externo, identifica y analiza las amenazas y oportunidades de nuestro mercado. Abarcaremos para ello las siguientes áreas: mercado, sector, competencia y entorno.

El DAFO ayuda a plantearnos las acciones que deberíamos poner en marcha para aprovechar las oportunidades detectadas y preparar a la empresa contra las amenazas, teniendo consciencia de nuestras debilidades y fortalezas.

La primera vertiente del análisis de nuestro proyecto señala las debilidades y fortalezas internas:

➤ Debilidades:

- Inexperiencia: dado que es nuestro primer proyecto de emprendeduría, carecemos de los conocimientos sobre aspectos clave para el óptimo desarrollo del mismo.
- Falta de clientes: como hemos mencionado, no disponemos de clientes potenciales, puesto que VICSA, adquiere toda su materia prima de GCR, además de la inexistencia de este tipo de empresas en Tenerife.
- Insuficiente financiación: debido a que se trata de una inversión de nivel medio-alto, y que las ganancias no se aseguran a corto plazo, no es un proyecto atractivo para

inversores privados. Por otro lado, las SIG⁶ no están correctamente organizadas, ya que deberían asegurarnos un suministro a largo plazo de los volúmenes disponibles en Canarias.

- Sector de actuación limitado: el pequeño mercado local implica una capacidad de crecimiento bastante limitada.
- Falta de materia prima suficiente para garantizar una masa que permita que la nueva industria sea viable.
- Región ultra periférica: debido a la lejanía con el territorio peninsular, la adquisición de la materia prima que falte, elevaría los costes.
- Elevado desembolso inicial: adquisición de maquinaria, nave, terrenos, costes de personal, financieros, administrativos...que no podríamos costear sin financiación externa.

➤ Fortalezas:

- Medio Ambiente: es un proyecto beneficioso para el medio ambiente debido a que es un material 100% reciclable. Además, se reducen las emisiones a la atmósfera, la contaminación del agua y supone un ahorro energético.
- Innovación tecnológica: adquisición de maquinaria de tecnología punta. Más actualizada de la que dispone la competencia, obteniendo más eficiencia y mejor capacidad de tratamiento del vidrio.
- Materia prima “gratuita”: debido a que el material solo incluye costes de transporte.
- Creación de empleo: además del beneficio para el ciudadano, para el proyecto supondría una deducción por creación de empleo.
- Impulsar actividad del sector: Si hay más calcín disponible, se podrían constituir empresas de fabricación de vidrio o cualquier otra que afecte a este sector expandiendo así el mercado en la isla.

La segunda vertiente del análisis DAFO indica las amenazas y oportunidades que se dan en el sector, debiendo la empresa superarlas o aprovecharlas, pero siempre anticipándose a las mismas.

➤ Amenazas:

- Monopolio: como ya se ha explicado, la competencia comprende un monopolio, lo que dificulta la entrada de una nueva empresa en el sector.
- Superación del concurso de la competencia: debido a la salida favorable de concurso de dos empresas peninsulares, aumenta la probabilidad de que GCR, con una correcta administración, supere la situación.
- Inadecuado marco legislativo: falta de legislación específica que garantice la competitividad de las industrias del reciclaje en Canarias.

⁶ Sistemas Integrados de Gestión

- Falta de incentivos fiscales: para la creación de empresas que cuiden el medioambiente, a pesar de las ventajas fiscales que ofrece la existencia de la ZEC⁷ y RIC⁸.
 - Contratación con las SIG: al ser la gestión de los residuos domésticos competencia de las administraciones locales, las empresas solo pueden acceder a través de contratos públicos o privados con los SIG, regulados por la Ley de Residuos.
 - Mala aceptación de los habitantes.
- Oportunidades:
- Menores costes de transporte: por la implantación de una planta de tratamiento en Tenerife, se evitaría el coste que supondría trasladar el vidrio desde otra isla.
 - Concurso de la competencia: igual que hemos dicho anteriormente que la competencia puede salir favorablemente de su situación, también existe la posibilidad de que se extinga. Esto supone una importante oportunidad de negocio en las islas ya que VICSA pasaría a ser nuestro cliente.
 - Aprobación a nivel internacional: puesto que están apoyados por diversos centros de investigación y desarrollo que se dedican exclusivamente a la mejora de los envases. Como por ejemplo, la Asociación Nacional de Fabricantes de Envases de Vidrio o la comunidad Friends of Glass.

⁷ Zona Especial Canaria

⁸ Reservas para Inversiones en Canarias

En conclusión podemos concretar gráficamente lo explicado anteriormente.

Tabla: DAFO⁹

| ANÁLISIS INTERNO | ANÁLISIS EXTERNO |
|---|--|
| DEBILIDADES | AMENAZAS |
| <ul style="list-style-type: none"> • Inexperiencia • Falta de clientes • Insuficiente financiación • Sector de actuación limitado • Falta de materia prima • Región ultraperiférica • Elevado desembolso inicial | <ul style="list-style-type: none"> • Monopolio • Superación concurso competencia • Inadecuado marco legislativo • Falta de incentivos fiscales • Contratación con las SIG • Mala aceptación de los habitantes. |
| FORTALEZAS | OPORTUNIDADES |
| <ul style="list-style-type: none"> • Medio Ambiente • Innovación tecnológica • Materia prima “gratuita” • Creación de empleo • Impulsar actividad del sector | <ul style="list-style-type: none"> • Menores costes de transporte • Concurso de la competencia • Aprobación a nivel internacional |

Fuente: Elaboración propia

⁹ Acrónimo formado por las iniciales de las palabras: Debilidades, Amenazas, Fortalezas y Oportunidades.

8. CONCLUSIONES

En este proyecto hemos observado que el sector del reciclaje está en auge. La sociedad, cada vez más, gana consciencia acerca de los beneficios que aporta al medio ambiente este simple acto de separar, puesto que cada año mejoran las tasas de reciclaje de todos los residuos.

Este sector en las islas, está ocupado por un monopolio bilateral, en el que VICSA cubre el 100% de los clientes potenciales en Canarias. Esto no sería rentable para la entrada en el sector de una nueva empresa con las mismas características.

Por otro lado, hemos investigado que GCR se encuentra en situación de concurso, debido a una pérdida importante de negocio que no supieron gestionar a tiempo. Una vez realizado el análisis económico y financiero, basándonos en los principales indicadores que miden la eficiencia en la gestión global, la empresa ha sufrido una pérdida progresiva de eficiencia, tiene desequilibrio a corto plazo y el ratio de solvencia nos indica la incapacidad para hacer frente al vencimiento de deudas en el ejercicio 2015. Esta entidad, a pesar de estar regulada por un administrador concursal, no tiene garantía ante sus acreedores.

Concluimos que mientras GCR continúe su actividad, no es rentable la entrada en el mercado de una nueva empresa, puesto que no hay suficientes recursos ni clientes para ambas. Todo esto, como ya hemos dicho, se debe a que el sector del reciclaje de vidrio en Canarias está ocupado por el monopolio. Sumado a esto, constatamos que únicamente el 27% de las plantas transformadoras de vidrio son rentables.

9. BIBLIOGRAFÍA Y WEBGRAFÍA

- SABI
- Registro Mercantil
- Acosta Molina, Miguel (2003). *Análisis de balances: fundamentos teóricos y prácticos*. Santa Cruz de Tenerife: Arte.
- Estudio del Gobierno de Canarias:
http://www.gobiernodecanarias.org/industria/temas/oic/doc/ESTUDIO_OPORTUNIDADES_NEGOCIO_SECTOR_RECICLAJE.pdf
- <https://www.ecoembes.com/es> (15 de abril)
- <http://www.ecovidrio.es/> (15 de abril)
- <http://www.friendsofglass.com> (15 de abril)
- Asociación Nacional de Fabricantes de Envases de Vidrio:
http://www.anfevi.com/medio_ambiente.php (15 de abril)
- <http://www.inforeciclaje.com/que-es-reciclaje.php> (22 de abril)
- <http://elreciclaje.org/content/reciclaje-de-vidrio> (22 de abril)
- <http://www.concienciaeco.com/2013/11/12/en-que-consiste-el-reciclaje-del-vidrio/> (22 de abril)
- <http://espanarecicla.es/sig/> (13 de mayo)
- <http://www.lanzanos.com/como/funciona/> (29 de abril)
- <http://hablandoenvidrio.com/la-cadena-del-reciclado-de-vidrio-1-la-planta-de-tratamiento/>
- Vidrio en Baleares: <http://www.ecomallorca.net/blog/donde-va-el-vidrio-que-reciclamos-en-mallorca> (13 de mayo)
- <http://www.tirme.com/> (22 de abril)
- <http://www.creacionempresas.com/subvenciones-bonificaciones-financiacion> (6 de mayo)
- Préstamo del Banco Europeo de Inversiones: <http://www.creacionempresas.com/recursos-para-la-empresa/otras-fuentes-de-financiacion/prestamo-del-banco-europeo-de-inversiones-bei> (6 de mayo)
- <http://www.creacionempresas.com/subvenciones-bonificaciones-financiacion?view=subvencion&id=49> (6 de mayo)
- Incentivos económicos regionales: <http://www.creacionempresas.com/subvenciones-bonificaciones-financiacion?view=subvencion&id=49> (6 de mayo)
- Bonificaciones a la contratación laboral:
https://www.sepe.es/contenidos/que_es_el_sepe/publicaciones/pdf/pdf_empleo/bonificaciones_reducciones.pdf (6 de mayo)
- Fondo Jessica – F.I.D.A.E. :<http://www.creacionempresas.com/subvenciones-bonificaciones-financiacion?view=subvencion&id=300> (6 de mayo)
- Monopolio: <http://www.economia48.com/spa/d/monopolio/monopolio.htm> (17 de Junio)
- <http://www.emprendedores.es/gestion/como-hacer-un-dafo> (26 de Junio)
- <http://www.contabilidad-empresa.com/2012/04/estudio-de-la-rentabilidad-economica-y.html> (22 de abril)

10. ANEXO

| | GESTORA CANARIA DE RESIDUOS (en euros) | | | | | | | 38.21 TRAT. Y ELIMINACIÓN DE RES. NO PELIGROSOS (en miles de euros) | | | | | | |
|--|--|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
| ACTIVO | | | | | | | | | | | | | | |
| ACTIVO NO CORRIENTE | 3,755,842 | 3,572,630 | 3,448,124 | 3,251,120 | 3,111,553 | 2,947,873 | 2,740,470 | 271,426 | 275,649 | 266,243 | 268,153 | 292,482 | 271,458 | 258,870 |
| Inmovilizado intangible | 84,841 | 62,915 | 49,446 | 26,525 | 11,201 | 7,376 | 4,417 | 6,380 | 5,745 | 5,255 | 8,715 | 8,841 | 8,311 | 11,865 |
| Inmovilizado material | 3,670,508 | 3,509,231 | 3,398,194 | 3,225,111 | 3,092,869 | 2,933,013 | 2,727,532 | 227,470 | 222,429 | 207,459 | 197,818 | 218,910 | 190,353 | 180,747 |
| Inversiones inmobiliarias | 0 | 0 | 0 | | | | | 2,632 | 2,575 | 1,568 | 3,414 | 923 | 923 | 3,341 |
| Inv. en emp. del grupo l/p | 0 | 0 | 0 | | | | | 25,236 | 29,983 | 38,477 | 42,443 | 43,901 | 38,796 | 41,675 |
| Inversiones financieras a l/p | 484 | 484 | 484 | 484 | 7,484 | 7,484 | 8,520 | 7,288 | 10,085 | 5,456 | 6,649 | 6,824 | 15,172 | 11,560 |
| Activos por impuesto diferido | 9 | 0 | 0 | | | | | 2,421 | 4,833 | 7,277 | 7,364 | 10,084 | 13,573 | 9,682 |
| ACTIVO CORRIENTE | 397,398 | 280,018 | 367,382 | 225,165 | 144,860 | 271,647 | 394,383 | 177,020 | 180,719 | 194,795 | 207,352 | 235,644 | 241,830 | 228,323 |
| Existencias | 4,828 | 5,847 | 31,238 | 19,461 | 5,667 | 2,995 | 3,605 | 13,165 | 15,888 | 16,621 | 16,972 | 17,741 | 19,006 | 9,299 |
| Deudores comerciales | 332,572 | 235,458 | 281,967 | 160,277 | 102,234 | 179,563 | 312,203 | 113,438 | 96,102 | 100,249 | 105,886 | 112,062 | 117,434 | 96,057 |
| Clientes | 308,206 | 212,274 | 259,970 | 139,599 | 74,888 | 155,760 | 290,527 | 56,659 | 44,110 | 47,061 | 46,090 | 49,484 | 56,756 | 46,688 |
| Accionistas por des. exigidos | 0 | 0 | 0 | | | | | 8,403 | 0 | 0 | 265 | 197 | 0 | 0 |
| Otros deudores | 24,367 | 23,184 | 21,997 | 20,678 | 27,346 | 23,803 | 21,676 | 8,988 | 7,818 | 14,172 | 15,257 | 17,952 | 28,170 | 19,143 |
| Inv. en emp. del grupo c/p | 0 | 0 | 0 | | | | | 11,723 | 25,231 | 21,010 | 19,791 | 37,163 | 31,093 | 46,300 |
| Inversiones financieras a c/p | 21,239 | 865 | 8,491 | 8,491 | 20,872 | 32,373 | 32,273 | 10,330 | 8,986 | 24,446 | 28,836 | 34,814 | 35,491 | 33,088 |
| Periodificaciones a c/p | 5,008 | 0 | 0 | | | | | 670 | 609 | 707 | 466 | 3,876 | 657 | 566 |
| Efectivo y otros act. líquidos | 1,584 | 5,681 | 13,518 | 4,769 | 16,087 | 56,717 | 46,302 | 27,662 | 33,871 | 30,779 | 35,400 | 29,986 | 38,016 | 43,011 |
| TOTAL ACTIVO | 4,153,240 | 3,852,648 | 3,815,506 | 3,476,285 | 3,256,413 | 3,219,520 | 3,134,853 | 448,446 | 456,369 | 461,038 | 475,505 | 528,126 | 513,288 | 487,193 |
| PN Y PASIVO | | | | | | | | | | | | | | |
| PATRIMONIO NETO | 959,846 | 1,060,422 | 1,164,881 | 1,300,892 | 1,111,223 | 467,807 | 359,427 | 178,220 | 179,252 | 189,117 | 212,481 | 246,871 | 245,960 | 236,118 |
| Fondos propios | 959,846 | 1,060,422 | 1,151,414 | 1,290,444 | 1,103,678 | 463,162 | 357,684 | 165,308 | 167,251 | 179,479 | 202,771 | 236,623 | 238,721 | 229,853 |
| Capital | 90,152 | 90,152 | 90,152 | 90,152 | 92,000 | 92,000 | 92,000 | 70,219 | 69,844 | 69,919 | 80,344 | 88,033 | 91,039 | 74,790 |
| Capital escriturado | 90,152 | 90,152 | 90,152 | 90,152 | 92,000 | 92,000 | 92,000 | 74,420 | 77,795 | 77,901 | 82,251 | 89,939 | 92,945 | 76,697 |
| (Capital no exigido) | 0 | 0 | 0 | | | | | -4,201 | -7,951 | -7,983 | -1,907 | -1,907 | -1,907 | -1,907 |
| Prima de emisión | 0 | 0 | 0 | | | | | 8,180 | 7,818 | 8,078 | 8,569 | 39,971 | 39,579 | 22,387 |
| Reservas | 890,188 | 890,188 | 890,188 | 1,001,175 | 1,140,205 | 737,724 | 736,471 | 87,851 | 93,966 | 110,061 | 118,245 | 126,838 | 140,941 | 147,652 |
| (Acciones y participaciones en patrimonio propias) | 0 | 0 | 0 | | | | | -666 | -666 | -666 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Rdos de ejercicios anteriores | -94,295 | -80,582 | 0 | 0 | 0 | -188,615 | -426,650 | -12,634 | -21,539 | -26,332 | -33,106 | -36,760 | -45,264 | -45,094 |
| Otras aportaciones de socios | 0 | 0 | 0 | | | | | 2,378 | 3,589 | 3,536 | 16,984 | 13,692 | 13,639 | 27,372 |
| Resultado del ejercicio | 13,713 | 100,576 | 90,992 | 139,030 | -188,615 | -238,035 | -104,225 | 11,421 | 16,931 | 14,823 | 11,810 | 6,050 | -913 | 2,746 |
| (Dividendo a cuenta) | 0 | 0 | 0 | | | | | -1,500 | -2,753 | 0 | -75 | -1,200 | -300 | 0 |
| Subvenciones, don. y leg. | 0 | 0 | 13,466 | 10,447 | 7,546 | 4,644 | 1,743 | 12,797 | 11,922 | 9,550 | 9,663 | 9,081 | 7,191 | 5,818 |
| Otros instrumentos de PN | 60,088 | 60,088 | 60,088 | | 60,088 | 60,088 | 60,088 | | | | | | | |
| PASIVO NO CORRIENTE | 2,331,704 | 2,087,770 | 1,979,998 | 1,592,825 | 2,114,100 | 1,490,261 | 1,489,479 | 94,199 | 125,686 | 111,467 | 109,915 | 120,333 | 127,042 | 114,660 |
| Provisiones a largo plazo | 0 | 0 | 0 | | | | | 21,499 | 24,891 | 29,165 | 33,803 | 38,594 | 40,079 | 42,636 |
| Deudas a largo plazo | 2,331,704 | 2,087,770 | 1,965,584 | 1,592,825 | 2,114,100 | 1,490,261 | 1,489,479 | 59,904 | 64,940 | 63,186 | 56,336 | 58,949 | 51,210 | 45,919 |
| Deudas con ent. de cdtb | 2,331,704 | 2,087,770 | 1,965,584 | 1,581,616 | 1,605,012 | 1,097,567 | 1,097,567 | 40,333 | 50,061 | 49,287 | 42,354 | 32,526 | 34,476 | 27,450 |
| Acreeedores por rendimiento financiero | 0 | 0 | 0 | 11,209 | 52,125 | 35,730 | 32,949 | 7,101 | 6,279 | 6,173 | 7,847 | 4,610 | 3,379 | 6,612 |
| Otras deudas a largo plazo | 0 | 0 | 0 | | 456,963 | 356,963 | 358,963 | 9,550 | 6,317 | 7,543 | 6,084 | 21,623 | 13,158 | 11,856 |
| Deudas con emp. del grupo l/p | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 8,056 | 30,283 | 12,997 | 14,085 | 16,079 | 30,589 | 22,141 |
| Pasivos por impuesto diferido | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 4,740 | 5,573 | 4,904 | 4,984 | 5,812 | 4,707 | 3,965 |
| Periodificaciones a largo plazo | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1,215 | 708 | 805 | 457 | 0 |
| PASIVO CORRIENTE | 861,690 | 704,456 | 670,627 | 582,569 | 31,090 | 1,261,453 | 1,285,947 | 176,028 | 151,430 | 160,454 | 153,109 | 160,922 | 140,286 | 136,414 |
| Provisiones a corto plazo | 301 | 0 | 0 | -10,130 | -30,802 | | | 1,155 | 640 | 420 | 414 | 6,086 | 1,318 | 4,487 |
| Deudas a corto plazo | 154,364 | 285,021 | 138,869 | 294,330 | -246,235 | 570,091 | 605,073 | 48,499 | 40,533 | 39,753 | 32,444 | 29,911 | 33,466 | 28,135 |
| Deudas con entidades de crédito | 150,864 | 224,090 | 85,502 | 254,468 | -290,307 | 528,078 | 548,746 | 30,941 | 28,814 | 25,046 | 22,091 | 21,415 | 23,189 | 16,415 |
| Acreeedores por rendimiento financiero | 0 | 0 | 0 | 5,903 | 17,024 | 17,498 | 17,246 | 3,088 | 3,627 | 2,411 | 1,496 | 979 | 966 | 1,338 |
| Otras deudas a corto plazo | 3,500 | 0 | 0 | 33,959 | 27,049 | 24,515 | 39,081 | 10,796 | 5,772 | 11,591 | 8,414 | 7,054 | 8,498 | 9,440 |
| Deudas con emp. del grupo c/p | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 49,759 | 37,430 | 51,281 | 47,606 | 53,966 | 34,474 | 35,868 |
| Acreeedores ciales. y otras entidades a pagar | 707,025 | 419,436 | 531,758 | 298,369 | 308,126 | 691,362 | 680,875 | 74,059 | 70,775 | 67,441 | 71,260 | 66,784 | 70,033 | 66,649 |
| Proveedores | 621,081 | 339,436 | 451,758 | 223,602 | 266,994 | 610,664 | 579,524 | 21,314 | 20,844 | 19,424 | 21,683 | 20,574 | 21,922 | 20,627 |
| Otros acreedores | 85,944 | 80,000 | 80,000 | 74,767 | 41,132 | 80,697 | 101,351 | 26,161 | 21,206 | 22,214 | 26,344 | 24,321 | 26,793 | 22,558 |

| | | | | | | | | | | | | | | |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Periodificaciones a corto plazo | 0 | 0 | 0 | | | | | 2,555 | 2,052 | 1,559 | 1,385 | 4,174 | 994 | 1,275 |
| TOTAL PN Y PASIVO | 4,153,240 | 3,852,648 | 3,815,506 | 3,476,285 | 3,256,413 | 3,219,520 | 3,134,853 | 448,446 | 456,369 | 461,038 | 475,505 | 528,126 | 513,288 | 487,193 |
| CUENTA DE P Y G | | | | | | | | | | | | | | |
| Importe neto de la cifra de negocios | 3,006,515 | 2,671,088 | 2,560,657 | 2,830,909 | 1,559,158 | 1,209,097 | 1,414,211 | 296,595 | 245,951 | 247,213 | 238,335 | 253,928 | 243,046 | 234,937 |
| Variación de existencias | -1,189 | 1,291 | 21,835 | -21,271 | 3,812 | 610 | -2,672 | -1,161 | 354 | 14,909 | 9,910 | 3,849 | 4,919 | 275 |
| Trabajos realizados por la empresa | 0 | 0 | 0 | | | | | 370 | 472 | 2,818 | 4,562 | 131 | 167 | 431 |
| Aprovisionamientos | -670,974 | -568,962 | -645,808 | -626,176 | -378,199 | -215,172 | -411,250 | -121,278 | -84,729 | -105,844 | -102,750 | -98,389 | -96,916 | -85,108 |
| Otros ingresos de explotación | 20,548 | 3,176 | 0 | | 26,791 | | 229 | 9,890 | 7,150 | 5,758 | 7,992 | 5,983 | 4,549 | 5,362 |
| Gastos de personal | -914,947 | -885,969 | -892,074 | -913,495 | -509,527 | -494,069 | -452,060 | -55,847 | -51,970 | -51,868 | -53,125 | -54,762 | -52,992 | -51,095 |
| Otros gastos de explotación | -202,225 | -206,461 | -212,993 | -738,540 | -501,504 | -355,471 | -477,134 | -81,554 | -69,361 | -70,366 | -70,696 | -78,851 | -75,747 | -74,799 |
| Amortización del inmovilizado | 0 | 0 | 1,158 | -217,531 | -214,111 | -197,280 | -202,354 | -25,707 | -26,793 | -25,292 | -24,273 | -24,344 | -19,239 | -18,342 |
| Imputación de subv. de inm. | 0 | 0 | 0 | 3,019 | 2,901 | 2,901 | 2,901 | 2,683 | 2,926 | 2,042 | 2,133 | 2,161 | 2,086 | 1,174 |
| Excesos de provisiones | -354 | -3,725 | 2,847 | | | | | 220 | 98 | 3,190 | 183 | 0 | 320 | 107 |
| Deterioro y rdo por enajenaciones del inm. | 0 | 0 | 0 | -333 | -32,164 | -3,503 | 11,335 | -2,785 | -763 | -1,615 | 1,865 | -1,248 | -13,122 | -212 |
| RESULTADO DE EXPLOTACIÓN | 254,891 | 303,098 | 273,030 | 316,465 | -42,843 | -52,886 | -116,793 | 21,235 | 23,305 | 21,175 | 16,116 | 9,862 | -662 | 11,033 |
| Ingresos financieros | 6,334 | 870 | 0 | 0 | 55 | 2,087 | 1,223 | 5,135 | 4,528 | 3,015 | 5,590 | 6,123 | 4,351 | 4,378 |
| Gastos financieros | -247,512 | -203,392 | -181,854 | -177,152 | -144,626 | -51,806 | -129,114 | -9,164 | -6,335 | -5,961 | -6,797 | -6,865 | -5,574 | -6,096 |
| Deterioro por enaj. de instr. ros. | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -1,620 | 6,650 | -1,466 | 321 | 580 | 907 | -1,785 | -867 | -1,790 |
| RESULTADO FINANCIERO | -241,178 | -202,552 | -181,357 | -177,152 | -144,571 | -51,339 | -121,242 | -5,548 | -1,514 | -2,356 | -455 | -2,524 | -1,908 | -4,325 |
| RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS | 13,713 | 100,576 | 91,674 | 139,313 | -187,414 | -104,225 | -238,035 | 15,687 | 21,790 | 18,819 | 15,661 | 7,337 | -2,570 | 6,708 |
| Impuestos sobre beneficios | 0 | 0 | -682 | -283 | -1,201 | | | -4,266 | -4,860 | -3,995 | -3,850 | -1,288 | 1,657 | -3,962 |
| RESULTADO DEL EJERCICIO | 13,713 | 100,576 | 90,992 | 139,030 | -188,615 | -104,225 | -238,035 | 11,421 | 16,931 | 14,823 | 11,810 | 6,050 | -913 | 2,746 |
| BAIL | 261,225 | 303,968 | 273,030 | 316,465 | -42,788 | -50,799 | -115,571 | 26,370 | 27,833 | 24,190 | 21,706 | 15,985 | 3,689 | 15,411 |