



Universidad
Zaragoza

Trabajo Fin de Grado

RIESGOS FINANCIEROS DE LA ACTIVIDAD EMPRESARIAL

Autor/es

Rocío Domeque Beltrán

Director/es

Pilar Portillo Tarragona

Sabina Scarpellini

Facultad de Economía y empresa/ ADEI

2017

Riesgos Financieros de la Actividad Empresarial
Financial Risks of Business Activity

Autor: Rocío Domeque Beltrán

Director: Pilar Portillo Tarragona & Sabina Scarpellini

Resumen

La gestión riesgos financieros es una de las actividades clave de las empresas, y su creciente relevancia como área estratégica en el sector empresarial. A consecuencia de la reciente crisis económica y financiera que provocó la liquidación una gran cantidad de empresas por ello, el sector empresarial está invirtiendo un gran capital humano y una gran cantidad de recursos para mejorar la gestión de sus riesgos financieros.

En los siguientes capítulos, vamos a analizar los riesgos financieros más relevantes de cuatro empresas aragonesas, pertenecientes a diferentes sectores (vitivinícola, construcción, transporte y manufactura) con el fin de analizar cómo afecta cada riesgo a cada una de las empresas permitiendo establecer comparaciones entre ellas.

Abstract

The risk management is the main activity for business, and it is a relevant strategic area. Therefore, business sector invest a huge amount of money in risk management.

In the following chapters, we are going to analyse the most relevant financial risks in four Spanish businesses. Besides, the four companies are place in Aragon but they are in different business sectors (wine industry, building industry, transport industry and manufacture industry). Finally, we are going to analyse how this financial risks affect each company and we will do a comparison between them.

INDICE

Capítulo 1: Introducción	4
Capítulo 2 CASO: BODEGAS SAN VALERO SCOOP.....	7
2.1 Comparación con el sector	9
2.2. Riesgos Financieros.....	10
Capítulo 3 CASO: CONSTRUCCIONES LOBE, S.A.	16
3.1 Comparación con el sector:.....	18
3.2 Riesgos Financieros.....	19
Capítulo 4 CASO: VÍA AUGUSTA, S.A.	24
4.1 Comparación con el sector	26
4.2 Riesgos Financieros	27
Capítulo 5 CASO: TERUEL PELLETS, SL.	32
5.1 Comparación con el sector	34
5.2 Riesgos financieros.....	35
Capítulo 6: Análisis Comparativo de los Casos.....	38
Capítulo 7: Simulación: Subida Tipos de Interés	40
Capítulo 8: Conclusiones	44
Capítulo 9: Bibliografía	45

Capítulo 1: Introducción

La actividad empresarial está sujeta a una serie de cambios o sucesos imprevistos que, a menudo, pueden conllevar consecuencias negativas. Por ello es importante analizar los riesgos de las decisiones empresariales, para conseguir reducir la incertidumbre provocada por la evolución futura de determinados elementos.

El riesgo en términos financieros es la probabilidad de una desviación negativa de un resultado esperado. Es la probabilidad de materializarse un peligro.

Queremos resaltar la importancia de los riesgos financieros, ya que determinan los costes financieros y el coste de capital promedio, interrelacionando la estructura financiera con la estructura económica o de inversiones. Ayudándonos de Ferruz et al. (2015), podemos destacar los siguientes riesgos financieros inherentes a la actividad empresarial:

- **Riesgo de crédito** : es la deuda que originaría el posible impago o pérdida de solvencia del deudor , la probabilidad que existe de llegar al vencimiento del derecho de cobro y éste no ser atendido , lo cual conllevaría pérdida para el acreedor.
- **Riesgo de liquidez**: Son las pérdidas de capital originadas como consecuencia de convertir en dinero líquido un activo. También se entiende a la capacidad de atender las necesidades de liquidez en un momento dado.
- **Riesgo de cambio**: Es la pérdida potencial producida por las variaciones del tipo de cambio, según las posiciones y volatilidad que tenga la corporación en cada divisa.
- **Riesgo de interés**: es el que deriva de las fluctuaciones en los tipos de interés de los activos y pasivos que cualquier empresa mantiene en cartera.

- **Riesgo operacional:** es aquel que puede provocar pérdidas debido a errores humanos, procesos internos defectuosos, fallos en los sistemas y como consecuencia de acontecimientos externos.
- **Riesgo de mercado:** hace referencia a la probabilidad de que se produzca una pérdida del valor de una cartera, ya sea de inversión o negocio, debido a un cambio desfavorable en el valor de los instrumentos financieros (Ferruz et al. 2015)

Para tratar estos riesgos utilizaremos la norma ISO 31000 de riesgos corporativos. Según la cual establece principios y guías para el diseño, implementación y mantenimiento de la gestión de riesgos en forma sistemática y transparente de toda forma de riesgo en cualquier contexto. El proceso de la ISO 31000, tiene cuatro etapas: identificación de riesgos, análisis de riesgos, evaluación de riesgos y tratamiento de riesgos.

Para evaluar el riesgo vamos a utilizar la matriz de probabilidad impacto, es un instrumento que nos permite conocer la probabilidad y consecuencias en las que el riesgo afecta a la empresa. Construimos una matriz que asigna las evaluaciones del riesgo (muy bajo, bajo, moderado, alto y muy alto) a los riesgos o condiciones en que se basan las combinaciones de escalas de probabilidad e impacto.

Para clasificar el riesgo, de acuerdo a su probabilidad, presentamos la Tabla 1.1, donde se pueden asociar los rangos de probabilidad a estimaciones verbales en la hipótesis de ocurrencia del riesgo.

Clasificación	Probabilidad del evento del riesgo	Verbalizando
5	80-99%	Muy alta
4	60-79%	Alta
3	40-59%	Moderado
2	20-39%	Bajo
1	1-19%	Muy bajo

Tabla 0-1: Libro documento EXCEL- Probabilidad del evento del riesgo

Para evaluar el riesgo también analizaremos el concepto de impacto o consecuencia, que es sumamente importante para definir si el riesgo es relevante. A continuación mostraremos la Tabla 1.2 para evaluar las consecuencias.

Nivel	Desempeño Técnico	Impactos en otros equipos	Verbalizando
1	Mínimo o sin impacto	Ninguno	Muy bajo
2	Se requieren recursos adicionales para cumplir en fecha	Algo	Bajo
3	Se retrasa en forma menor el logro de hitos	Moderado	Moderado
4	Retraso significativo en hitos clave	Mucho	Alto
5	No se pueden alcanzar los hitos clave del proyecto	Inaceptable	Muy alto

Tabla 0-2: Libro documento EXCEL- Consecuencias del riesgo.

Una vez que designemos tanto la probabilidad como las consecuencias del riesgo, designaremos el nivel de cada riesgo.

Capítulo 2 CASO: BODEGAS SAN VALERO SCOOP

“Las Bodegas San Valero fueron fundadas en 1944 en Cariñena, cuenta con 700 socios viticultores y 3.500 hectáreas de viñedo. En la actualidad, se ha asociado con el grupo Gran Ducay para formar el grupo BSV”. (Scarpellini, 2016, pp. 10-11)

La bodega, en los comienzos, primó la producción de vinos a granel, y más tarde evolucionó hasta elaborar los vinos actuales. La Bodega situada en la comarca de Cariñena, de la cual ostenta su D.O., está distribuida por diferentes zonas del municipio.

Una característica de la bodega es su presencia internacional, ya que hace más de 25 años que comenzó a exportar sus vinos. Su calidad ha recibido el respaldo de en diferentes certámenes nacionales e internacionales. A lo largo de 45 marcas comerciales diferentes, el grupo vende más de ocho millones de litros al año de los que exporta gran cantidad a diferentes países, por ejemplo, exporta Monte Ducay a EE.UU. y Canadá, Don Mendo a Suiza y Reino Unido o Marqués de Tosos a China. También es proveedor de operadores comerciales como British Airways, Tesco o Ikea.

A continuación, en la Tabla 2.1, vamos a analizar los ratios del grupo para ver sus posiciones:

RATIOS	2015	2014
Liquidez	0,59	0,60
Tesorería	0,41	0,55
Prueba del ácido	0,12	0,22
Endeudamiento	1,24	1,28
Calidad de la deuda	0,53	0,54
ROE	0,023	0,026
ROI	0,006	0,012
Rotación ACN	1,62	1,65
Rotación AC	0,76	0,92
Crecimiento de ventas	1,01	0,94
Autofinanciación	1.242.148,29 €	1.211.990,21 €
Periodo Medio de Cobro	86	84
Periodo Medio de Pago	219	201

Tabla 0-1: Libro documento EXCEL-BS

En relación a su situación patrimonial y financiera:

La liquidez es aceptable por lo que la empresa no tienen problemas para pagar sus deudas a corto plazo, pero al encontrarse fuera la ratio optimo (de 1 a 1,5) puede presentar iliquidez en un futuro, por ello hay que tenerlo controlado.

El endeudamiento es muy alto, ya que su ratio óptimo se encuentra entre 0,5 y 0,6. “Al ser muy elevado puede resultar difícil rentabilizar suficiente los recursos propios” (Amat, 2013). Algunas de las soluciones que podrían darse para resolverlo serían, por ejemplo, reconvertir la deuda en capital, vender activos fijos tangibles o hacer una ampliación de capital .En cuanto a la calidad de la deuda vemos que es no es muy reducida por ello la empresa puede tener problemas para hacer frente a los vencimientos de deudas a corto plazo.

En cuanto a la rotación de activos no corrientes, podemos ver, que son elevados por tanto no hay riesgo de ineficiencia en ellos. Sin embargo, no ocurre lo mismo con la rotación de los activos corrientes que son más reducidos, puede haber riesgo de infrautilización de activos corrientes. Como solución a este problema, la empresa debería reducir los activos corrientes.

La autofinanciación es elevada, la empresa podrá financiar con sus recursos propios una parte razonable de las nuevas inversiones.

El periodo de cobro es reducido: la empresa no tendría dificultades financieras si los clientes se retrasaran en el pago. Además el periodo medio de pago, a sus proveedores, es muy elevado lo que beneficia a la empresa.

En relación con la situación económica:

- Al analizar las ventas podemos observar que la ratio de crecimiento de ventas es bastante elevada y que ha mejorado de un año a otro, esto quiere decir, que el plan de marketing de la empresa es muy bueno. Con estos resultados observamos que la empresa no tiene riesgo de incapacidad para generar beneficios mediante las ventas.

2.1 Comparación con el sector

Al comparar Bodegas San Valero con el sector, podemos observar, en la Tabla 2.2, se aprecia una considerable diferencia en la forma de financiación entre el grupo y el sector. El fondo de maniobra que representa un 25,38% del activo total; en el sector, esta misma proporción es del 26,31%. El conjunto de las deudas exigibles a largo plazo se sitúa por encima de las del sector.

	Bodegas SV (2015)	Sector
ACTIVO		
Activo NC	31,89%	44,60%
Activo C	68,11%	55,40%
PASIVO		
Patrimonio Neto	19,53%	59,53%
Pasivo NC	37,74%	11,38%
Pasivo C	42,73%	29,09%

Tabla 0-2: INFORMA – Comparacion con el sector BSV – Balance de situación

En cuanto a los resultados de explotación al compararlos con el sector, podemos observar, en la Tabla 2.3, que resultado neto está alejado del sector, ya que es 0,83% frente al 7,21% del mismo. Por tanto la empresa es menos rentable que las del sector.

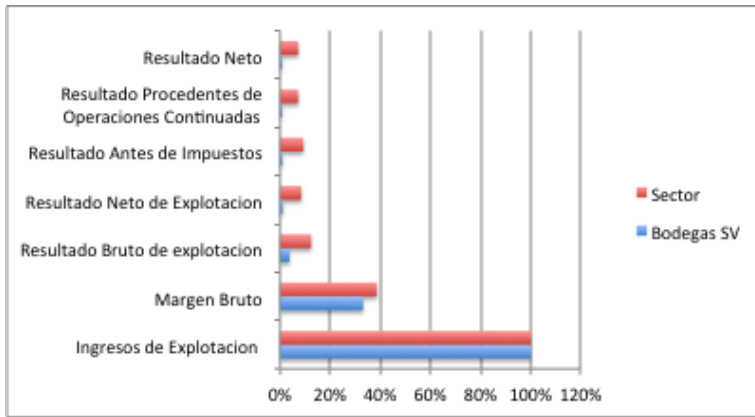


Tabla 0-3: Libro documento EXCEL – Comparación con el sector BSV-Cuenta Analítica

2.2. Riesgos Financieros

- **Riesgo de Crédito**

Identificamos en Bodegas San Valero, que puede haber riesgo de crédito, depende de sus clientes y el impago de estos puede provocar problemas de iliquidez, que podrían desencadenar en la propia ruptura de la cadena de suministros.

Si analizamos el riesgo en BSV observamos que el periodo medio de cobro es más bajo que el periodo medio de pago, lo cual beneficia a la empresa, paga a sus proveedores más tarde de lo que cobra de sus clientes. Si nos fijamos en el balance de la empresa, en el año 2015, tenía 5.473.433€ en deudas a cobrar a corto plazo. A pesar de que esta cifra no es muy elevada, la empresa deberá tener cuidado para que no aumente la cantidad, podría provocar problemas de iliquidez.

Si evaluamos el riesgo de crédito de la empresa lo consideramos como un nivel moderado, y sus consecuencias en la empresa serían prudentes.

Para tratar este riesgo, la mejor solución sería intentar reducir más el periodo medio de cobro. Además BSV debería cubrir este riesgo con un seguro frente al riesgo de impago

por ventas de productos y servicios, y que además le sirva de aval ante entidades financieras y les permita descontar facturas, y así no tener problemas de iliquidez.

- **Riesgo de tipo de interés**

Al tener una póliza de crédito de 4.860.000€, la empresa está expuesta también al riesgo de tipo de interés.

La póliza de crédito es un instrumento financiero, en el que la empresa puede disponer de la cantidad que desee hasta el tope impuesto de 4.860.000€ y solo pagar intereses por la cantidad dispuesta. Estos intereses tienen como índice de referencia el Euribor, si su fluctuación sube pondría en peligro la capacidad de reembolso del crédito, ya que la empresa está muy endeudada.

Si evaluamos el riesgo, podemos decir que se trata de un nivel de riesgo bajo, la probabilidad de que ocurra no es muy elevada y las consecuencias para la empresa serían limitadas.

Para tratar este riesgo, Bodegas San Valero debería intentar un tipo de interés fijo durante toda la vida de la póliza crédito, que anule completamente el riesgo de las fluctuaciones del tipo de interés.

- **Riesgo de Tipo de Cambio**

El Grupo Bodegas San Valero exporta un 66% de su producción, por tanto está muy expuesto al riesgo del tipo de cambio.

Si analizamos este riesgo, en las bodegas San Valero, observamos que las exportaciones son tanto en países de la zona euro, donde este riesgo es nulo, además de operaciones con países fuera de esta, incluso en otros continentes donde el riesgo es mayor. Por ejemplo, respecto al riesgo de tipo de cambio con el Reino Unido los factores que afectan a su divisa son comunes a los del mercado español y zona euro. En segundo lugar las exportaciones con EEUU y Canadá el riesgo será parecido ya que por un lado los factores negativos que afectan a la divisa son más dispares a España, pero por otro lado no tendrán misma capacidad para anticiparse al mercado y reducir riesgo. Por último las exportaciones con China son las de mayor riesgo, se anula la capacidad de antelación al mercado, siendo los factores negativos que afectan a la divisa muy diferentes a los que afectan a nuestro mercado.

El grupo puede presentar riesgo de cambio, realiza exportaciones. Al recibir el pago en otra divisa tienes el riesgo de que el precio de la moneda extranjera se deprecie frente a tu moneda, el precio de las divisas es variable. Por lo tanto la empresa debería cubrirse de este riesgo mediante contratos forward o futuros.

Si evaluamos riesgo, podemos decir, que la probabilidad de que ocurra es media, por ello se trata de un riesgo de nivel moderado.

Para tratar este riesgo la empresa debería cubrirse estas operaciones mediante préstamos concedidos, que reduzcan el riesgo de cambio.

- **Riesgo de liquidez**

Bodegas San Valero tiene riesgo de liquidez como hemos visto anteriormente, su ratio no se encuentra en su valor óptimo.

Al analizar este riesgo identificamos que la empresa tiene problemas de liquidez, su activo corriente es más reducido que su pasivo corriente, la empresa puede tener

problemas para hacer frente a sus deudas a corto plazo. Si la situación se agrava la empresa podría incurrir en una situación de iliquidez.

Si evaluamos este riesgo podemos decir que la probabilidad de que ocurra es alta y sus consecuencias en la empresa serían elevadas, por ello se trata de un riesgo de nivel alto.

Para tratar de reducir este riesgo habría que refinanciar las deudas a corto plazo y ampliar sus periodos de amortización. También habría que intentar reducir el periodo medio de cobro de los clientes, como hemos comentado anteriormente, y vender activos fijos para tener más liquidez.

- **Riesgo Operacional**

Al ser una empresa donde se necesitan operarios para trabajos artesanos hay riesgo operacional. Además está muy expuesta a los desastres medioambientales, lo cual agrava ese riesgo.

Si analizamos los elementos internos de este riesgo en BSV podemos enumerar los siguientes riesgos. Como por ejemplo, intentar subir la carga con el polipasto o intentar alimentar la encorchadora que pueden generar una caída de la escalera por pérdida del equilibrio. Otro ejemplo son los trabajos con movimientos repetitivos como la carga y descarga de cajas, la alimentación del tren embotellado o el embotellado normal que pueden provocar a los trabajadores trastornos musculo esqueléticos. También otro riesgo sería, no utilizar protección ocular frente al riesgo de rotura de vidrio o proyección de partículas por el trabajo de los equipos, etc. Para mitigar este riesgo el grupo BSV toma las siguientes medidas como señalar los riesgos y así reducirlos, colaborar para que el botiquín se mantenga revisado y equipado, enseñar a sus trabajadores primeros auxilios y utilizar equipos de protección individual (EPI) como protección auditiva, casco guantes, etc.

Si evaluamos este riesgo podemos decir que se trata de un tipo de riesgo bajo, ya que la empresa dedica una gran cantidad importante de sus recursos para poder gestionarlo.

Al tratar este riesgo podemos observar que la empresa tiene a todos sus trabajadores asegurados y formados para sus respectivas actividades, por lo que el riesgo operacional es pequeño. Además también cuenta con maquinaria de gran innovación que mitiga los fallos del enólogo. En cuanto a su exposición medioambiental la bodega cuenta con agro seguros subvencionados en parte por el estado y minimiza su riesgo.

- **Riesgo de mercado**

Al tener 4.100.000€ invertidos en derivados: en concreto en Warrants que representa un 9% del total de su activo, Bodegas San Valero está expuesta al riesgo de mercado.

Si analizamos este riesgo observamos, que puede haber riesgo de mercado originado por la probabilidad que se produzcan pérdidas para BSV en el valor de las posiciones mantenidas, como consecuencia de cambios en los precios de mercado de los instrumentos financieros.

Si lo evaluamos podemos decir que se trata de un riesgo de nivel moderado debido a la cantidad invertida que es un 9% de su total del activo.

Para tratar este riesgo la empresa debería intentar reducir la cantidad que tiene invertida en derivados y diversificarla en productos menos arriesgados. Sobre todo si Bodegas San Valero utiliza este producto como instrumento de cobertura debe tener en cuenta que existe un riesgo de correlación, ya que el Warrant no es un instrumento perfecto de cobertura.

A modo de conclusión, siguiendo el tratamiento del riesgo de la norma ISO 31000, la Tabla 2.4 relaciona el tipo de riesgo con su nivel de riesgo correspondiente. Bodegas San Valero tiene que tratar de manera urgente su riesgo de liquidez ya que se encuentre

en un nivel alto, por lo que debe tomar medidas para solventarlo y no incurrir en iliquidez. En segundo lugar la empresa deberá atender al riesgo de tipo de cambio que se encuentra en un nivel moderado debido al volumen de las exportaciones. En este mismo perfil nos encontramos con el riesgo de crédito que también se encuentra en un nivel moderado debido a la consecuencia que puede tener el impago de los clientes. También en el mismo nivel tenemos el riesgo de mercado debido a la gran cantidad invertida en derivados, que representa un 9% del activo. En cuarto lugar nos encontramos con el riesgo operacional que se sitúa en un nivel bajo, ya que el grupo cuida mucho la prevención de este riesgo. Por último tenemos el riesgo de interés que se encuentra también en un nivel bajo.

Tipo / Nivel de Riesgo	Muy Bajo	Bajo	Moderado	Alto	Muy alto
Riesgo de Credito			X		
Riesgo de Tipo de Interés		X			
Riesgo de Tipo de Cambio			X		
Riesgo de Liquidez				X	
Riesgo Operacional		X			
Riesgo de Mercado			X		

Tabla 0-4: Libro documento EXCEL- Perfil del riesgo BSV

Capítulo 3 CASO: CONSTRUCCIONES LOBE, S.A.

“Constituida en 1987, Construcciones LOBE S.A es una empresa cuya principal actividad es la construcción y promoción de edificios residenciales. Pertenece al Grupo LOBE. Empezó su actividad en Zaragoza, y desde allí se ha extendido a Madrid, Soria, Logroño y Valencia”. (Scarpellini, 2016).

El sector de la construcción ha sufrido una profunda crisis de la cual se está recuperando. A pesar de ello Construcciones LOBE no ha sucumbido a ella y presenta una situación muy favorable. Lo ha conseguido mediante el desarrollo de un nuevo modelo de negocio en la promoción y construcción residencial.

El grupo LOBE S.A. se caracteriza por la inversión en innovación, lo que le permite cuidar los mínimos detalles y proporcionar al cliente calidad diseño y sostenibilidad.

Para hacer un estudio más detallado, en la Tabla 3.1, vamos a analizar los siguientes ratios:

Ratios	2015	2014
Liquidez	2,28	1,99
Tesorería	1,60	1,34
Prueba del acido	0,60	0,36
Endeudamiento	0,39	0,29
Calidad de la deuda	0,56	0,22
Rotacion de activo no corrien	0,95	0,85
Rotacion activo corriente	0,97	1,02
Crecimiento de las ventas	1,28	1,31
Autofinanciacion	2.337.469,11 €	1.797.640,93 €
ROE		
ROA		
Periodo Medio de cobro	96	108
Periodo Medio de Pago	90	112

Tabla 3-1: Libro documento EXCEL- Construcciones LOBE

En relación a su situación financiera y patrimonial:

La empresa presenta un ratio de liquidez muy elevado, es 2,28, en el último año analizado, por lo que la empresa no tendrá ningún problema para hacer frente a sus deudas, sin embargo al ser tan elevado la empresa puede incurrir en una infrautilización de los activos corrientes. La ratio de tesorería es 1,6, está por encima de su rango óptimo que es 1, lo que puede indicar una infrautilización del disponible. La prueba del ácido nos vuelve presentar otro síntoma de esta infrautilización del disponible, ya que el ratio es superior a la ratio ideal.

La ratio de endeudamiento se encuentra ligeramente por debajo del intervalo ideal, la empresa puede sufrir una descapitalización, como consecuencia de esta el grupo tendrá que tomar medidas, por ejemplo, ampliar el capital. La calidad de la deuda es reducida, puede hacer frente a sus deudas a corto plazo sin ningún problema. También observamos que los gastos financieros son mínimos, lo cual es muy positivo para la empresa.

En cuanto a la rotación de activos no corrientes podemos ver que es elevada, no hay infrautilización de los mismos. Lo mismo ocurre con la rotación de los activos corrientes que también es elevada, tampoco hay infrautilización de los mismos. Sin embargo, tanto la rotación de activos corrientes como la de activos no corrientes han disminuido en 2015 respecto a 2014, por tanto, el grupo tendrá que atender a este dato para no incurrir en una infrautilización de esta.

La autofinanciación es elevada, la empresa puede financiar con sus recursos propios una parte razonable de sus nuevas inversiones.

El plazo de cobro es alto, aunque se ha reducido ligeramente en 2015 respecto al año anterior. Al ser elevado puede incurrir en un aumento de la morosidad entre los clientes que afecte a la empresa. El plazo de pago es alto, lo cual beneficia a la empresa.

En conclusión, podemos observar que la empresa se encuentra en una buena posición financiera y a corto y medio plazo no tendrá problemas para hacer frente a sus deudas. Además la empresa está capacitada para hacer nuevas inversiones y financiar una parte razonable con sus fondos.

En relación con las ventas:

El crecimiento de las ventas se sitúa por encima de uno por lo que no hay estancamiento, esto se debe a que el plan de marketing es muy bueno. Sin embargo hay que significar el pequeño descenso en el año 2015 respecto al año anterior. En cuanto a la cuota de mercado es más elevada que la del sector.

3.1 Comparación con el sector:

Al comparar la empresa con el sector podemos ver, en la Tabla 3.2, que el activo de la empresa se financia un 61,46% con capitales propios mientras que en el sector la financiación propia solo es del 39,34%.

El fondo de maniobra de la empresa presenta un 27,85% del activo total mientras que en el sector es del 24,34%

	Empresa (2015)	Sector
Activo no corriente	50,46%	39,65%
Activo corriente	49,54%	60,35%
Patrimonio Neto	61,46%	39,34%
Pasivo no corriente	16,85%	24,65%
Pasivo corriente	21,69%	36,01%

Tabla 3-2: INFORMA- Comparación con el sector LOBE S.L. – Balance de Situación

En cuanto a la cuenta analítica de resultados podemos ver, en la Tabla 3.2, mejores posiciones en la empresa respecto al sector. Como podemos observar el resultado neto de la empresa es 8,47% frente al 2,60% del sector, la empresa se sitúa en mejor posición que las empresas de su sector.

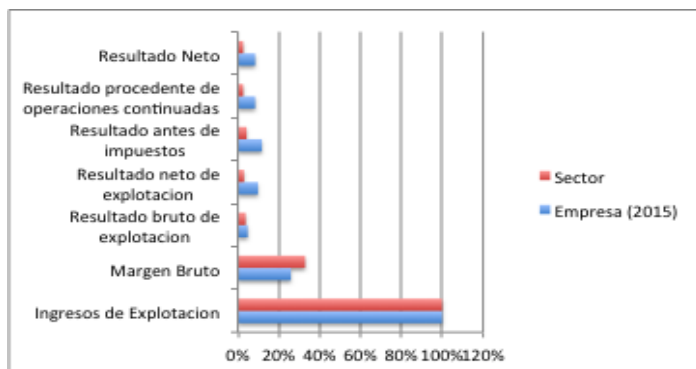


Tabla 2-7: Libro Documento Excel- Comparación con el sector LOBE –Cuenta Analítica

3.2 Riesgos Financieros

- **Riesgo de Crédito**

Construcciones LOBE está expuesta al riesgo de crédito, tiene muchos clientes y el impago de estos puede provocar problemas de liquidez, que podrían desencadenar en la propia ruptura de la cadena de suministros.

Al analizar el riesgo de crédito podemos observar que el periodo medio de cobro es más alto que el periodo medio de pago, lo cual no beneficia a la empresa. Sin embargo la diferencia entre ambos es pequeña y como la empresa se encuentra no tiene problemas de iliquidez, es más sobrepasa el ratio optimo, este riesgo no le ocasiona una gran consecuencia negativa.

Al evaluar este riesgo podemos decir que la probabilidad de que ocurra este riesgo es baja y sus consecuencias en la empresa serían limitadas, por ello se trata de un riesgo de nivel bajo.

Para tratar este riesgo la empresa debería reducir el periodo medio de cobro de sus clientes y aumentar el tiempo de pago a sus proveedores, para minimizar el riesgo de impago de sus clientes.

- **Riesgo de tipo de interés**

Al tener una línea de descuento y un préstamo hipotecario, Construcciones LOBE está expuesta al riesgo del tipo de interés.

Al analizar el riesgo de la línea de descuento podemos observar que una subida de los intereses puede incrementar bastante la cantidad a devolver, el interés se calcula teniendo en cuenta la diferencia de días existentes entre la fecha de vencimiento del recibo y la de descuento. Además éste es variable hasta que el préstamo deje de tener vigencia, por lo tanto está muy expuesto a las fluctuaciones del tipo de interés. En cuanto al préstamo hipotecario no está tan expuesto al riesgo de subida ya que el tipo de interés es fijo durante la vigencia del préstamo, solo se podría modificar si la empresa pidiera una refinanciación de la deuda, en la cual la entidad financiera pudiera aumentar los tipos de interés.

Si evaluamos este riesgo podemos decir que se trata de un riesgo de nivel bajo, ya que la empresa no está muy endeudada.

Para tratar este riesgo la empresa debería intentar negociar un tipo de interés fijo para la línea de descuento, aunque esto es muy difícil conseguirlo. En cuanto al préstamo hipotecario la empresa debe cuidar los pagos evitar una refinanciación de la deuda con el consiguiente riesgo de en una subida de tipos de interés.

- **Riesgo de Tipo de Cambio**

Construcciones LOBE no opera en el extranjero por lo que carece de riesgo de tipo de cambio, no tiene transacciones en otras monedas. Si lo evaluamos podemos decir que se trata de un nivel de riesgo muy bajo.

- **Riesgo de Liquidez**

Atendiendo al ratio de liquidez podemos ver que este es muy elevado por tanto la empresa está casi exenta de este riesgo.

Si analizamos este riesgo observamos que la empresa no tiene problemas de iliquidez. Sin embargo la empresa puede tener una infrautilización de los activos corrientes, posee una gran cantidad de disponible y realizable.

Si evaluamos este riesgo podemos decir se trata de un riesgo de nivel bajo, la probabilidad de que ocurra es reducida.

Para tratar de reducir este riesgo la empresa, se podría plantear una reestructuración de la inversión en activos corrientes, como hemos visto en su análisis financiero-patrimonial, para proceder a invertir en activos financieros líquidos, seguros y que ofrecieran cierta rentabilidad, como por ejemplo, deuda pública o plazos fijos.

- **Riesgo Operacional**

Al ser una empresa de construcción que necesita infraestructura, recursos humanos y tecnología está expuesta al riesgo operacional.

Si analizamos los elementos internos de este riesgo en LOBE podemos enumerar los siguientes ejemplos de riesgos operacionales que se pueden dar. Como por ejemplo, intentar subir la carga sin polea o no llevar el cable para andar por los andamios, no utilizar protección ocular mientras se pule las paredes u olvidarse de apagar el equipo o que alguien lo ponga en funcionamiento sin las precauciones idóneas. Otro ejemplo puede ser la manipulación de los equipos con las manos mojadas, que los cables estén en mal estado o que no se realice un mantenimiento periódico de la instalación eléctrica. Por último otro ejemplo puede ser, el derrumbe de alguna parte del edificio. Para

mitigar este riesgo el grupo LOBE toma las siguientes medidas como señalar los riesgos y así reducirlos, colaborar para que el botiquín se mantenga revisado y equipado, enseñar a sus trabajadores primeros auxilios y utilizar equipos de protección individual (EPI) como protección auditiva, casco guantes, etc.

Al evaluar este riesgo podemos percibir que se trata de un nivel de riesgo moderado, ya que sus consecuencias en la empresa serían limitadas.

Construcciones LOBE para tratar este riesgo tiene a todos sus trabajadores asegurados y además la gerencia lleva a cabo inspecciones de seguridad en las zonas de trabajo, para inspeccionar de manera exhaustiva las condiciones de los equipos , maquinaria , herramientas ... que puedan producir pérdidas. Además la empresa realiza una reunión mensual para controlar el cumplimiento de las medidas correctivas. Por último la empresa realiza investigaciones de sus accidentes determinando las causas de los accidentes y que estos no se produzcan otra vez.

- **Riesgo de Mercado**

Construcciones LOBE tiene 6.168€ invertidas en acciones, que representa un 0,01% de su activo total, por lo que está expuesta al riesgo de mercado.

Si analizamos este riesgo vemos que las acciones son del IBEX 35, es decir, el grupo posee acciones de las 35 empresas españolas que poseen más liquidez, por ello esta inversión no es muy arriesgada. Además reciben dividendos de ellas lo que les aumenta el valor.

Al evaluar este riesgo vemos que tiene una probabilidad de que ocurra es reducida y sus consecuencias para la empresa serían mínimas, por ello se trata de un riesgo de nivel bajo.

Si tratamos este riesgo podemos examinar que es beneficioso para Construcciones LOBE.SL, debería invertir más en este tipo de productos financieros.

En conclusión, siguiendo el tratamiento del riesgo de la norma ISO 31000, en la Tabla 3.4 se encuentra la relación entre el tipo de riesgo y su correspondiente nivel de riesgo. Podemos contemplar que el riesgo que más preocupa a Construcciones LOBE es el riesgo operacional ya que sus obreros están continuamente expuestos a incidentes laborales. A pesar de sus grandes medidas de prevención este riesgo tiene un nivel de riesgo moderado. En segundo lugar nos encontramos los riesgos de crédito, tipo de cambio y liquidez que tienen un nivel de riesgo bajo debido a la buena situación financiera en la que se encuentra la empresa. Por último tenemos el riesgo del tipo de cambio que tiene un nivel muy bajo, ya que no realiza transacciones con moneda extranjera.

Tipo / Nivel de Riesgo	Muy Bajo	Bajo	Moderado	Alto	Muy alto
Riesgo de Credito		X			
Riesgo de Tipo de Interés		X			
Riesgo de Tipo de Cambio	X				
Riesgo de Liquidez		X			
Riesgo Operacional			X		
Riesgo de Mercado		X			

Tabla 3-4: Libro documento EXCEL- Perfil del riesgo LOBE S.L.

Capítulo 4 CASO: VÍA AUGUSTA, S.A.

“Vía Augusta es una empresa perteneciente al sector transporte de mercancías por carretera. Fue fundada en 1960, lo cual avala su experiencia en la carretera. Consta de una red de delegaciones en Zaragoza, Barcelona, Vitoria y Valencia por ello posee una situación privilegiada en la Península Ibérica”. (Scarpellini, 2016).

Desde hace 25 años la empresa experimento una expansión a otros países, como por ejemplo Portugal, Francia, Italia, Bélgica, Alemania y Marruecos.

Vía Augusta marca diferencia en el transporte por la diversidad de sectores que son capaces de cubrir. En el sector de la automoción cuentan con experiencia de más de 30 años ofreciendo servicio a Europa. Además están autorizados para el transporte de residuos peligrosos y no peligrosos en toda España. Otro ejemplo de su diversificación son los recursos exclusivos destinados al transporte de alimentos. El grupo desde sus inicios ha transportado y distribuido hidrocarburos para las grandes compañías de nuestro país, por lo que también opera en el sector químico. Por último, hay que resaltar la importancia del sector industrial donde destacan como operadores logísticos asumiendo las expediciones por cualquier medio de transporte (Scarpellini, 2016).

A continuación, en la Tabla 4.1, vamos a analizar los ratios más relevantes de la empresa:

Ratios	2015	2014
Liquidez	0,75	0,88
Tesorería	0,74	0,82
Prueba del ácido	0,08	0,08
Endeudamiento	0,81	0,82
Calidad de la deuda	0,62	0,65
Rotación de activo no corriente	2,99	3,86
Rotación activo corriente	4,87	4,44
Crecimiento de las ventas	1,03	0,96
Autofinanciación	1.939.051,41 €	1.699.441,38 €
ROA	0,59	0,55
ROE	0,24	0,20
Periodo Medio de cobro	62	66
Periodo Medio de Pago	75	75

Tabla 4-1: Libro documento EXCEL- Ratios Vía Augusta

En relación con su situación financiera y patrimonial:

La empresa presenta un ratio de liquidez reducido, puede significar un síntoma de liquidez insuficiente para atender a sus deudas a corto plazo. Además como podemos observar en la Tabla 9, el ratio ha disminuido en 2015 respecto a 2014, lo cual no es favorable para la empresa. Algunas recomendaciones para solucionar este problema sería, por ejemplo, la reconversión de la deuda a corto plazo pasándola a largo plazo. El ratio de tesorería está por debajo de su ratio ideal, es otro síntoma de la insuficiencia de liquidez que presenta Vía Augusta. Por último al realizar la prueba del ácido afirmamos el síntoma de insuficiencia de liquidez a corto plazo que hemos detectado.

Como podemos resaltar la empresa presenta un ratio de endeudamiento elevado, lo cual produce dificultades para rentabilizar suficientemente los recursos propios. Alguna de las recomendaciones para solventar este problema sería, por ejemplo, vender activos o reconvertir las deudas en capital. En cuanto a la calidad de la deuda vemos que se ha reducido ligeramente en 2015 respecto a 2014, sin embargo sigue siendo elevada lo que indica dificultad para atender a los vencimientos de deuda a corto plazo.

La rotación de activo no corriente como la de activo corriente es elevada, siendo esta última mayor, lo cual indica que no hay infrutilización de los activos. Además ambos han incrementado respecto a 2014.

La autofinanciación es elevada, la empresa podrá financiar una parte razonable de las nuevas inversiones que realice con sus recursos propios.

En relación con las ventas:

Las ventas se han incrementado ligeramente en 2015 respecto a 2014, no hay estancamiento de la empresa. El periodo medio de cobro es reducido, el riesgo de crédito de la empresa también se reduce. En cuanto al periodo de pago es lo

suficientemente elevado como para evitar que presentar dificultades financieras por pagar a los proveedores en la fecha convenida en el caso de que se produjera una demora en el cobro de clientes.

4.1 Comparación con el sector

Al comparar Vía Augusta con el sector, en la Tabla 4.2, observamos que el activo de la empresa se financia con un 19,25% con capitales propios mientras que en el sector la financiación propia represento un 40,12%.

	Empresa	Sector
Activo No Corriente	61,96%	43,47%
Activo Corriente	38,04%	56,53%
Patrimonio Neto	19,25%	40,58%
Pasivo No Corriente	30,29%	16,30%
Pasivo Corriente	50,46%	43,12%

Tabla 4-2: INFORMA: Comparación con el Sector Vía Augusta- Balance de Situación

Al comparar la cuenta analítica de resultados de la empresa con la del sector percibimos, en la Tabla 4.3, que las partidas son más pequeñas en la empresa que en el sector. El resultado neto de Vía Augusta es 1,87% frente al 2,42 %, podemos decir que la empresa obtiene menos beneficios que su competencia.

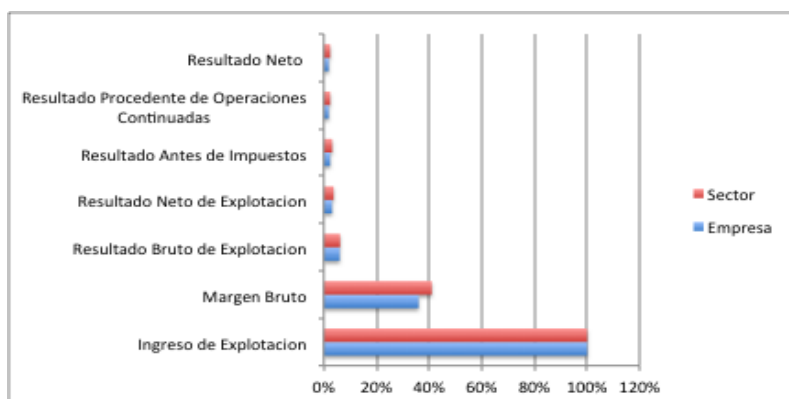


Tabla 4-3: Libro documento EXCEL-Comparacion con el sector Vía Augusta-Cuenta analítica

4.2 Riesgos Financieros

- **Riesgo de Crédito**

Vía Augusta está expuesta al riesgo de crédito, cuenta con muchos clientes y se les conceden cierto plazo para que realicen sus pagos que de no estar bien gestionados pueden provocar problemas de liquidez que podrían desencadenar en la propia ruptura de la cadena de suministros.

Si analizamos este riesgo podemos ver que el periodo medio de cobro es menor que el periodo medio de pago, lo cual beneficia a la empresa dada la situación de la empresa que puede incurrir en iliquidez. A pesar de que esto la empresa tiene una gran cantidad de deudas de sus clientes por cobrar, lo que debería intentar reducirla para no elevar la morosidad de la compañía.

Si evaluamos este riesgo podemos decir se trata de un nivel de riesgo moderado, las consecuencias en la empresa no serían muy elevadas.

Para tratar este riesgo Vía Augusta debería reducir aún más el tiempo de cobro de sus clientes y ampliar más el tiempo de pago a sus proveedores para reducir el riesgo de impago.

- **Riesgo de interés**

Vía Augusta está expuesta a un riesgo de tipo de interés, tiene diferentes formas ajenas de financiación.

Empezando por la línea de descuento podemos observar que una subida de los intereses puede incrementar bastante la cantidad a devolver, ya que el interés se calcula teniendo en cuenta la diferencia de días existentes entre la fecha de vencimiento del recibo y la

de descuento. Además este es variable hasta que el préstamo deje de tener vigencia, por lo tanto está muy expuesto a las fluctuaciones del tipo de interés. De manera similar, también está muy expuesta a este riesgo dado, ya que la póliza de crédito también se ha negociado un tipo de interés variable. Finalmente el préstamo hipotecario no está tan expuesto al riesgo de subida del tipo de interés. Por último, el leasing no está expuesto a las subidas del tipo de interés, ya que este se fija en el momento del contrato y no varía durante la vigencia del mismo.

Al evaluar este riesgo podemos decir que tiene un nivel de riesgo moderado, la probabilidad de que ocurra este riesgo es media.

Vía Augusta para tratar este riesgo debería intentar negociar un tipo de interés fijo para la póliza de crédito y para la línea de descuento, aunque esto es casi improbable ya que es una característica de este producto. Lo que podría hacer la empresa sería cambiar estos productos por otros de tipo de interés fijo.

- **Riesgo de tipo de Cambio**

Vía Augusta está expuesta a este riesgo ya que transporta mercancías a países fuera de unidad monetaria europea.

Si analizamos sus exportaciones vemos que la gran mayoría son a países europeos donde se utiliza la misma moneda por lo que este riesgo de tipo de cambio es nulo. Sin embargo también realiza en menor medida exportaciones a Marruecos donde está expuesta a riesgo de tipo de cambio. Marruecos es un mercado muy dispar al europeo por lo que no será fácil anticiparse a las posibles variaciones de la moneda que puedan afectarle. Sin embargo, es positivo ya que la empresa se beneficiara de estas diferencias que hay entre los mercados.

Si evaluamos este riesgo podemos decir que tiene un nivel de riesgo bajo, ya que la mayoría de sus exportaciones son en euros.

Para tratar este riesgo la empresa debería cubrirse sus exportaciones a Marruecos con préstamos concebidos que reduzcan este tipo de cambio.

- **Riesgo de Liquidez**

Vía Augusta como hemos visto anteriormente tiene riesgo de liquidez, su ratio está por debajo del intervalo óptimo.

Al analizar este riesgo podemos ver que este riesgo no es muy elevado ya que su ratio está ligeramente alto aunque no en una situación extrema, pero la empresa puede presentar dificultades para hacer frente a sus deudas a corto plazo.

Si evaluamos este riesgo podemos decir que la empresa tiene un nivel del riesgo moderado, sus consecuencias impactarían prudentemente en la empresa.

Para tratar este riesgo la empresa podría, por ejemplo, vender activos fijos, reducir el periodo de cobro a sus clientes o ampliar capital.

- **Riesgo Operacional**

Al ser una empresa de transporte tiene el riesgo inherente de accidentes de tráfico porque sus trabajadores están continuamente expuestos a este riesgo, por ello controlan mucho la seguridad vial.

Si analizamos este riesgo podemos ver que el elemento interno más afectado es el capital humano, la empresa está muy expuesta, el trabajo a contrarreloj y la urgencia del servicio para ser competitivos, hace que sus trabajadores realicen las actividades bajo estrés lo que les puede producir algún riesgo. Además el transportista también está expuesto al riesgo del transporte de mercancías peligrosas. También los transportistas internacionales están expuestos a circunstancias adversas que derivan del aislamiento social que sufren. A esto hay que sumarle cualquier fallo técnico que tenga los elementos de transporte que pueden incrementar el riesgo que corre el transportista.

Si evaluamos este riesgo podemos decir que se trata de un nivel alto, ya que los transportistas están continuamente expuestos a este riesgo.

Para tratar este riesgo la empresa realiza de manera constante revisiones a sus elementos de transporte, así como revisiones médicas a sus transportistas para paliar el riesgo operacional.

- **Riesgo de Mercado**

Vía Augusta tiene 1.800.000€ en derivados: en concreto Warrants que representa un 10% del activo, estando expuesta al riesgo de mercado.

Si analizamos este riesgo observamos que puede haber riesgo de mercado originado por la probabilidad de que se produzcan pérdidas para Vía Augusta en el valor de las posiciones mantenidas, como consecuencia de cambios en los precios de mercado de los instrumentos financieros.

Si evaluamos este riesgo podemos decir que se trata de un nivel moderado, sus consecuencias impactarían prudentemente en la empresa.

Para tratar este riesgo Vía Augusta debería reducir la cantidad invertida en este producto y diversificarla en productos de menos riesgo.

En conclusión, siguiendo el tratamiento del riesgo de la norma ISO 31000, la Tabla 4.4 recoge la relación entre el tipo de riesgo y su correspondiente nivel de riesgo. En primer lugar tenemos el riesgo operacional con un nivel de riesgo alto, debido a que los transportistas llevan consigo un riesgo inherente cada vez que transportan mercancías al estar expuestos a accidentes de tráfico, y este riesgo se agrava si transportan mercancías peligrosas. En segundo lugar nos encontramos con los riesgos de liquidez, crédito, de tipo de interés y de mercado que ambos tienen el mismo perfil con un nivel de riesgo moderado. Por último nos encontramos con el riesgo de tipo de cambio con un nivel de riesgo bajo, ya que las mayores transacciones que realiza la empresa es en euros.

Tipo / Nivel de Riesgo	Muy bajo	Bajo	Moderado	Alto	Muy alto
Riesgo de Credito			X		
Riesgo de Tipo de Interés			X		
Riesgo de Tipo de Cambio		X			
Riesgo de Liquidez			X		
Riesgo Operacional				X	
Riesgo de Mercado			X		

Tabla 4-4: Libro documento Excel – Perfil del Riesgo Vía Augusta

Capítulo 5 CASO: TERUEL PELLETS, SL.

Teruel Pellets, S.L. es una empresa constituida en el año 2014, se dedica a la producción de pellets y astillas a partir de biomasa. Está situada en el municipio de Bea (Teruel).

Su proyecto empresarial trata de la transformación de madera obtenida a partir de los trabajos de silvicultura para el mantenimiento y gestión de la superficie forestal de las comarcas aragonesas limítrofes a la planta.

La sociedad Teruel Pellets contemplaba unos objetivos de alcanzar unas ventas equivalentes al 50% de la capacidad nominal de la planta de septiembre de 2015 a septiembre de 2016, y del 100% de septiembre de 2016 a septiembre de 2017 y sucesivos. Sin embargo, estas previsiones no fueron buenas ya que la situación actual de la empresa se encuentra en concurso de acreedores para su liquidación total.

Para analizar esta empresa hemos tenido en cuenta los datos de 2014 y 2015 que son limitados debido a su reciente creación. Teniendo en cuenta este factor vamos a analizar, en la Tabla 5.1, los ratios más importantes de la empresa.

Ratios	2015	2014
Liquidez	3,47	11,25
Tesoreria	2,96	11,25
Prueba del acido	0,04	0,80
Endeudamiento	0,58	0,57
Calidad de la deuda		
Rotacion de activo no corriente	0,19	
Rotacion activo corriente	0,31	
Crecimiento de las ventas		
Autofinanciacion	- 45.984,25 €	- 20,00 €
ROA	-0,69	-5,12
ROE	-12,80	-14,52
Periodo Medio de cobro	113	
Periodo Medio de Pago	222	

Tabla 5-1: Libro documento EXCEL- Ratios Teruel Pellets S.L.

En relación a su situación económica y patrimonial:

Debido a la financiación que ha recibido en 2014 tiene una ratio de liquidez inusual de 11,25, lo que permite a la empresa ponerse en funcionamiento. Sin embargo esta ratio no es representativa. Si nos fijamos en 2015 esta ratio desciende a 3,47, lo que significa que la empresa tiene inutilizados activos corrientes, pero esto se debe a su reciente incorporación al mercado. Si atendemos a su ratio de tesorería podemos ver que se trata de otro síntoma de infrautilización del disponible. Además si nos fijamos en la prueba del ácido podemos reafirmar que hay una infrautilización del disponible.

Atendiendo a la ratio de endeudamiento podemos ver que la empresa está muy endeudada debido a la gran financiación ajena que ha recibido para comenzar su actividad. La empresa deberá darle mucha importancia a este ratio para reducirlo durante los próximos años, ya que es una cantidad muy elevada.

La rotación de los activos es muy pequeña, pero no podemos juzgarla todavía ya que solo lleva un año la empresa. Sin embargo algunas de las recomendaciones que debería llevar a cabo la empresa para que esto no persista serían, por ejemplo, una mejora de la eficiencia de los activos tanto corrientes como no corrientes.

La empresa carece de autofinanciación ya que esta es negativa, por lo que no podrá financiar con sus propios recursos una parte razonable de las nuevas inversiones.

Tanto la rentabilidad económica como la rentabilidad financiera es negativa, a pesar de que ha disminuido en 2015 respecto a 2014, sobretodo la rentabilidad económica.

En relación con las ventas:

En cuanto al periodo medio de cobro es elevado por lo que la empresa debería cuidar la gestión sus clientes para no tener dificultades financieras si estos se

demoran en la fecha de pago. El periodo medio de pago es muy elevado lo que es cómodo para la empresa ya que se reduce el riesgo de liquidez por posibles desfases en los cobros de sus clientes.

5.1 Comparación con el sector

Al comparar el balance de la empresa con el del sector podemos ver, en la Tabla 5.2, que el activo de la empresa se financia con un 42,08% de capitales propios en cambio en el sector la financiación propia era más elevada con un 50,24%.

	Empresa	Sector
Activo No Corriente	62,72%	40,72%
Activo Corriente	37,28%	59,29%
Patrimonio Neto	42,08%	50,24%
Pasivo No corriente	47,17%	19,07%
Pasivo corriente	10,75%	30,69%

Tabla 5-2: INFORMA: Comparación con el sector Teruel Pellets – Balance Situación

En relación a la cuenta analítica de resultados podemos ver, en la Tabla 5.3, que el resultado neto es de -20% frente al 1,45% del sector, por lo que Teruel Pellets está teniendo pérdidas mientras que en el sector hay beneficios aunque pequeños.

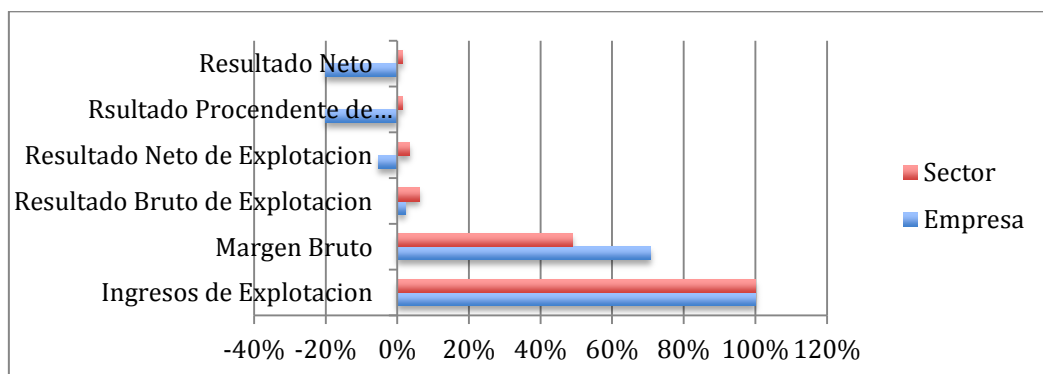


Tabla 4-15: Libro documento EXCEL Teruel Pellets – Cuenta Analítica

5.2 Riesgos financieros

- Riesgo de Crédito

Teruel Pallets está muy expuesta al riesgo de crédito, cuenta con una pequeña cantidad de clientes y el impago de estos puede provocar problemas de liquidez que podrían desencadenar en la propia ruptura de la cadena de suministros, como ha ocurrido en este caso.

Si analizamos la situación de la empresa, que se encuentra en concurso de acreedores. Por ellos, si evaluamos este riesgo podemos decir que la probabilidad de que ocurra este riesgo ha sido muy alta y sus consecuencias en la empresa han impactado de manera inaceptable a la empresa, que ha llevado a ésta a una situación irreversible. Por consecuencia, se trata de un nivel de riesgo muy alto.

El grupo no puede tratar este riesgo ya que se encuentra en una situación de liquidación total, la empresa debe intentar hacer los pagos más imprescindibles.

- Riesgo de tipo de interés

Al tener diferentes préstamos, Teruel Pellets está muy expuesto al riesgo del tipo de interés sobre todo en la situación en la que se encuentra.

Si analizamos este riesgo podemos ver que es más elevado en el préstamo participativo, ya que éste tiene una parte fija de interés y otra variable que se fijara dependiendo de una serie de indicadores de su sector económico. Además como es a largo plazo puede haber más fluctuaciones. Sin embargo, el préstamo a largo plazo el interés es fijo por lo que no le afectan las fluctuaciones. Pero dada la situación en la que está, la empresa habrá intentado refinanciar el préstamo antes de incurrir en suspensión de pagos, por lo que las fluctuaciones del tipo de interés y los correspondientes diferenciales que le habrán aplicado en línea con el mayor riesgo de la empresa le podrán haber afectado en la refinanciación.

Si evaluamos este riesgo en la empresa podemos decir que la probabilidad de que ocurra es muy alta y sus consecuencias impactarían de una forma inaceptable en la empresa, por ello nos encontramos con un nivel de riesgo muy alto.

Debido a la actual situación la empresa no puede realizar ninguna modificación para tratar este riesgo.

- Riesgo del tipo de cambio

La empresa carece de riesgo de cambio ya que no comercializa con países extranjeros. Al evaluar este riesgo podemos decir que se trata de un nivel de riesgo muy bajo.

- Riesgo de Liquidez

Al analizar los ratios de liquidez de Teruel Pellets S.A. podemos ver que en 2014 y 2015 no tenía iliquidez, debido a la gran financiación que recibió. Sin embargo debido a la situación actual de la empresa podemos ver que el riesgo de liquidez era tan elevado que incurrió en 2017 en un concurso de acreedores. El grupo se encuentra en una situación de iliquidez, por ello su administrador concursal encargara de hacer frente a sus pagos imprescindibles hasta su liquidación total.

Si evaluamos este riesgo podemos decir que la probabilidad que ocurra este riesgo ha sido muy alta y sus consecuencias impactaron de una manera inaceptable en la empresa, por ello tiene un nivel de riesgo muy alto.

Al estar en liquidación total el nivel otorgado sea materializado, la empresa no ha podido gestionarlo adecuadamente y en estos momentos lo hace un administrador concursal que intenta hacer frente a los pagos más importantes.

- Riesgo operacional

Si analizamos este riesgo podemos ver que los fallos de en gestión han derivado en la situación actual. Debido a la corta vida de la empresa apenas han contado con cierto margen temporal para poder reconducir la situación.

Al evaluar este riesgo podemos decir que se trata de un nivel de riesgo muy alto, ya que sus consecuencias han impactado de una manera inaceptable en el grupo.

- Riesgo de Mercado

Teruel Pellets no posee inversiones en activos financieros expuestos a fluctuaciones negativos en los mercados, no estando expuesta al riesgo de mercado. Al evaluar este riesgo podemos decir que se trata de un riesgo de nivel muy bajo.

En conclusión Teruel Pellets como podemos observar en la Tabla 5.4, se encuentra en un concurso de acreedores para una liquidación total de la empresa, por ello, de acuerdo con tratamiento del riesgo de la norma ISO 31000, los riesgos de crédito, tipo de interés, liquidez y operacional tienen un nivel de riesgo muy alto. El riesgo de tipo de cambio tiene un nivel de riesgo muy bajo, debido a que no realizan transacciones con moneda extranjera. En el mismo perfil se encuentra el riesgo de mercado, la empresa carece de inversiones financieras.

Tipo / Nivel de Riesgo	Muy bajo	Bajo	Moderado	Alto	Muy alto
Riesgo de Credito					X
Riesgo de Tipo de Interés					X
Riesgo de Tipo de Cambio	X				
Riesgo de Liquidez					X
Riesgo Operacional					X
Riesgo de Mercado	X				

Tabla 5-4: Libro documento EXCEL : Perfil del Riesgo Teruel Pellets

Capítulo 6: Análisis Comparativo de los Casos

Para tener una visión global de estas empresas vamos a realizar, en la Tabla 6.1, una comparación entre ellas de sus riesgos, siguiendo los perfiles de la norma ISO 31000.

	TIPO DE RIESGO					
	CREDITO	TIPO DE INTERES	TIPO DE CAMBIO	LIQUIDEZ	OPERACIONAL	MERCADO
Bodegas San Valero	Elevado	Medio	Elevado	Muy elevado	Bajo	Elevado
Const. LOBE	Medio	Elevado	Nulo	Bajo	Muy elevado	Medio
Vía Augusta	Elevado	Elevado	Bajo	Elevado	Muy elevado	Elevado
Teruel Pellets	Muy elevado	Muy elevado	Nulo	Muy elevado	Muy elevado	Nulo

Tabla 6-1: Libro documento Excel – Comparación del Tipo de Riesgo

Como podemos observar en la Tabla 6.1, Teruel Pellets es la empresa más expuesta, ya que se encuentra en la mayoría de los casos en los niveles más elevados de riesgo. Así al riesgo de crédito, al de tipo de interés, al de liquidez y al operacional se les otorga la categoría “muy elevada”, debido a su situación de liquidación total. En cuanto a los riesgos de tipo de cambio y mercado son nulos, debido a que la empresa no realiza transacciones con moneda extranjera y no mantiene inversiones financieras. Como consecuencia de esta situación, hemos decidido no incluir en nuestra comparación a Teruel Pellets, para que el análisis no resulte distorsionado.

Si realizamos la comparativa desde la perspectiva de cada tipología de riesgo, comenzaríamos con el riesgo de crédito que en Bodegas San Valero y Vía Augusta es elevado, mientras que en Construcciones LOBE es medio. Esto se debe a que el periodo medio de cobro de los clientes es más elevado en Bodegas San Valero y en Vía Augusta, y esto les produce mayor riesgo de liquidez. Sin embargo, Construcciones LOBE se encuentra en una situación más favorable por lo que le afecta menos este riesgo.

En segundo lugar nos fijamos en el riesgo de tipo de interés, que es elevado en Bodegas San Valero debido a los productos de financiación que posee, ya que están más expuestos a la subida de los tipos de interés. Por el contrario, Vía Augusta y Construcciones LOBE están menos expuestas.

En tercer lugar tenemos el riesgo de tipo de cambio que es elevado en Bodegas San Valero, realiza una gran cantidad de transacciones en moneda extranjera debido a que exporta un gran volumen de su producción. En Vía Augusta es bajo, apenas comercializa con moneda extranjera, excepto las operaciones con Marruecos que representa un pequeño volumen del total. En cuanto a construcciones LOBE es nulo, no realiza transacciones en moneda extranjera.

En cuarto lugar nos encontramos con el riesgo de liquidez que es muy elevado en Bodegas Valero por lo que tendrá dificultades para hacer frente a sus deudas a corto plazo. En Vía Augusta también es muy elevado este riesgo por lo que también podría tener dificultades para hacer frente a sus deudas a corto plazo. Por el contrario Construcciones LOBE tiene este riesgo bajo ya que su ratio de liquidez es elevado y tendrá que cuidar en no incurrir en una infrautilización de los activos corrientes.

En quinto lugar está el riesgo operacional muy elevado en Construcciones LOBE y Vía Augusta, por la constante exposición de la mayor parte de sus trabajadores a accidentes laborales debido a las actividades que realizan. Por el contrario Bodegas San Valero tiene un riesgo operacional bajo ya que las actividades que realizan sus trabajadores no son tan peligrosas.

En último lugar nos encontramos con el riesgo de mercado que es elevado tanto en Bodegas San Valero como en Vía Augusta, ya que ambas cuentan con Warrants que son productos financieros de un alto nivel de riesgo. Por el contrario construcciones LOBE cuenta con acciones de empresa del IBEX35 por lo que tiene menos riesgo de mercado.

Capítulo 7: Simulación: Subida Tipos de Interés

A continuación vamos a realizar una simulación de la subida del tipo de interés para ver cómo afectaría a estas empresas. Como hemos explicado antes vamos a excluir a Teruel Pellets por sus circunstancias.

En primer lugar analizaremos como afectaría a Bodegas San Valero, ya que está muy endeudada.

Bodegas San Valero cuenta, como podemos ver en la Tabla 7.1, con una póliza de crédito de 4.860.000€ al 4% de interés, pagando unos intereses de 194.400€ al año, que al trimestre son 48.600€, estos suponiendo que dispusiese íntegramente de estos fondos. Si aplicamos un incremento de 100 puntos básicos, es decir, un interés del 5%, los intereses se incrementarían un 124% respecto al resultado del ejercicio de 2015, que al trimestre supone un 31%. Como Bodegas San Valero está muy endeudada soportar este incremento agravaría una posible situación iliquidez y se producirían consecuencias negativas en la empresa, por lo que se confirma el riesgo de tipo de interés que tiene la empresa.

Deuda	4.860.000,00 €	Incremento de 100pb en el tipo de interés	
Interés 4%	194.400,00 €	Interés 5%	124%
Pago trimestral	48.600,00 €	Pago trimestral	31%

Tabla 7-1: Libro documento EXCEL – Póliza de Crédito BSV

En segundo lugar analizaremos como afectaría a Construcciones LOBE esta subida del tipo de interés.

Construcciones LOBE cuenta con una línea de descuento, como podemos ver en la Tabla 7.2, de 1.500.000€ al 3% y paga unos interés de 45.000€ al año. Como se descuentan cada 90 días, paga 11.250€ cada ese periodo. Si se incrementara en 100pb el tipo de interés, es decir un interés del 4%, la empresa pagaría un incremento de un 2,7%, respecto al resultado del ejercicio de 2015 de tipo de interés al año.

Deuda	1.500.000,00 €	Incremento de 100pb en el tipo de interés	
Interés 3%	45.000,00 €	Interés 4%	2,6%
Descuento 90 días	11.250,00 €	Descuento 90 días	0,7%

Tabla 7-2: Libro documento EXCEL – Línea de Descuento LOBE

Además Construcciones LOBE cuenta con un préstamo promotor a 4 años de 12.105.000€ al 2%. Si incrementamos 100pb el tipo de interés, es decir, al 3% los intereses incrementan sustancialmente.

A continuación en la tabla vemos la comparación entre los pagos de los intereses al 2% y con el incremento de 100pb los diferentes tipos de interés. Solo hemos hecho la comparación durante un año y podemos ver que hay un incremento de 117.963,86 €, que representa un 5,18% respecto al resultado del ejercicio de 2015.

FECHA	Interés 2%	Inc. 100pb
05/06/2017	20.847,50 €	31.271,25 €
05/07/2017	19.772,05 €	29.670,84 €
05/08/2017	20.012,88 €	30.044,35 €
05/09/2017	19.595,06 €	29.429,79 €
05/10/2017	18.557,92 €	27.884,18 €
05/11/2017	18.756,19 €	28.193,52 €
05/12/2017	17.744,71 €	26.684,69 €
05/01/2018	17.914,47 €	26.950,95 €
05/02/2018	17.493,03 €	26.328,41 €
05/03/2018	15.418,85 €	23.216,75 €
05/04/2018	16.645,14 €	25.072,06 €
05/05/2018	15.698,24 €	23.656,13 €
05/06/2018	15.796,63 €	23.813,61 €

Tabla 6-20: Libro de documento EXCEL–Comparación tipos de interés

En tercer lugar analizamos a Vía Augusta que cuenta con una línea de descuento, una póliza de crédito y un préstamo hipotecario.

La póliza de crédito es de 1.275.000€ a un interés del 3%, paga unos intereses anuales de 38.259 €. Si se aumenta un 1% el tipo de interés, es decir, al 4% pagarían 51.000€ de intereses. En consecuencia tendría un incremento del 7,7%, respecto al resultado del ejercicio de 2015.

Deuda	1.275.000,00 €	Incremento de 100pb en el tipo de interés	
Interés 3%	38.250,00 €	Interés 4%	7,7%
Pago trimestral	9.562,50 €	Pago trimestral	1,9%

Tabla 6-21: Libro documento EXCEL- Poliza de Crédito Via Augusta

En cuanto a la línea de descuento es de 2.549.000€ al 3%, paga unos intereses de 76.470€ al año. Si se incrementara un 1% el tipo de interés aumentarían hasta 101.960€ los intereses anuales, lo que representa un 15% respecto al resultado del ejercicio de 2015.

Deuda	2.549.000,00 €	Incremento de 100pb en el tipo de interés	
Interés 3%	76.470,00 €	Interés 4%	15%
Descuento 90 días	19.117,50 €	Descuento 90 días	4%

Tabla 6-22: Libro documento Excel – Línea de Descuento Vía Augusta

También cuenta con un préstamo hipotecario de 1.330.000€ a 10 años con un interés del 2%, si lo incrementamos un 1% podemos los intereses aumentan sustancialmente. A continuación podemos ver en la tabla la comparación en un año y vemos que aumentan un 6% en un año respecto al resultado del ejercicio de 2015.

FECHA	Interés 2%	Inc. 100pb
05/06/2017	2.290,56 €	3.435,83 €
05/07/2017	2.200,09 €	3.301,48 €
05/08/2017	2.256,14 €	3.386,88 €
05/09/2017	2.238,95 €	3.362,46 €
05/10/2017	2.150,06 €	3.230,29 €
05/11/2017	2.204,35 €	3.313,14 €
05/12/2017	2.116,52 €	3.182,44 €
05/01/2018	2.169,64 €	3.263,56 €
05/02/2018	2.152,30 €	3.238,82 €
05/03/2018	1.928,33 €	2.902,97 €
05/04/2018	2.117,18 €	3.188,33 €
05/05/2018	2.032,01 €	3.061,34 €
05/06/2018	2.082,17 €	3.138,12 €

Tabla 6-23: Libro Documento EXCEL-Comparación tipos de interés

Como conclusión podemos decir que Bodegas San Valero está más expuesta al riesgo de tipo de interés que las demás. Ya que un incremento de 100 puntos básicos en los tipos de interés aumentaría los intereses hasta 124% anual, respecto al resultado del ejercicio de 2015. El incremento en Vía Augusta y Construcciones LOBE es menor pero al estar más endeudadas les afectaría más.

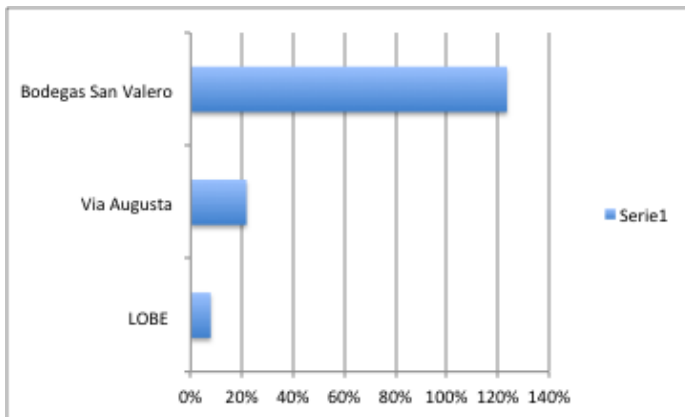


Tabla 6-24: Comparación Riesgo de Tipo de Interés

Capítulo 8: Conclusiones

La importancia de la gestión de los riesgos financieros a los que se ven expuestas las diferentes empresas analizadas, puede condicionar su propia supervivencia como empresa, siendo el caso de la empresa en la que finalmente se desencadena un concurso de acreedores.

De los diferentes riesgos analizados (riesgo de crédito, de tipo de interés, de tipo de cambio, de liquidez, de mercado y operacional), para las empresas seleccionadas y tomando como referencia el plan de gestión de riesgos recogido en la norma ISO 31000, sería la empresa perteneciente al sector manufacturero, que finalmente se encuentra en situación de concurso de acreedores, la más expuesta a la mayoría de ellos, por lo que para este caso, se encuentra relación entre niveles más elevados de riesgo y el quebranto de la empresa. En cuanto a los otros casos, hemos podido observar que la empresa menos expuesta a estos tipos de riesgos es la perteneciente al sector de la construcción, además es la que presenta una situación financiera más holgada. En relación con la del sector vitivinícola, podemos resaltar que está más expuesta al riesgo de liquidez y al de crédito, ya que el impago de sus clientes podría agravar su situación de iliquidez. Por último, al riesgo que está más expuesta la empresa perteneciente al sector del transporte es al riesgo operacional, derivado de los fallos que el personal pueda ocasionar en el transcurso de su actividad.

Para terminar realizamos una simulación de la subida de los tipos de interés, ya que este riesgo afectaría a estas empresa debido a que están endeudadas en mayor o menor medida, excluyendo del análisis a la empresa en concurso de acreedores para evitar que distorsione los resultados. Si los tipos de interés se incrementaran en 100 puntos básicos la empresa perteneciente al sector vitivinícola estaría más expuesta al riesgo de tipo de interés que las demás, ya que un incremento en los tipos de interés aumentaría sus gastos financieros considerablemente. El efecto sobre las otras dos empresas es menor.

Capítulo 9: Bibliografía

- Amat, O. (2000). *Análisis Económico-Financiero*. Barcelona, España: Planeta DeAgostini Profesional y Formación.
- Amat, O. (2013). *Análisis Integral de Empresas*. Barcelona, España.
- Ferruz Agudo, L., Portillo Tarrón, P., & Luís, S. M. (2015). *Dirección Financiera del Riesgo de Interés* (3.ª edición ed.). Madrid, España: Ediciones Piramide.
- Scarpellini, S. (2016). *Pool de casos tecnológicos/empresariales para el aprendizaje multidisciplinar*. Zaragoza, España: Prensas de la Universidad de Zaragoza.
- https://sabi.bvdinfo.com/version-201761/Search.QuickSearch.serv?_CID=732&context=LTSRDV11GEOKU4K
- http://www.cic-ctic.unam.mx/cic/mas_cic/servicios/cgcp/download/Seminario_ISO_9001_2015/Presentacion%20Ing%20Jonathan%20Melendez%20Gonzalez.pdf
- http://www.criptored.upm.es/descarga/ISO_31000_riesgos_corporativos.pdf