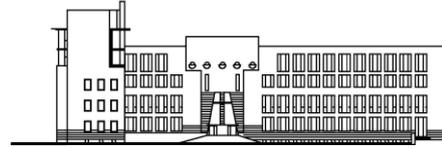




Universidad del País Vasco Euskal Herriko Unibertsitatea



EKONOMIA ETA ENPRESA FAKULTATEA
FACULTAD DE ECONOMÍA Y EMPRESA
(SECCIÓN DONOSTIA/ SAN SEBASTIÁN)

Facultad de Economía y Empresa de Donostia/San Sebastián

ESTUDIO DEL TEJIDO EMPRESARIAL DE DONOSTIA/ SAN SEBASTIÁN, EN COLABORACIÓN CON FOMENTO DE SAN SEBASTIÁN

Trabajo Fin de Grado

Autora: Nerea Larrañaga Alberdi

Director: Iñaki Heras Saizarbitoria

San Sebastián, junio 2016

❖ RESUMEN

La crisis económica en la que estamos sumergidos desde 2008 ha generado el cierre de un gran número de empresas. Esta cuestión ha afectado al tejido empresarial de las distintas comarcas y ciudades de la Comunidad Autónoma del País Vasco. Con todos los datos disponibles se constata que el grado de afección ha sido un tanto heterogéneo, si bien existe la necesidad de profundizar en el análisis de esta realidad, aportando por ejemplo, estudios basados en el análisis económico-financiero de las empresas. Este Trabajo de Fin de Grado tiene como objetivo realizar una pequeña aportación al respecto y se centra exclusivamente en el tejido empresarial de San Sebastián, examinando su evolución económica-financiera y diagnosticando cuál es su situación actual.

En el estudio se utilizan datos generales de Fomento de San Sebastián, Eustat, Lanbide y del Instituto Nacional de Estadística. Asimismo, se han analizado e interpretado ocho ratios, a partir de los datos de una muestra de casi 5.000 empresas donostiarra, que se ha extraído de la base de datos SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos):

- Ratio de endeudamiento.
- Ratio de calidad de la deuda.
- Ratio de autonomía financiera.
- Ratio de solvencia.
- Ratio de liquidez general.
- Ratio de prueba ácida.
- Ratio de disponibilidad.
- Ratio de rentabilidad económica.

❖ ABSTRACT

The economic crisis in which we are immersed since 2008 has led to the closure of a large amount of companies. This issue has affected the business fabric of the different regions and cities of the Basque Country. With all the available data it is stated that the degree of affection has been somewhat heterogeneous, although there is a need for further analysis of this reality, providing, for example, studies based on economic-financial analysis of business. This bachelor's thesis aims to make a small contribution in this regard. Thus, this project focuses exclusively on the business fabric of San Sebastian and aims to examine its economic and financial evolution and diagnose the current situation.

In the study are used general data from Fomento de San Sebastián, Eustat, Lanbide and National Statistics Institute. In addition, they have been analyzed and interpreted eight financial ratios from a sample, of almost 5,000 companies, that has been extracted from the database SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos):

- Debt to equity ratio.
- Current debt to total debt ratio.
- Equity to debt ratio.
- Solvency ratio.
- Current ratio.
- Acid-test ratio.

- Cash ratio.
- Return on assets.

Índice de contenido

1. INTRODUCCIÓN	7
1.1. Justificación del proyecto	7
1.2. Objetivos	7
1.3. Metodología y fuentes de información	8
1.4. Limitaciones	8
2. COYUNTURA SOCIOECONÓMICA ACTUAL DE LA CIUDAD	10
2.1. La situación socioeconómica y empresarial de Donostia/ San Sebastián en el contexto del Territorio Histórico de Gipuzkoa y de la Comunidad Autónoma del País Vasco	10
2.2. Radiografía socioeconómica y empresarial de la ciudad de Donostia/ San Sebastián	13
2.2.1. Población	13
2.2.2. Empleo	14
2.2.3. Tejido empresarial	15
2.2.4. Algunos indicadores selectivos de actividad del sector servicios	18
3. RESULTADOS DEL ESTUDIO EMPÍRICO	22
3.1. Análisis de la evolución del tejido empresarial	22
3.2. Situación actual y evolución del estado económico y financiero de las empresas	24
3.2.1. Endeudamiento	27
3.2.1.1. Ratio de endeudamiento	27
3.2.1.2. Ratio de calidad de la deuda	30
3.2.2. Autonomía financiera	33
3.2.3. Solvencia	36
3.2.4. Liquidez	40
3.2.4.1. Ratio de liquidez general	41
3.2.4.2. Ratio de prueba ácida	45
3.2.4.3. Ratio de disponibilidad	48
3.2.5. Rentabilidad	52
3.2.5.1. Rentabilidad económica	52
4. CONCLUSIONES	56
4.1. Conclusiones finales	56
4.2. Evolución prevista para los próximos años	57
4.3. Aportación personal del Trabajo Fin de Grado llevado a cabo	59
5. BIBLIOGRAFÍA Y OTRAS REFERENCIAS	60
6. ANEXOS	64

Índice de tablas

Tabla 1. Evolución del Producto Interior Bruto per cápita por territorio histórico (€)..	11
Tabla 2. Tasa de actividad y desempleo por territorio histórico (2016, 1 ^{er} trimestre)..	11
Tabla 3. Valor Añadido Bruto según sectores de actividad (2012).	12
Tabla 4. Contrataciones en Donostia/ San Sebastián según sectores de actividad (2015).	15
Tabla 5. Número de empresas de Donostia/ San Sebastián según sectores de actividad (2015).....	17
Tabla 6. VAB de los sectores de actividad en el PIB de Donostia/ San Sebastián (2013).	18
Tabla 7. Variación del número de empresas terciarias de Donostia/ San Sebastián.....	19
Tabla 8. VAB de las actividades terciarias en el PIB de Donostia/ San Sebastián (2013).	20
Tabla 9. Evolución del empleo en el sector terciario de Donostia/ San Sebastián.	21
Tabla 10. Evolución de las contrataciones en el sector terciario de Donostia/ San Sebastián.	21
Tabla 11. Evolución del número total de empresas de Donostia/ San Sebastián.....	22
Tabla 12. Evolución del empleo en Donostia/ San Sebastián.	22
Tabla 13. Evolución del número de empresas de Donostia/ San Sebastián según el número de empleados.	23
Tabla 14. Evolución del número de empresas de Donostia/ San Sebastián según sectores de actividad.	23
Tabla 15. Evolución del número de empresas de Donostia/ San Sebastián según su forma jurídica.	24
Tabla 16. Ratio de endeudamiento.	28
Tabla 17. Ratio de endeudamiento según la dimensión de las empresas.	29
Tabla 18. Ratio de endeudamiento según sectores de actividad.	30
Tabla 19. Ratio de calidad de la deuda.....	31
Tabla 20. Ratio de calidad de la deuda según la dimensión de las empresas.....	31
Tabla 21. Ratio de calidad de la deuda según sectores de actividad.	32
Tabla 22. Ratio de autonomía financiera.	34
Tabla 23. Ratio de autonomía financiera según la dimensión de las empresas.	35
Tabla 24. Ratio de autonomía financiera según sectores de actividad.....	36
Tabla 25. Ratio de solvencia.	38
Tabla 26. Ratio de solvencia según la dimensión de las empresas.	38
Tabla 27. Ratio de solvencia según sectores de actividad.	39

Tabla 28. Composición del activo corriente.	40
Tabla 29. Ratio de liquidez general.	42
Tabla 30. Ratio de liquidez general según la dimensión de las empresas.	43
Tabla 31. Ratio de liquidez general según sectores de actividad.....	44
Tabla 32. Ratio de prueba ácida.	46
Tabla 33. Ratio de prueba ácida según la dimensión de las empresas.	46
Tabla 34. Ratio de prueba ácida según sectores de actividad.	47
Tabla 35. Ratio de disponibilidad.	49
Tabla 36. Ratio de disponibilidad según la dimensión de las empresas.	49
Tabla 37. Ratio de disponibilidad según sectores de actividad.....	50
Tabla 38. Ratio de rentabilidad económica.....	52
Tabla 39. Ratio de rentabilidad económica según la dimensión de las empresas.....	53
Tabla 40. Ratio de rentabilidad económica según sectores de actividad.	54

Índice de gráficos

Gráfico 1. Población de Donostia/ San Sebastián dividida por grupos de edad (01/2015).	13
Gráfico 2. Pirámide de población de Donostia/ San Sebastián (01/2015).	14
Gráfico 3. Número de empresas de Donostia/ San Sebastián por barrios (2015).	15
Gráfico 4. Empresas de Donostia/ San Sebastián según el número de empleados (2015).	17
Gráfico 5. Empresas terciarias de Donostia/ San Sebastián según la actividad (2015).	18
Gráfico 6. Campana de Gauss.....	27
Gráfico 7. Evolución del ratio de endeudamiento según la dimensión de las empresas.	29
Gráfico 8. Evolución del ratio de endeudamiento según sectores de actividad.....	30
Gráfico 9. Evolución del ratio de calidad de la deuda según la dimensión de las empresas.	32
Gráfico 10. Evolución del ratio de calidad de la deuda según sectores de actividad. ...	33
Gráfico 11. Evolución del ratio de autonomía financiera según la dimensión de las empresas.	35
Gráfico 12. Evolución del ratio de autonomía financiera según sectores de actividad. ..	36
Gráfico 13. Desequilibrio patrimonial.	37
Gráfico 14. Evolución del ratio de solvencia según la dimensión de las empresas.	39
Gráfico 15. Evolución del ratio de solvencia según sectores de actividad.....	40
Gráfico 16. Fondo de maniobra.....	41
Gráfico 17. Evolución del ratio de liquidez general según la dimensión de las empresas.	43
Gráfico 18. Evolución del ratio de liquidez general según sectores de actividad.	44
Gráfico 19. Evolución del ratio de prueba ácida según la dimensión de las empresas. ..	47
Gráfico 20. Evolución del ratio de prueba ácida según sectores de actividad.....	48
Gráfico 21. Evolución del ratio de disponibilidad según la dimensión de las empresas. ..	50
Gráfico 22. Evolución del ratio de disponibilidad según sectores de actividad.....	51
Gráfico 23. Evolución del ratio de rentabilidad económica según la dimensión de las empresas.	53
Gráfico 24. Evolución del ratio de rentabilidad económica según sectores de actividad.	54

1. INTRODUCCIÓN

1.1. Justificación del proyecto

Desde que en el año 2008 comenzó la crisis económica, hemos presenciado cómo se ha ido reduciendo la actividad económica y con ella el tejido empresarial en gran parte de las economías occidentales. España, la Comunidad Autónoma del País Vasco (CAPV) y San Sebastián no han sido una excepción. Centrándonos en el caso específico de la capital del Territorio Histórico de Gipuzkoa, mediante el presente proyecto se quiere analizar la evolución del tejido empresarial de la ciudad, comenzando por los años anteriores a la crisis y llegando hasta la actualidad.

Desde el comienzo de la recesión, se han publicado un sinnúmero de estudios analizando el porqué de la crisis y sus consecuencias. Hemos observado, que la mayoría de ellos se centran en el análisis de la economía estatal y algunos más concretos, en el tejido empresarial de la CAPV. Pero, desde las instituciones comarcales y municipales, parecen echarse en falta estudios que tengan el foco de atención en el ámbito municipal y/o comarcal.

Por otra parte, nos parece interesante ir más allá del análisis en el que muchas veces este tipo de estudios comarcales y municipales se centran, es decir, en el análisis del cierre de empresas y la pérdida de empleo a nivel municipal y/o comarcal. Así, en este estudio, queremos indagar en la situación de las empresas que a nivel municipal han logrado sobrevivir a la crisis, tanto en lo que atañe a su situación económica como financiera. Al mismo tiempo, nos gustaría analizar si la crisis ha afectado del mismo modo a todas las empresas, independientemente del sector al que pertenecen, su dimensión (medida, por ejemplo, a través del número total de empleados) o su forma jurídica.

Con el objetivo de hacer frente a estas carencias y tratando también de responder a la solicitud cursada en este sentido por Donostiako Sustapena-Fomento de San Sebastián, se ha decidido elaborar este Trabajo Fin de Grado. El trabajo se enmarca en un Proyecto piloto para la realización de Trabajos Fin de Grado y Trabajos Fin de Master por parte de alumnos/as del Vicerrectorado del Campus de Gipuzkoa de la UPV/EHU, en colaboración con Donostiako Sustapena-Fomento de San Sebastián. A su vez, se integra en el Convenio Marco de Colaboración establecido entre Donostiako Sustapena-Fomento de San Sebastián y la UPV/EHU.

1.2. Objetivos

El objetivo principal de este trabajo consiste en analizar el tejido empresarial de San Sebastián. Por un lado, se pretende examinar la transformación de la coyuntura socioeconómica de la ciudad y también se quiere comprobar si los efectos de la crisis han sido distintos según la actividad a la que se dedican las empresas, su dimensión o su forma jurídica. Por otro lado, este estudio tiene el propósito de mostrar, desde un punto de vista económico y financiero, la evolución y el estado actual de las empresas donostiarra que han hecho frente a la crisis.

Estos últimos meses hemos escuchado diversas declaraciones que han augurado la llegada de la recuperación económica. En palabras del Director General de Elkargi, Marco Pineda, 2016 será el año de la consolidación activa de la mejoría económica. El

presidente de Confebask, Roberto Larrañaga, va más allá, recalcando que será el tercer año consecutivo de crecimiento económico. Por consiguiente, este estudio también pretende contrastar este tipo de afirmaciones a la luz de los datos analizados (Citado por Díaz de Alda, 2016).

1.3. Metodología y fuentes de información

Como se puede apreciar en el índice de contenidos, la estructura del Trabajo Fin de Grado se ha dividido en tres secciones principales:

- La coyuntura socioeconómica actual de San Sebastián.
- Los resultados del estudio empírico, que recogen el análisis de la evolución del tejido empresarial y el examen de la situación económica-financiera de las empresas.
- Las conclusiones.

Para poder definir la actual coyuntura socioeconómica de la ciudad y analizar la evolución del tejido empresarial, se ha hecho uso de distintas fuentes oficiales. Por un lado, se han utilizado datos de Fomento de San Sebastián, empresa donostiarra dedicada al desarrollo económico sostenible de la capital guipuzcoana. Por otro lado, se han tenido en cuenta los datos recogidos por Lanbide, Servicio Vasco de Empleo, y Open Data Euskadi, portal de acceso a los datos públicos del Gobierno Vasco. Por último, se han recogido datos del Instituto Nacional de Estadística (INE) y del Instituto Vasco de Estadística (Eustat).

Para poder conocer la evolución del estado económico-financiero de las empresas de la ciudad, se ha procedido al cálculo de una serie de indicadores. Estos cálculos, se han elaborado con datos de una muestra de 4.947 empresas, recopilados en la base de datos SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos). SABI es una exclusiva herramienta elaborada por Informa en colaboración con Bureau Van Dijk, que permite manejar la información general y cuentas de más de 2 millones de empresas españolas y más de 500.000 portuguesas (Informa, 2016).

En el punto 3.2. se explica con más detalle la metodología utilizada para los distintos cálculos elaborados para el análisis del tejido empresarial.

1.4. Limitaciones

Antes de adentrarnos en los principales apartados del presente proyecto, vemos conveniente recalcar las limitaciones surgidas en su elaboración. Las dificultades que más han afectado a la realización del proyecto, han sido las relacionadas con las propias limitaciones de la base de datos SABI.

A pesar de contar con una lista de 6.632 empresas, la muestra utilizada para el cálculo de los ratios ha sido más reducida, ya que únicamente 4.947 son empresas activas. Teniendo en cuenta el número total de empresas de San Sebastián, nuestra muestra representa solamente la cuarta parte del tejido empresarial de la ciudad. Esto supone que los resultados del análisis empírico realizado, son una aproximación a la realidad empresarial existente. Además, en el caso de ciertos indicadores financieros, como las ventas anuales de las empresas o el resultado neto, se ha de subrayar de partida que en ocasiones existen muy pocos datos recogidos en la mencionada base. Como

consecuencia, ha sido imposible calcular algunos ratios que teníamos previstos, como la Rentabilidad Financiera.

Por otro lado, al no disponer de datos anteriores al 2007, hemos tenido dificultades para poder definir el estado económico-financiero de los establecimientos antes de la crisis. En cuanto a los datos más actuales, se han utilizado los del año 2014, ya que hay menos de cinco empresas con datos más recientes. Esto ha supuesto la reducción del plazo a analizar, que al principio iba a ser de diez años, de 2005 al 2015. Debido a todas estas limitaciones, el análisis financiero del tejido empresarial de San Sebastián no ha sido tan profundo como nos hubiera gustado.

Dejando a un lado los problemas propios de la base de datos SABI, que ya han sido subrayados en diversos trabajos académicos (ver, por ejemplo, Heras-Saizarbitoria, Molina-Azorín y Dick, 2011), cabe también referirse a ciertas complicaciones con las bases de datos de los institutos oficiales de estadística.

Por una parte, no ha sido fácil encontrar datos suficientemente actualizados. En cuanto a la CAPV, las bases de datos disponen de datos de 2015-2016, pero carecen de datos segregados por municipios.

Por último, cabe mencionar la gran divergencia presente entre los datos arrojados por el Instituto Nacional de Estadística y Eustat, Instituto Vasco de Estadística. Un ejemplo de ello lo hemos encontrado en el dato sobre la población de San Sebastián, donde llega a haber una diferencia de 6.000 habitantes. También cabe mencionar la divergencia en cuanto a la tasa de población activa. Indagando sobre estas diferencias, nos hemos topado con distintos puntos de vista.

Simancas y Legasa (2015), explican que la diferencia entre los resultados de la Encuesta sobre la Población Activa (EPA), elaborada por el INE y la encuesta de la Población en Relación con la Actividad (PRA), confeccionada por el Eustat recae en que:

La primera de ellas pregunta al 0,4 % de la población total en el Estado, de la cual la que vive en Euskadi es una ínfima parte. Por contra, la que realiza el Eustat abarca al 0,6 % de los habitantes de la CAV y solo de la CAV. Dicho de otro modo, el cristal de uno de los organismos públicos es más pequeño que el del otro.

Barandiaran (2014) apunta que el Eustat se encuentra en el ojo del huracán, señalando los datos arrojados sobre la población activa en 2013:

La PRA (Eustat) arroja para 2013 un aumento de ocupados de 28.500 personas mientras que la EPA (INE) calcula un descenso de 12.500 que, curiosamente, coincide con los 12.700 en que cayó la afiliación a la Seguridad Social, un registro totalmente fiable al no depender de muestras e inferencias.

Por ello, al encontrar datos muy divergentes, se han cotejado con otras bases de datos, que hemos mencionado en el apartado anterior, como la base de Fomento de San Sebastián o los datos de Lanbide.

2. COYUNTURA SOCIOECONÓMICA ACTUAL DE LA CIUDAD

2.1. La situación socioeconómica y empresarial de Donostia/ San Sebastián en el contexto del Territorio Histórico de Gipuzkoa y de la Comunidad Autónoma del País Vasco

San Sebastián es una ciudad ubicada en la CAPV, al noreste de España, a apenas 30 kilómetros de la frontera con Francia. Concretamente, es la capital de la provincia de Gipuzkoa y cuenta con una superficie de 61,5 km², dividido en 17 barrios (Donostiako Sustapena-Fomento de San Sebastián, 2014).

Gipuzkoa se divide en diversas comarcas y San Sebastián se sitúa en Donostialdea, junto a Errenteria, Lezo, Oiartzun, Pasaia, Astigarraga, Andoain, Hernani, Lasarte-Oria, Urnieta y Usurbil (Juntas Generales de Gipuzkoa, s.f.).

En este capítulo, se definirá la situación de San Sebastián en el contexto de Gipuzkoa y la CAPV, para lo que se han analizado indicadores demográficos y económicos.

En lo que respecta a los indicadores demográficos, San Sebastián se encuentra inmersa en una tendencia negativa. Después de Bilbao, es San Sebastián la capital con el menor saldo vegetativo (- 0,15 % en 2012) con 1,5 defunciones más, que nacimientos. Además, este saldo negativo ha aumentado entre 2006 y 2013, provocando el envejecimiento de la población (Consejo Económico y Social Vasco, 2014).

Entre todas las comarcas que conforman el País Vasco, Donostialdea y la Margen Derecha de Bizkaia han sido las únicas comarcas en las que ha aumentado el índice de envejecimiento. Entre 2006 y 2013, el índice de envejecimiento de Donostialdea aumentó casi un 4,0 %, contando en 2013 con 130 habitantes mayores de 64 años por cada 100 habitantes menores de 15 años. Este aumento ha sido provocado en gran medida por el envejecimiento que ha experimentado la capital guipuzcoana, con un aumento del 5,7 % frente al 3,1 % de Vitoria-Gasteiz y la disminución del 2,0 % de Bilbao. No obstante, sigue siendo Bilbao la capital con la población más envejecida (Consejo Económico y Social Vasco, 2014).

En cuanto a los indicadores económicos de San Sebastián, se puede apreciar que son más favorables. En lo que se refiere al Producto Interior Bruto, en el año 2009 hubo un notable descenso (-5,2 % respecto al año anterior) en toda la Comunidad Autónoma, coincidiendo con el inicio de la recesión económica (Consejo Económico y Social Vasco, 2014). Tras años de continuo descenso hubo un punto de inflexión en 2014, logrando un incremento interanual del 1,4 %. Esta tendencia ascendente ha continuado hasta lograr aumentar el PIB un 2,8 % en el año 2015. Este aumento ha sido principalmente debido al crecimiento de la demanda interna del 2,6 % (Departamento de Hacienda y Finanzas del Gobierno Vasco, 2016).

Dentro del País Vasco, ha sido Gipuzkoa la provincia que ha experimentado el menor descenso en el PIB, entre 2008 y 2013 (-6,8 %, frente al -7,3 % de Bizkaia y el -11,8 % de Araba). A pesar de ello, el PIB per cápita de Gipuzkoa se sitúa por detrás de Araba como se puede observar en la siguiente tabla (Instituto Nacional de Estadística, s.f.).

Tabla 1. Evolución del Producto Interior Bruto per cápita por territorio histórico (€).

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Δ % (13/08)
CAPV	31.243	29.828	30.114	29.842	29.233	28.798	-7,8 %
Araba	37.675	34.600	34.130	34.191	33.280	33.210	-11,8 %
Bizkaia	29.238	28.391	28.739	28.233	27.608	27.115	-7,3 %
Gipuzkoa	31.666	30.038	30.552	30.502	30.049	29.525	-6,8 %

Fuente: INE.

Una vez analizada la creación de riqueza de San Sebastián, falta examinar el empleo. Si analizamos los últimos datos de Eustat, la tasa de actividad registrada en el primer trimestre de 2016 fue del 57,1 % en la CAPV. Como se puede observar en la tabla 2 Gipuzkoa se sitúa en segunda posición, un poco por debajo de la media de la CAPV y casi igualada con Bizkaia.

En el caso del desempleo, Gipuzkoa es el territorio que muestra una mejor situación, con una tasa de paro del 11,9 %, frente al 14,5 % de Araba y 16,0 % de Bizkaia, en el primer trimestre de 2016 (Instituto Vasco de Estadística, 2016).

Tabla 2. Tasa de actividad y desempleo por territorio histórico (2016, 1^{er} trimestre).

	CAPV	Araba	Bizkaia	Gipuzkoa
Tasa de actividad	57,1 %	59,5 %	56,6 %	56,7 %
Tasa de desempleo	14,4 %	14,5 %	16,0 %	11,9 %

Nota: datos provisionales.

Fuente: Eustat.

En cuanto a la afiliación, es Bizkaia la provincia con el mayor número de afiliados. Según los datos de abril de 2016, la media de afiliados en Bizkaia supera en más de 100.000 a Gipuzkoa y en más de 200.000 a Araba. Analizando la variación experimentada respecto a abril del año anterior, Araba ha tenido el mayor incremento (2,7 %), seguida por Bizkaia y Gipuzkoa, con un crecimiento del 2,0 % (Ministerio de empleo y seguridad social, 2016).

El número de contrataciones también ha tenido una evolución positiva en el País Vasco, con un aumento del 14,2 % en 2015, respecto al año anterior. De las 867.255 contrataciones producidas en el año 2015 en Euskadi, el 52,0 % pertenecen a Bizkaia. Muy alejada queda, Gipuzkoa, con el 29,2 % y el 18,8 % de Araba. Además, teniendo en

cuenta el tamaño de la población, el porcentaje de contrataciones es superior en Araba, en detrimento de Gipuzkoa (Gobierno Vasco, 2016).

Araba ha experimentado el mayor aumento de las contrataciones, un 15,1 %, frente al 14,8 % de Gipuzkoa y el 13,6 % de Bizkaia. Sin embargo, las tornas cambian si analizamos la proporción de empleos indefinidos, que encabeza Gipuzkoa con el 5,1 %, seguido muy de cerca por Bizkaia (5,0 %). Más alejada queda Araba con el 3,2 % (Gobierno Vasco, 2016).

En cuanto al modelo productivo, San Sebastián se caracteriza por una alta densidad de establecimientos de tamaño pequeño, orientados sobre todo al sector servicios. Característica que comparte con las demás capitales vascas, como se muestra en el cuadro inferior. La diferencia más notable se observa en Vitoria-Gasteiz, donde la industria tiene mucho más peso que en las otras dos capitales (Instituto Vasco de Estadística, 2015).

Tabla 3. Valor Añadido Bruto según sectores de actividad (2012).

	Bilbao	Donostia	Vitoria-Gasteiz
Sector primario	0,1 %	0,1 %	0,2 %
Industria	6,9 %	5,8 %	25,1 %
Construcción	5,4 %	5,3 %	7,0 %
Sector terciario	87,6 %	88,8 %	67,7 %

Fuente: Eustat.

En cuanto a la evolución de los distintos sectores de actividad, se observan claramente dos grupos.

Por un lado, tenemos el sector primario, la industria y la construcción con una evolución negativa. La industria perdió 9.800 empleos en la CAPV durante el año 2014, quedándose por debajo de la barrera de los 200.000 empleados. En total ha perdido 63.300 empleos durante toda la crisis. El sector de la construcción, también ha experimentado un desplome durante la crisis, perdiendo 2 de cada 5 empleos de los que partía. En el caso de Bizkaia, este descenso se ha frenado, pero no en Araba y Gipuzkoa (Lanbide, 2015).

Por otro lado, el sector servicios ha aumentado el número de empleados a pesar de la crisis, aunque esto ha supuesto la precarización del empleo. En 2014, este sector fue el que más puestos de trabajo creó en la CAPV, concretamente 11.600. Entre las actividades terciarias destacan los servicios sanitarios y servicios sociales (+2.909), administrativos (+2.198) y la educación (+2.116) (Lanbide, 2015).

Dentro del sector terciario, Gipuzkoa y concretamente San Sebastián, destaca por el porcentaje que supone el turismo en su Producto Interior Bruto, ya que es muy elevado comparándolo con los otros dos Territorios Históricos, 7,4 % frente al 5,2 % de Araba y el 5,1 % de Bizkaia (Instituto Vasco de Estadística, 2016).

2.2. Radiografía socioeconómica y empresarial de la ciudad de Donostia/ San Sebastián

En el punto anterior, se han contrastado los datos de los tres Territorios Históricos Vascos, definiendo así la situación de San Sebastián en el contexto del País Vasco.

A partir de ahora, vamos a centrarnos únicamente en San Sebastián con el objetivo de componer una radiografía más completa de la ciudad, tanto en el ámbito demográfico, como en el económico. Para definir la situación demográfica de la ciudad se han analizado las características de la población local.

2.2.1. Población.

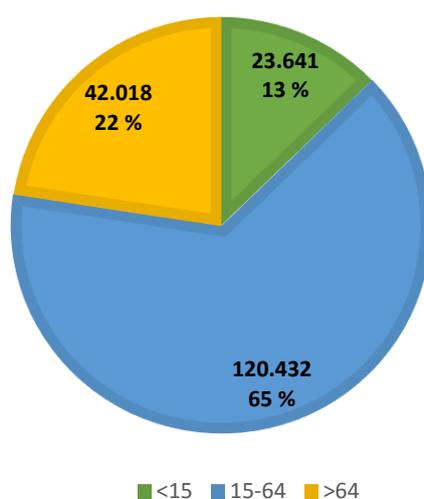
Teniendo en cuenta los últimos datos del padrón de San Sebastián, presentados por Fomento de San Sebastián, al inicio de 2015 la ciudad contaba con una población de 186.091 habitantes, lo que supone el 26,0 % de la población total de Gipuzkoa. Si analizamos su evolución, en dos años, desde diciembre de 2012 hasta la misma fecha de 2014, la población de San Sebastián ha descendido en más de 400 habitantes. Esto se debe principalmente al envejecimiento que está experimentado la población donostiarra.

En el siguiente gráfico se ha dividido la población en tres grandes grupos de edad. En él se observa como los habitantes mayores de 64 años son casi el doble que la población menor de 15 años. Esto supone un alto índice de envejecimiento, con un valor de 178 %.

$$\text{Índice de envejecimiento} = \frac{\text{Población} > 64 \text{ años}}{\text{Población} < 15 \text{ años}} \times 100 = \frac{42.018}{23.641} \times 100 = 178 \%$$

Es decir, por cada 100 habitantes menores de 15 años, hay 178 personas mayores de 64 años en San Sebastián.

Gráfico 1. Población de Donostia/ San Sebastián dividida por grupos de edad (01/2015).



Fuente: elaboración propia a partir de los datos facilitados por Fomento de San Sebastián.

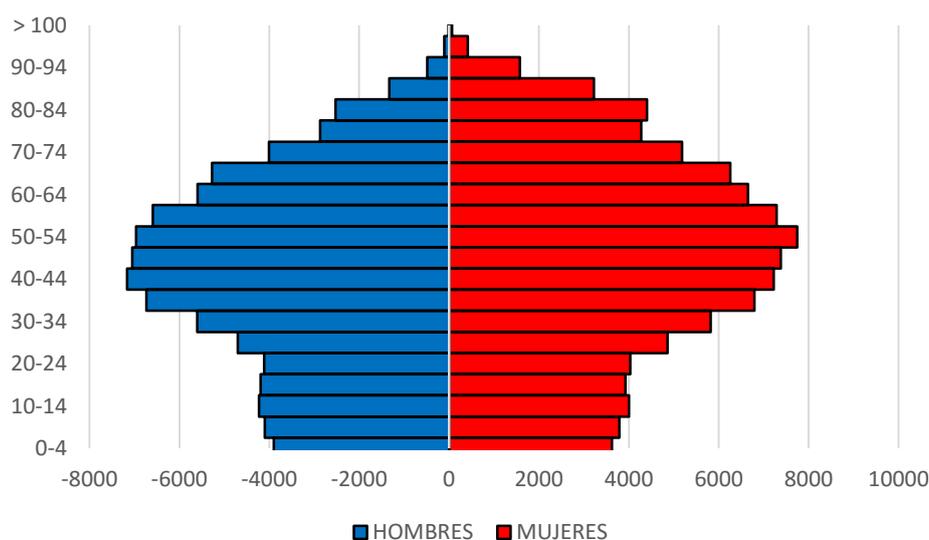
El envejecimiento mencionado se debe sobre todo a la diferencia entre la tasa de natalidad y la tasa de mortalidad, que se sitúan en 8,3 ‰ y 10,2 ‰ respectivamente (Donostiako sustapena-Fomento de San Sebastián, 2015).

Estos resultados nos indican que en el año 2014, en San Sebastián, nacieron 8 niños y hubo 10 fallecidos por cada 1.000 habitantes. Por lo tanto, hay un crecimiento vegetativo negativo del 0,2 ‰, como se puede observar en el cálculo inferior:

$$\begin{aligned} \text{Crecimiento vegetativo} &= \frac{\text{Tasa de natalidad (\text{‰})} - \text{Tasa de mortalidad (\text{‰})}{10} \\ &= \frac{8,3 \text{ ‰} - 10,2 \text{ ‰}}{10} = -0,2 \text{ ‰} \end{aligned}$$

La estrechez que muestra la pirámide en los primeros niveles, frente a la anchura de los siguientes escalones, es el indicador del envejecimiento que está experimentando la población donostiarra. De hecho, es el descenso de la natalidad el responsable de la forma regresiva que adquiere la pirámide de población. Como se puede observar, el mayor número de personas se agrupan entre los 40 y 55 años, situándose la media de edad en los 45,16 años (Donostiako sustapena-Fomento de San Sebastián, 2015).

Gráfico 2. Pirámide de población de Donostia/ San Sebastián (01/2015).



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

Obtenida la radiografía demográfica de la ciudad, falta analizar la coyuntura económica, examinando las cifras sobre el empleo y el tejido empresarial.

2.2.2. Empleo.

Analizando la situación laboral de San Sebastián, en el año 2011 la ciudad contaba con una tasa de ocupación del 48,7 ‰, lo que supone la ocupación de la mitad de los habitantes en edad de trabajar (Instituto Vasco de Estadística, 2016).

En el año 2015, hubo en total 104.277 contrataciones en San Sebastián. Esta creación de empleo se debió principalmente al sector servicios, que abarcó el 95 ‰ de las contrataciones de 2015. Son cifras aparentemente positivas que, sin embargo, ocultan

empleo de mala calidad, con solo 4.921 contrataciones indefinidas de las 104.277 efectuadas (Gobierno Vasco, 2016).

Tabla 4. Contrataciones en Donostia/ San Sebastián según sectores de actividad (2015).

	Sector primario	Industria	Construcción	Sector terciario	TOTAL
Contrataciones	80	2.763	2.017	99.417	104.277
Contrataciones %	0,1 %	2,7 %	1,9 %	95,3 %	100 %

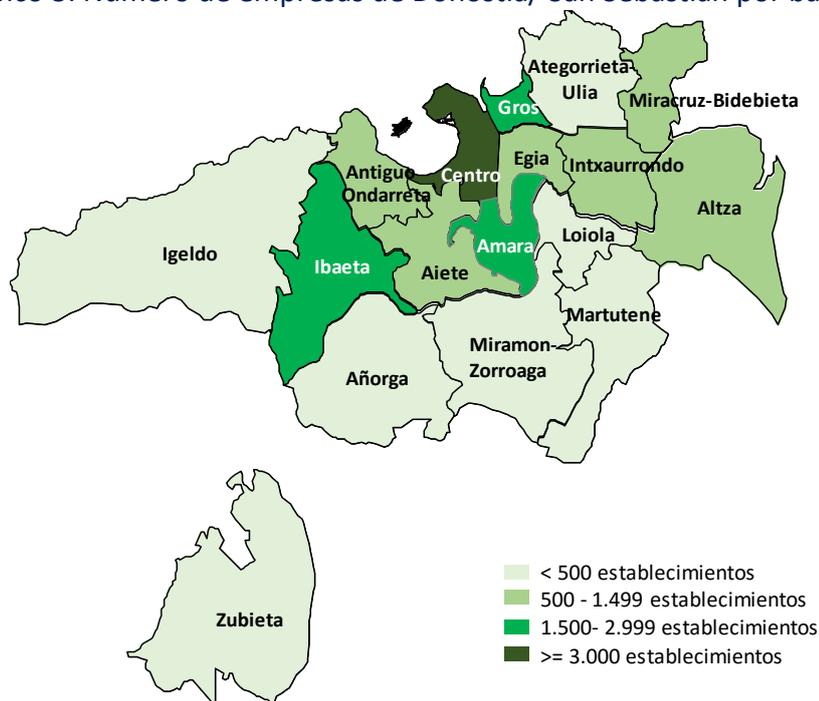
Fuente: elaboración propia a partir de los datos facilitados por Lanbide.

En cuanto a la tasa de desempleo, en el año 2015 se registró un porcentaje medio del 12,2 %, que afecta sobre todo a jóvenes menores de 25 años (Gobierno Vasco, 2016).

2.2.3. Tejido empresarial.

Centrándonos en el tejido empresarial, la ciudad cuenta con 18.870 empresas¹ (Instituto Vasco de Estadística, 2015) concentradas sobre todo en el centro de San Sebastián, que cuenta con más de 4.500 empresas, aunque, también hay que recalcar, los barrios de Gros, Amara e Ibaeta, con más de 1.500 establecimientos cada uno (Donostiako Sustapena-Fomento de San Sebastián, 2014).

Gráfico 3. Número de empresas de Donostia/ San Sebastián por barrios (2015).



Fuente: elaboración propia a partir de los datos facilitados por Fomento de San Sebastián.

¹Metodología de Eustat para el cálculo de empresas: no se contabilizan las actividades de los hogares, como empleadores de personal doméstico y como productores de bienes y servicios para uso propio, y las actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales.

Con 186.091 habitantes y 18.870 empresas, San Sebastián contaba a principios de 2015 con una densidad empresarial del 101,4 ‰. Es decir, había 101 empresas por cada 1.000 habitantes.

$$\text{Densidad empresarial} = \frac{\text{Número total de empresas}}{\text{Población}} \times 1.000 = \frac{18.870}{186.091} \times 1.000 = 101,4 \text{ ‰}$$

Siguiendo la metodología utilizada por el Directorio Central de Empresas (DIRCE)² este ratio es menor. El DIRCE contabilizó en 2015 un total de 16.831 empresas, lo que supone una densidad empresarial de 90 empresas por cada 1.000 habitantes, situándose en el puesto 562 de 6.883 municipios en España.

Además, la densidad empresarial de San Sebastián es superior a la media provincial, que se sitúa en un 73,6 ‰, y es la capital vasca con el mayor ratio, seguida por Bilbao con un 79,4 ‰ y Vitoria-Gasteiz con un 60,7 ‰ (Escudero y Medina, 2015).

Fernando Javier Crecente, profesor del Departamento de Economía y Dirección de Empresas de la Universidad de Alcalá (citado por Escudero y Medina, 2015), asegura que los datos de San Sebastián se deben a su situación estratégica de frontera. En este sentido, Crecente, destaca que la cercanía con Francia favorece la formación de empresas de telecomunicación, transporte y comercio internacional.

Antes de continuar, hay que aclarar que a partir de ahora se tendrá en cuenta el número de empresas contabilizadas por el Instituto Vasco de Estadística (18.870 empresas). Esto se debe a que no excluye tantas empresas como el DIRCE y en ese sentido creemos que refleja mejor la realidad empresarial de la ciudad.

Aunque el dato de la densidad empresarial es muy positivo (101 empresas por cada 1.000 habitantes), puede ser un poco engañoso, ya que el 94 % de las empresas de San Sebastián cuentan con menos de diez empleados, por lo que la cantidad de puestos de empleo que crean es reducida. Solo un 1 % de las empresas tienen en su plantilla más de 50 empleados (Instituto Vasco de Estadística, 2015).

² Metodología del DIRCE para el cálculo de empresas: no contabiliza los servicios domésticos (al igual que Eustat), pero tampoco tiene en cuenta las empresas dedicadas a la producción agraria y pesquera y los servicios administrativos de la Administración Central Autónoma y local, incluyendo la Seguridad Social (Instituto Nacional de Estadística, s.f.).

Gráfico 4. Empresas de Donostia/ San Sebastián según el número de empleados (2015).



Fuente: elaboración propia a partir de los datos facilitados por Eustat.

Dado el gran número de empresas con menos de diez empleados, más de la mitad del tejido empresarial de San Sebastián son personas físicas y un 30 % Sociedades Limitadas. Teniendo en cuenta el capital necesario para formar una Sociedad Anónima, únicamente existen 981 en San Sebastián, es decir, el 5 % del tejido empresarial (Instituto Vasco de Estadística, 2015).

En cuanto a la actividad empresarial, el sector de los servicios es el que mayor peso tiene, con 16.471 empresas. Muy alejados quedan las 1.705 empresas dedicadas a la construcción, las 613 de industria y los 81 establecimientos dedicados al primer sector (Instituto Vasco de Estadística, 2015).

Tabla 5. Número de empresas de Donostia/ San Sebastián según sectores de actividad (2015).

	Número de empresas	Porcentaje
Sector primario	81	0,4 %
Industria	613	3,3 %
Construcción	1.705	9,0 %
Sector terciario	16.471	87,3 %
TOTAL	18.870	100 %

Fuente: Eustat.

Dado el número de establecimientos del sector servicios, es el sector que más contribuye a la generación de riqueza en San Sebastián, con una diferencia del 78,5 % frente al siguiente sector, la industria con un 7,8 % (Donostiako Sustapena-Fomento de San Sebastián, 2014).

Tabla 6. VAB de los sectores de actividad en el PIB de Donostia/ San Sebastián (2013).

	Sector primario	Industria	Construcción	Sector terciario
VAB	0,1 %	7,8 %	5,8 %	86,3 %

Fuente: Fomento de San Sebastián.

En conclusión, podemos definir el tejido empresarial de San Sebastián como un conjunto de microempresas dedicadas al sector terciario.

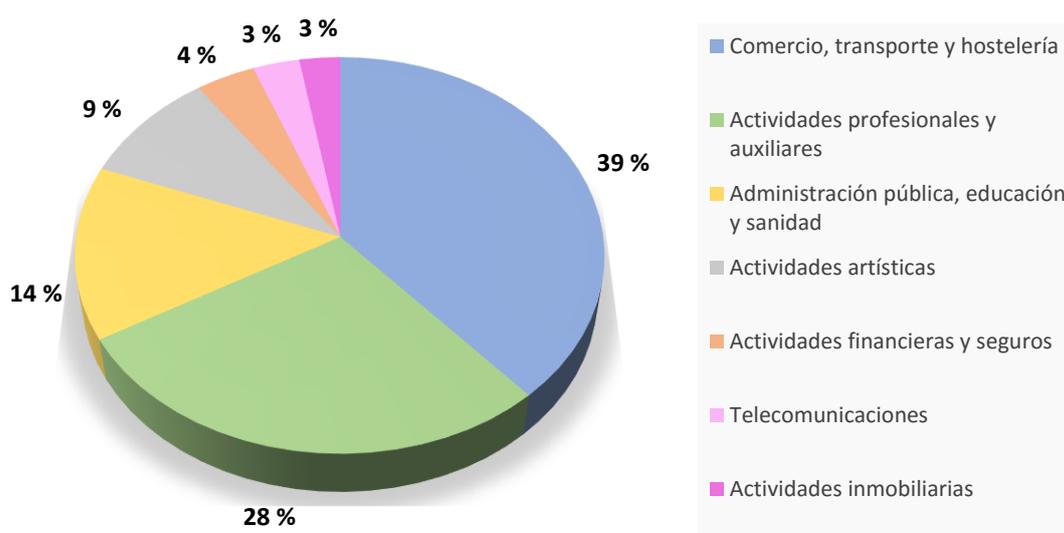
2.2.4. Algunos indicadores selectivos de actividad del sector servicios.

Teniendo en cuenta la relevancia del tercer sector en el tejido empresarial de San Sebastián, se ha hecho imprescindible indagar más en esta rama empresarial. Para lo cual hemos comenzado por dividir el sector en siete tipos de actividades:

- Actividades artísticas.
- Actividades financieras y seguros.
- Actividades inmobiliarias.
- Actividades profesionales y auxiliares.
- Administración pública, educación y sanidad.
- Comercio, transporte y hostelería.
- Telecomunicaciones.

Como se puede ver en el gráfico inferior, son las empresas dedicadas al comercio, transporte y hostelería y las actividades tanto profesionales como auxiliares las que engloban más de la mitad de las empresas del sector (Instituto Vasco de Estadística, 2015).

Gráfico 5. Empresas terciarias de Donostia/ San Sebastián según la actividad (2015).



Fuente: elaboración propia a partir de los datos facilitados por Eustat.

No obstante, han sido la administración pública, junto a la educación y sanidad, los únicos servicios que han experimentado un aumento continuo, logrando incrementar en un 14 % el número de empresas existentes en 2008 (Instituto Vasco de Estadística, 2015).

En el extremo opuesto se sitúan las actividades inmobiliarias, con el cierre de 1 de cada 2 empresas. El desplome ha sido muy evidente entre los años 2011 y 2014, y aunque ha continuado descendiendo, la variación entre 2014 y 2015 es mucho más reducida. El cierre de las empresas inmobiliarias está directamente relacionado con el desplome del sector de la construcción, que más adelante analizaremos (Instituto Vasco de Estadística, 2015).

Tabla 7. Variación del número de empresas terciarias de Donostia/ San Sebastián.

	Δ % 09/08	Δ % 10/09	Δ % 11/10	Δ % 12/11	Δ % 13/12	Δ % 14/13	Δ % 15/14	Δ % 15/08
Actividades artísticas	-4 %	-5 %	-4 %	-9 %	-2 %	0 %	3 %	-20 %
Actividades financieras y seguros	0 %	-1 %	1 %	-3 %	-3 %	4 %	-3 %	-5 %
Actividades inmobiliarias	4 %	-8 %	-7 %	-19 %	-16 %	-14 %	-3 %	-50 %
Actividades profesionales y auxiliares	1 %	-4 %	-4 %	0 %	-1 %	0 %	1 %	-7 %
Administración pública, educación y sanidad	0 %	1 %	4 %	0 %	2 %	3 %	4 %	14 %
Comercio, transporte y hostelería	-2 %	-5 %	-3 %	-2 %	-2 %	-2 %	-1 %	-17 %
Telecomunicación	3 %	-7 %	-1 %	-8 %	2 %	-2 %	2 %	-11 %
SECTOR TERCIARIO	-1 %	-4 %	-3 %	-3 %	-2 %	-1 %	1 %	-12 %

Fuente: elaboración propia a partir de los datos facilitados por Eustat.

En total, el sector terciario de San Sebastián se ha reducido un 12 % respecto al 2008, a raíz de la constante reducción experimentada desde 2008 hasta 2014. El año 2015, en cambio, muestra una evolución positiva en todas las actividades, con un aumento de establecimientos en algunos casos y la reducción del porcentaje negativo en otros. Las actividades financieras y seguros son las excepciones, ya que después de un aumento del 4 % experimentado en el año 2014, han vuelto a descender (Instituto Vasco de Estadística, 2015).

Como hemos visto en el gráfico 5, las empresas de la administración pública, educación y sanidad representan el 14 % del sector terciario, un 25 % menos que el comercio,

transporte y hostelería. A pesar de ello, son las actividades que más riqueza crean en el sector terciario.

Destaca el poco peso que tienen en el PIB las actividades profesionales y auxiliares, teniendo en cuenta que representan el 28 % de las empresas de servicio (Donostiako Sustapena-Fomento de San Sebastián, 2014).

Tabla 8. VAB de las actividades terciarias en el PIB de Donostia/ San Sebastián (2013).

Actividades terciarias	VAB
Actividades artísticas	2,0 %
Actividades financieras y seguros	8,6 %
Actividades inmobiliarias	14,7 %
Actividades profesionales y auxiliares	11,6 %
Administración pública, educación y sanidad	24,6 %
Comercio, transporte y hostelería	17,9 %
Telecomunicaciones	4,6 %
Otros servicios	2,3 %

Fuente: elaboración propia a partir de los datos facilitados por Fomento de San Sebastián.

Dentro de los servicios, la administración pública, educación y sanidad son los sectores que más empleo crean. Habiendo visto en el gráfico 5 que este subgrupo cuenta con menos empresas que el comercio, transporte y hostelería, indica que las empresas son de mayor dimensión.

Además, junto a los establecimientos dedicados a las actividades artísticas, el subgrupo de la administración pública, educación y sanidad ha sido la única que ha incrementado el número de empleados, lo que está directamente relacionado con el incremento del número de empresas que desempeñan dichas actividades (Donostiako Sustapena-Fomento de San Sebastián, 2014).

Tabla 9. Evolución del empleo en el sector terciario de Donostia/ San Sebastián.

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Actividades artísticas	5.280	5.416	5.478	5.762	5.279	5.116	5.307
Actividades financieras y seguros	3.310	3.615	3.805	3.380	3.281	3.150	3.167
Actividades inmobiliarias	1.077	1.181	1.110	1.027	916	786	714
Actividades profesionales y auxiliares	19.075	20.047	18.756	18.367	17.922	18.022	17.021
Administración pública, educación y sanidad	24.393	25.537	25.408	26.188	25.809	26.280	27.607
Comercio, transporte, hostelería	23.288	23.654	22.965	22.375	21.982	21.880	21.625
Telecomunicación	4.103	3.974	3.771	3.844	3.628	3.366	3.487
TOTAL	80.526	83.424	81.293	80.943	78.817	78.600	78.928

Nota: media anual.

Fuente: Fomento de San Sebastián.

Las contrataciones del tercer sector han experimentado grandes altibajos desde 2008 hasta la actualidad, como se puede ver en la siguiente tabla.

Tabla 10. Evolución de las contrataciones en el sector terciario de Donostia/ San Sebastián.

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Contrataciones	8.190	6.690	6.739	7.077	6.760	6.521	7.055	8.285

Nota: media anual.

Fuente: elaboración propia a partir de los datos facilitados por Fomento de San Sebastián y Lanbide.

En el año 2009, se experimentó un desplome de las contrataciones debido al inicio de la recesión económica. Ese año, hubo de media 1.500 contrataciones menos que en 2008, una disminución muy significativa.

A partir de 2009, ha habido años en los que parecía haber llegado la recuperación, como en el año 2011, tras dos años consecutivos de incremento. Pero, lejos de la recuperación, en 2013 se alcanzó la menor cifra de contrataciones desde el comienzo de la crisis. Sin embargo, en los últimos dos años se han reactivado las contrataciones, superando así el dato medio de 2008.

3. RESULTADOS DEL ESTUDIO EMPÍRICO

3.1. Análisis de la evolución del tejido empresarial

El número de empresas se ha ido reduciendo desde la llegada de la crisis en el año 2008. A lo largo de siete años, se ha reducido en casi cuatro mil establecimientos el tejido empresarial de San Sebastián. Ahora bien, parece ser que la situación ha empezado a mejorar, ya que el tejido empresarial ha aumentado en 100 empresas este último año (Instituto Vasco de Estadística, 2015).

Tabla 11. Evolución del número total de empresas de Donostia/ San Sebastián.

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Δ % 15/08
Número de empresas	22.862	22.322	21.151	20.395	19.616	19.128	18.767	18.870	-17,5 %

Fuente: Eustat.

El cierre de empresas, como cabe esperar, ha tenido un impacto negativo en el número de empleados. La media anual de empleados del año 2009 fue de 96.425, 8.918 más que el dato medio de 2014. No obstante, al igual que en el caso de las empresas, la media de 2015 ha incrementado en 730 empleados el dato del año anterior (Instituto Vasco de Estadística, s.f.).

Tabla 12. Evolución del empleo en Donostia/ San Sebastián.

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Empleados	94.099	96.425	93.401	91.655	88.754	88.150	87.507	88.237

Nota: media anual.

Fuente: Eustat.

Pero la evolución varía según la actividad, dimensión y forma jurídica de las empresas. Si clasificamos los establecimientos por su dimensión, han sido las empresas con menos de diez empleados los que más han sufrido con la crisis, reduciéndose la cantidad de empresas en un 18 %. En cambio, los establecimientos con más de 249 empleados han tenido una evolución positiva, logrando aumentar el número de empresas existentes antes de la crisis, probablemente, por contar con más recursos propios y tener más facilidades para lograr financiación (Instituto Vasco de Estadística, 2015).

Tabla 13. Evolución del número de empresas de Donostia/ San Sebastián según el número de empleados.

Empleados	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Δ % 15/08
< 10	21.533	20.992	19.864	19.096	18.345	17.881	17.550	17.649	-18,0 %
10-49	1.075	1.080	1.041	1.053	1.033	1.012	979	991	-7,8 %
50-249	233	225	224	222	214	208	214	204	-12,4 %
> 249	21	25	22	24	24	27	24	26	23,8 %
TOTAL	22.862	22.322	21.151	20.395	19.616	19.128	18.767	18.870	-17,5 %

Fuente: elaboración propia a partir de los datos facilitados por Eustat.

Si segmentamos el tejido empresarial en cuatro sectores, el mayor descenso se ha dado en las empresas de construcción, ya que se han reducido casi a la mitad. En cambio, el sector de los servicios ha sido el que mejor ha hecho frente a la crisis. Esto es debido probablemente al gran dinamismo del sector terciario, lo que le brinda la capacidad de una rápida adaptación. Asimismo, puede ser el resultado de una mayor protección en cuanto a la competitividad externa, como en el caso de los servicios de proximidad, donde la rivalidad de los competidores podría ser inferior. Probablemente, también ha repercutido de una forma positiva en el sector terciario el incremento de turistas que se ha experimentado en San Sebastián estos últimos años (Instituto Vasco de Estadística, 2015).

Tabla 14. Evolución del número de empresas de Donostia/ San Sebastián según sectores de actividad.

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Δ % 15/08
No determinada	132	-	-	-	-	-	-	-	-
Sector primario	-	-	-	-	101	116	78	81	-19,8 %
Industria	776	745	729	698	648	618	606	613	-21,0 %
Construcción	3.202	3.008	2.634	2.387	2.107	1.916	1.746	1.705	-46,8 %
Sector terciario	18.752	18.569	17.788	17.310	16.760	16.478	16.337	16.471	-12,2 %
TOTAL	22.862	22.322	21.151	20.395	19.616	19.128	18.767	18.870	-17,0 %

Fuente: Eustat.

En cuanto a la forma jurídica, el mayor descenso se ha dado en las empresas que tienen una forma jurídica distinta a la Sociedad Limitada, Anónima y a las Personas Físicas. Pero, como no hemos podido obtener información sobre la forma de esas empresas, vamos a centrarnos en los otros tres tipos. Entre ellos, han sido las Sociedades Limitadas las que mejor han hecho frente a la crisis (Instituto Vasco de Estadística, 2015).

Tabla 15. Evolución del número de empresas de Donostia/ San Sebastián según su forma jurídica.

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Δ % 15/08
Persona física	12.452	12.026	11.141	10.496	10.610	10.283	10.038	10.084	-19,0 %
Sociedad limitada	5.911	6.168	6.062	6.040	5.660	5.606	5.570	5.650	-4,4 %
Sociedad Anónima	1.266	1.255	1.185	1.147	1.075	1.054	1.018	981	-22,5 %
Otras formas jurídicas	3.233	2.873	2.763	2.712	2.271	2.185	2.141	2.155	-33,3 %
TOTAL	22.862	22.322	21.151	20.395	19.616	19.128	18.767	18.870	-17,5 %

Fuente: Eustat.

3.2. Situación actual y evolución del estado económico y financiero de las empresas

Una vez analizada la evolución del tejido empresarial, nos ha parecido preciso examinar en qué situación se encuentran las empresas que han sobrevivido a la crisis. Para lo cual, se ha elaborado un análisis, donde se han definido las necesidades de financiación que generan las empresas, la forma con la que se financian y la capacidad de hacer frente a esas deudas (Caraballo Esteban, Amondarain Arteché y Zubiaur Etcheverry, s.f.).

En este estudio empírico se han analizado los principales aspectos económicos y financieros de las empresas. Para empezar, se ha medido el endeudamiento de las empresas y la calidad de dicha deuda. A continuación, se ha analizado aspectos directamente relacionados con el endeudamiento, por un lado, la autonomía financiera de los establecimientos y por otro lado, la capacidad de las empresas para hacer frente a las deudas. Para esto último se ha calculado la solvencia de los establecimientos y se ha elaborado un análisis exhaustivo sobre la liquidez, mediante el cálculo y la interpretación de tres ratios:

- El ratio de liquidez general.
- El ratio de prueba ácida.
- El ratio de disponibilidad.

Para terminar, hemos analizado la rentabilidad que logran las empresas con su actividad empresarial.

Para poder llevar a cabo este estudio, se ha utilizado una muestra obtenida en la base de datos SABI. Esta muestra recopila información tanto económica como financiera de 4.947 empresas en activo de San Sebastián. Para empezar, se ha llevado a cabo un análisis global con la muestra completa y, más tarde, se ha dividido la muestra teniendo en cuenta las siguientes variables:

- Dimensión:

Para clasificar las empresas por su dimensión se ha tenido en cuenta el número de empleados de los establecimientos, siguiendo la recomendación de la Comisión Europea del 6 de mayo de 2003³. De esta forma, se han definido 4 grupos:

- Microempresas: establecimientos con menos de 10 empleados.
- Pequeñas empresas: establecimientos con 10-49 empleados.
- Medianas empresas: establecimientos con 50-249 empleados.
- Grandes empresas: establecimientos con más de 249 empleados.

- Sectores de actividad:

Para distribuir las empresas según la actividad empresarial se ha tenido en cuenta la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE)⁴ de 2009, que asigna un código a cada actividad empresarial. Se distinguen 21 grupos, aunque para este trabajo hemos agrupado las empresas en cuatro grupos:

1. Sector primario:

- Grupo A: agricultura, ganadería, silvicultura y pesca (Códigos 01-03).

2. Industria:

- Grupo B: industrias extractivas (Códigos 05-09).
- Grupo C: industria manufacturera (Códigos 10-33).
- Grupo D: suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado (Código 35).
- Grupo E: suministro de agua, actividades de saneamiento, gestión de residuos y descontaminación (Códigos 36-39).

3. Construcción:

- Grupo F: construcción (Códigos 41-43).

4. Sector terciario:

- Grupo G: comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos de motor y motocicletas (Códigos 45-47).
- Grupo H: transporte y almacenamiento (Códigos 49-53).
- Grupo I: hostelería (Códigos 55-56).
- Grupo J: información y comunicaciones (Códigos 58-63).
- Grupo K: actividades financieras y de seguros (Códigos 64-66).
- Grupo L: actividades inmobiliarias (Código 68).
- Grupo M: actividades profesionales, científicas y técnicas (Códigos 69-75).
- Grupo N: actividades administrativas y servicios auxiliares (Códigos 77-82).
- Grupo O: administración pública y defensa (Código 84).
- Grupo P: educación (Código 85).
- Grupo Q: actividades sanitarias y de servicios sociales (Códigos 86-88).

³ Recomendación de la Comisión Europea del 6 de mayo de 2003 sobre la definición de microempresas, pequeñas y medianas empresas. [C(2003) 1422](Artículo 3).

⁴ CNAE 2009: <http://www.cnae.com.es/>

- Grupo R: actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento (Códigos 90-93).
- Grupo S: otros servicios (Códigos 94-96).
- Grupo T: actividades de los hogares como empleadores de personal doméstico; actividades de los hogares como productores de bienes y servicios para uso propio (Códigos 97-98).
- Grupo U: actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales (Código 99).

De esta forma, además de obtener los resultados globales del tejido empresarial de San Sebastián, se han podido analizar los resultados según la dimensión y la actividad.

Una vez realizada la división, se ha calculado cada ratio para cada empresa y año, desde 2007 hasta 2014. Pero, ante la imposibilidad de trabajar con más de 30.000 datos en cada ratio, se ha procedido a resumir la información en un solo dato, por año y ratio. Con este fin, se han calculado los siguientes indicadores estadísticos:

- VALOR PROMEDIO:

Como se puede ver en la fórmula inferior, la media o promedio es el resultado de la división entre la suma de todos los valores y el número de datos.

$$\bar{X} = \frac{\sum_{i=1}^n X_i}{n}$$

* $X_i = (X_1, X_2, \dots, X_n)$

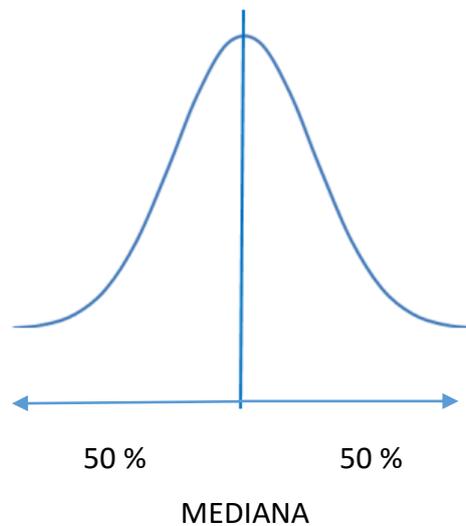
Se ha calculado el valor promedio del ratio para cada año desde 2014 hasta 2007. De esta forma, se puede observar la evolución global de las empresas que conforman la muestra. A la hora del cálculo hemos observado que ciertos datos no representan la realidad, por ejemplo, tener un ratio de liquidez de más de 3.000 puntos, debido al valor nulo del pasivo corriente, cuando el valor óptimo se encuentra entre el 1,5 y 2,5. Teniendo en cuenta estos problemas se ha decidido calcular el promedio con el 70 % de los datos, es decir, eliminando el 30 % de los valores extremos.

- CUARTILES:

Los cuartiles son tres puntos que dividen un conjunto de datos numéricamente ordenados en cuatro partes iguales, y se pueden utilizar para dar una idea de la dispersión de los datos (Rodríguez Anaya, s.f.).

- PRIMER CUARTIL O CUARTIL INFERIOR (Q1): es el valor que deja por debajo el 25 % de los datos.
- SEGUNDO CUARTIL O MEDIANA (Q2): es el valor central de un grupo de datos ordenados de mayor a menor, es decir, el 50 % de los datos se encuentran por debajo de la mediana y otro 50 % por encima, como se puede observar en la campana de Gauss.

Gráfico 6. Campana de Gauss.



Fuente: elaboración propia.

- **TERCER CUARTIL O CUARTIL SUPERIOR (Q3):** es el valor que deja por debajo al 75 % de los datos.

Por lo tanto, se han utilizado dos parámetros de tendencia central, la media y la mediana. Cuando se constatan valores extremos, el promedio se distorsiona al ser atraído por dichos valores. Al calcular la media eliminando el 30 % de los valores extremos, hemos logrado limitar esa distorsión. Aun así, en el caso de que el valor promedio no sea representativo, se le dará preferencia a la mediana.

Para poder interpretar los resultados obtenidos se han tomado como referencia valores óptimos, establecidos desde un punto de vista teórico para cada uno de los ratios. Hay que recalcar que estos valores son meras referencias, ya que según las características de las empresas o la situación económica, los valores “no óptimos” pueden ser los favorables (Caraballo Esteban et al., s.f.).

Una vez estudiado si los resultados entran dentro de los valores óptimos o deseados, hemos querido profundizar en el análisis. Por esta razón se ha calculado el porcentaje de empresas que están en situación crítica, es decir, por debajo de los niveles recomendados.

Una vez explicada la metodología, empezaremos con el cálculo de los ratios.

3.2.1. Endeudamiento.

Comenzaremos el análisis midiendo el nivel de deuda que tienen las empresas y su calidad.

3.2.1.1. Ratio de endeudamiento.

El ratio de endeudamiento muestra cual es la estructura financiera de la empresa, relacionando las deudas externas con el patrimonio neto. De esta forma, sabremos el porcentaje que representa la financiación ajena en el total de los recursos financieros. Para su cálculo se divide la deuda total (pasivo corriente + pasivo no corriente) y el patrimonio neto más el pasivo:

$$\text{Ratio de endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo}}{\text{Patrimonio neto} + \text{pasivo}}$$

El valor óptimo de este ratio se sitúa entre el 0,4 y 0,6.

Si su nivel es de 0,5, la empresa se estaría financiando al 50 % con financiación ajena y el otro 50 % con recursos propios. Por lo tanto, el establecimiento tendría el mismo nivel de patrimonio y deudas que pagar.

Si es superior al 0,6, la empresa tendría un endeudamiento alto, lo que supone la pérdida de financiación autónoma.

Un ratio menor del 0,4, indica un endeudamiento pequeño, que a priori es bueno para la empresa, ya que nos indica que tiene más recursos propios que deudas.

En la siguiente tabla se pueden observar los resultados obtenidos con nuestra muestra.

- Resultados generales:

Tabla 16. Ratio de endeudamiento.

RATIO DE ENDEUDAMIENTO		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
MEDIA ACOTADA AL 30 %		0,66	0,72	0,69	0,66	0,65	0,61	0,62	0,63
CUARTILES	Q1	0,41	0,47	0,45	0,38	0,39	0,36	0,34	0,33
	Q2 (mediana)	0,68	0,73	0,71	0,67	0,67	0,59	0,64	0,66
	Q3	0,94	0,96	0,94	0,93	0,90	0,88	0,92	0,90
Porcentaje de empresas por encima del 0,6		67 %	64 %	61 %	60 %	60 %	56 %	57 %	56 %

Fuente: elaboración propia a partir de los datos facilitados por SABI.

La media de endeudamiento de las empresas de San Sebastián está por encima de los niveles aconsejables. En términos generales, utilizan un 65 % de financiación ajena y un 35 % de recursos propios. Con el comienzo de la crisis este endeudamiento se elevó, pero en los siguientes cuatro años se redujo quedando por debajo del endeudamiento de 2007. No obstante, desde 2012, ha comenzado a aumentar paulatinamente.

A pesar de que el endeudamiento es superior al valor óptimo, el porcentaje de empresas en estado crítico es el menor de los últimos 8 años, un 56 %, frente al 67 % de 2007.

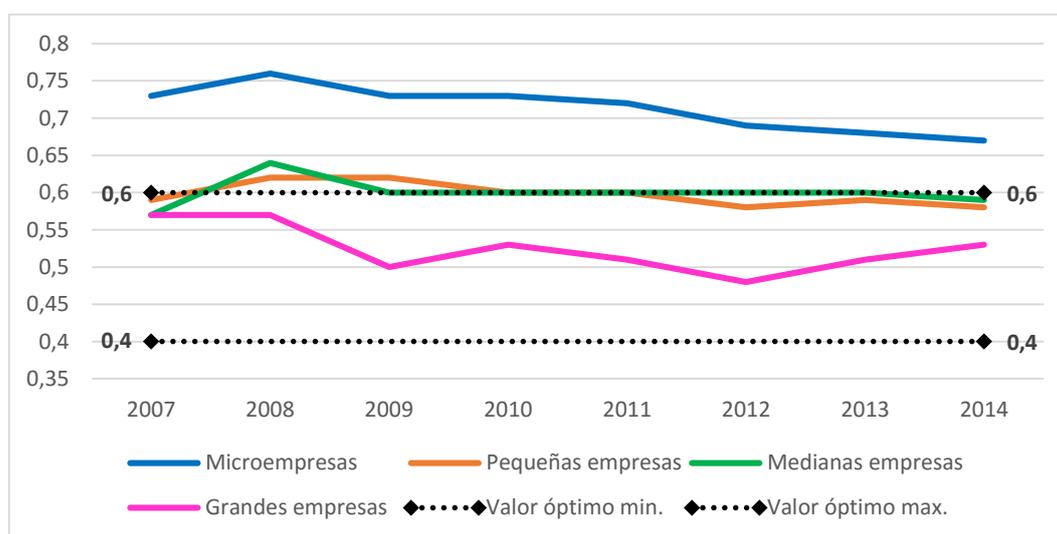
- Resultados según la dimensión:

Tabla 17. Ratio de endeudamiento según la dimensión de las empresas.

MEDIA ACOTADA AL 30 %	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Microempresas	0,73	0,76	0,73	0,73	0,72	0,69	0,68	0,67
Pequeñas empresas	0,59	0,62	0,62	0,60	0,60	0,58	0,59	0,58
Medianas empresas	0,57	0,64	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,59
Grandes empresas	-	0,57	0,50	0,53	0,51	0,48	0,51	0,53

Fuente: elaboración propia a partir de los datos facilitados por SABI.

Gráfico 7. Evolución del ratio de endeudamiento según la dimensión de las empresas.



Fuente: elaboración propia a partir de los datos facilitados por SABI.

Segmentadas las empresas por su número de empleados, destacan las microempresas con un endeudamiento muy alto, aunque éste ha ido descendiendo.

Las pequeñas y medianas empresas tienen un nivel de endeudamiento bastante parejo desde el año 2009, rondando el 0,6, es decir, se sitúan con un nivel de endeudamiento aceptable.

Son las grandes empresas, de más de 249 empleados, los que menor dependencia tienen de los recursos ajenos. A pesar de haber experimentado ciertos altibajos, el endeudamiento medio de las grandes empresas se ha mantenido dentro de los niveles óptimos desde 2007 hasta 2014.

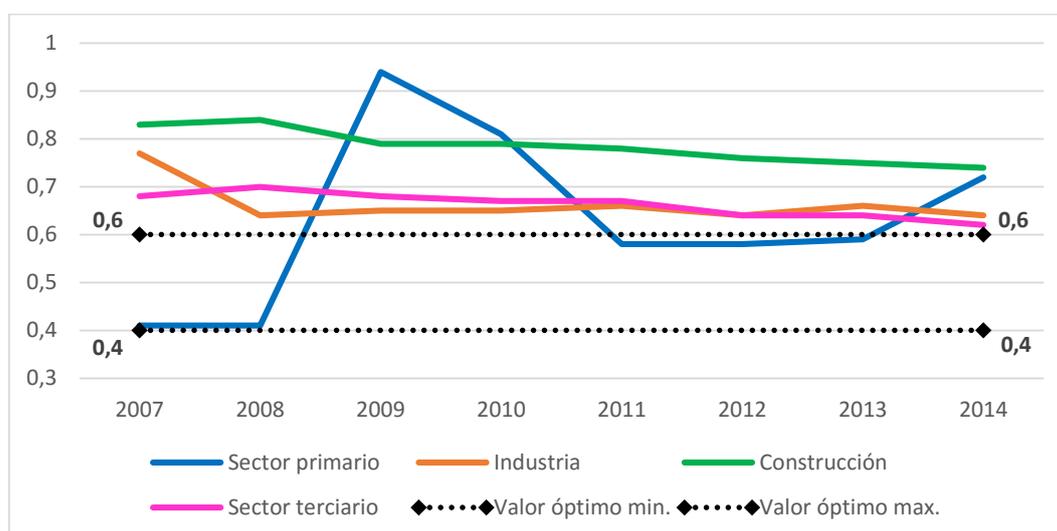
- Resultados según sectores de actividad:

Tabla 18. Ratio de endeudamiento según sectores de actividad.

MEDIA ACOTADA AL 30 %	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Sector primario	-	0,41	0,94	0,81	0,58	0,58	0,59	0,72
Industria	0,77	0,64	0,65	0,65	0,66	0,64	0,66	0,64
Construcción	0,83	0,84	0,79	0,79	0,78	0,76	0,75	0,74
Sector terciario	0,68	0,70	0,68	0,67	0,67	0,64	0,64	0,62

Fuente: elaboración propia a partir de los datos facilitados por SABI.

Gráfico 8. Evolución del ratio de endeudamiento según sectores de actividad.



Fuente: elaboración propia a partir de los datos facilitados por SABI.

En cuanto al endeudamiento de los distintos sectores empresariales, la industria no ha tenido grandes cambios desde el año 2008, y se ha mantenido con un endeudamiento del 0,65. Es decir, se sitúa por encima del nivel óptimo, al igual que la construcción y el sector terciario, a pesar de que se ha disminuido su deuda paulatinamente.

El endeudamiento del sector primario ha tenido grandes altibajos, pasando de tener poca deuda a endeudarse mucho. Aun así, sigue siendo la construcción el sector más endeudado, con un 74 % de deudas y un 26 % de recursos propios.

Una vez analizado el nivel de la deuda, falta examinar la calidad de dicha deuda. Para ello, utilizaremos el siguiente ratio:

3.2.1.2. Ratio de calidad de la deuda.

Este ratio calcula la proporción de la deuda a corto plazo en relación con la deuda total de la empresa.

$$\text{Ratio de calidad de la deuda} = \frac{\text{Pasivo corriente}}{\text{Pasivo}}$$

Cuanto menor sea el ratio, más facilidad tendrá la empresa para hacer frente a sus deudas, ya que su vencimiento tendrá un plazo más largo.

- Resultados generales:

Tabla 19. Ratio de calidad de la deuda.

RATIO DE CALIDAD DE LA DEUDA		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
MEDIA ACOTADA AL 30 %		0,57	0,58	0,55	0,55	0,54	0,53	0,53	0,53
CUARTILES	Q1	0,35	0,30	0,27	0,20	0,22	0,17	0,19	0,21
	Q2 (mediana)	0,59	0,61	0,56	0,59	0,58	0,55	0,54	0,55
	Q3	0,75	0,84	0,83	0,85	0,85	0,85	0,85	0,85

Fuente: elaboración propia a partir de los datos facilitados por SABI.

En cuanto a la calidad de la deuda, los establecimientos de San Sebastián no tienen una calidad muy buena, ya que más de la mitad del pasivo está compuesto por deudas a corto plazo. No obstante, el porcentaje de deuda a corto plazo ha ido reduciéndose desde 2008, por lo que las empresas tendrán más facilidad para hacer frente a las deudas.

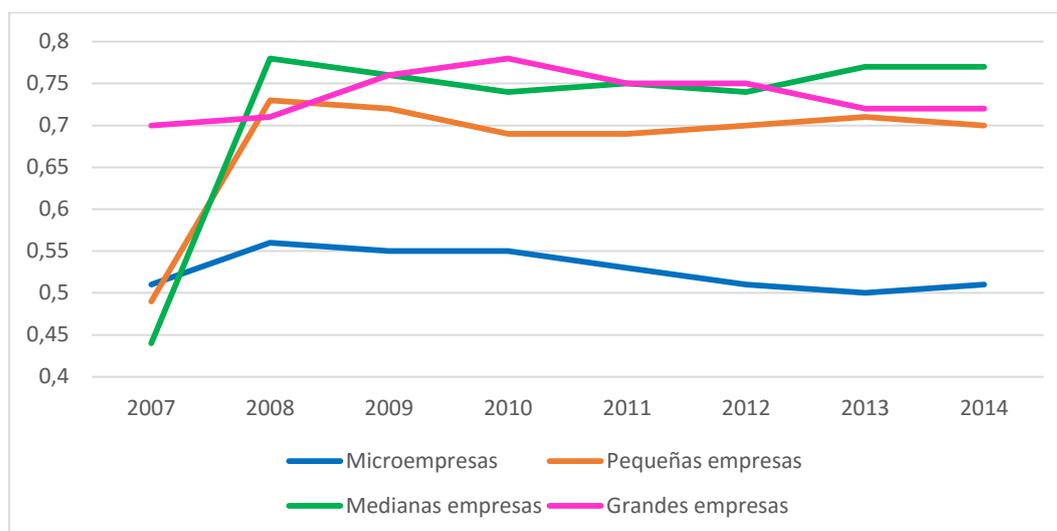
- Resultados según la dimensión:

Tabla 20. Ratio de calidad de la deuda según la dimensión de las empresas.

MEDIA ACOTADA AL 30 %	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Microempresas	0,51	0,56	0,55	0,55	0,53	0,51	0,50	0,51
Pequeñas empresas	0,49	0,73	0,72	0,69	0,69	0,70	0,71	0,70
Medianas empresas	0,44	0,78	0,76	0,74	0,75	0,74	0,77	0,77
Grandes empresas	-	0,72	0,75	0,75	0,78	0,76	0,71	0,70

Fuente: elaboración propia a partir de los datos facilitados por SABI.

Gráfico 9. Evolución del ratio de calidad de la deuda según la dimensión de las empresas.



Fuente: elaboración propia a partir de los datos facilitados por SABI.

Con el comienzo de la crisis, el ratio de calidad de la deuda tuvo un gran aumento en los cuatro segmentos empresariales, aunque, destacan sobre todo las medianas empresas.

A causa del aumento experimentado en 2008, las medianas empresas son los establecimientos con la peor calidad de deuda. Tienen una gran cantidad de deuda a corto plazo (exactamente el 77 %), por lo que pueden tener dificultades para hacer frente a esta deuda. Se encuentran en una situación muy parecida las grandes empresas, que han llegado a tener una deuda de peor calidad que las medianas empresas desde el año 2010 hasta 2012. Las microempresas son los establecimientos con la deuda de mejor calidad, con un 51 % de la deuda a corto plazo.

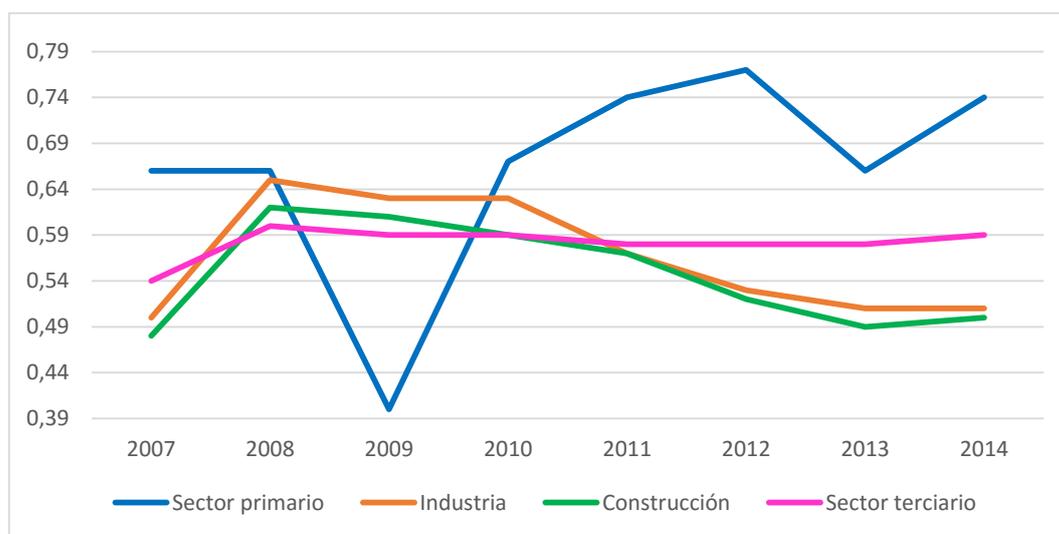
- Resultados según sectores actividad:

Tabla 21. Ratio de calidad de la deuda según sectores de actividad.

MEDIA ACOTADA AL 30 %	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Sector primario	-	0,66	0,40	0,67	0,74	0,77	0,66	0,74
Industria	0,50	0,65	0,63	0,63	0,57	0,53	0,51	0,51
Construcción	0,48	0,62	0,61	0,59	0,57	0,52	0,49	0,50
Sector terciario	0,54	0,60	0,59	0,59	0,58	0,58	0,58	0,59

Fuente: elaboración propia a partir de los datos facilitados por SABI.

Gráfico 10. Evolución del ratio de calidad de la deuda según sectores de actividad.



Fuente: elaboración propia a partir de los datos facilitados por SABI.

Segmentando las empresas según su actividad, ha habido grandes cambios. El sector primario ha pasado de ser el sector con la deuda de mejor calidad en 2009, a tener actualmente la deuda de peor calidad.

Las empresas industriales han tenido una evolución muy distinta. A partir del crecimiento experimentado en 2008, la calidad de su deuda ha ido mejorando hasta tener un 51 % de deuda a corto plazo y 49 % a largo plazo.

La calidad de la deuda del sector terciario se ha mantenido estable con un 60 % de deuda a corto plazo, a raíz del empeoramiento que experimentó coincidiendo con el comienzo de la recesión. En la actualidad, la construcción es el sector con la mejor calidad de la deuda, a pesar de haber experimentado un leve incremento en el año 2014.

Resumiendo, el tejido empresarial de San Sebastián está bastante endeudado y esa deuda está compuesta de media por el 55 % de deuda a corto plazo y 45 % a largo plazo.

En cuanto a las empresas clasificadas por su dimensión, las microempresas son las más endeudadas, pero al mismo tiempo tienen la mejor calidad de deuda. En cambio, las grandes empresas son las menos endeudadas, y las medianas, las que cuentan con el mayor porcentaje de deudas a corto plazo.

Por actividades, en la actualidad la construcción es el sector más endeudado, seguido por el sector primario. En cuanto a la calidad, es también el sector primario el que cuenta con el mayor porcentaje de deudas a corto plazo, por lo tanto, con la peor calidad de deuda.

3.2.2. Autonomía financiera.

Una vez medido el nivel de deuda de las empresas, veamos cómo afecta esto a su autonomía para tomar decisiones financieras. Este ratio muestra la dependencia de la empresa sobre la financiación externa, aspecto muy relacionado con el endeudamiento.

$$\text{Ratio de autonomía financiera} = \frac{\text{Patrimonio neto}}{\text{Pasivo}}$$

Cuanto mayor sea el valor del ratio, mayor autonomía financiera tendrán las empresas, por lo tanto, menos endeudadas estarán.

La capacidad de financiarse con recursos propios depende del sector empresarial. Las organizaciones sin ánimo de lucro, al igual que la enseñanza y las empresas dedicadas a la investigación, suelen utilizar mayoritariamente recursos propios, por lo que cuentan con gran autonomía financiera. En cambio, la construcción y las inversiones necesitan de recursos ajenos para poder continuar con su actividad. Esto supone la pérdida de autonomía financiera y un alto endeudamiento (Instituto de Estudios Fiscales, s.f.).

En términos generales, el valor óptimo se sitúa entre el 0,8 y el 1,5.

- Resultados generales:

Tabla 22. Ratio de autonomía financiera.

RATIO DE AUTONOMÍA FINANCIERA		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
MEDIA ACOTADA AL 30 %		0,79	0,53	0,63	0,73	0,75	0,92	0,91	0,88
CUARTILES	Q1	0,07	0,04	0,07	0,07	0,11	0,14	0,08	0,12
	Q2 (mediana)	0,47	0,37	0,41	0,50	0,49	0,69	0,57	0,52
	Q3	1,54	1,11	1,22	1,60	1,57	1,76	1,94	2,05
Porcentajes de empresas por debajo del 0,8.		71 %	68 %	65 %	64 %	64 %	62 %	61 %	59 %

Fuente: elaboración propia a partir de los datos facilitados por SABI.

Analizando la media acotada, las empresas donostiaras se sitúan alrededor de los valores aconsejables, gracias al incremento que se experimentó en el año 2009, aunque en la actualidad ha habido un leve descenso. No obstante, analizando la mediana, el resultado no es tan positivo, ya que muestra que existe bastante dependencia con los acreedores. Esto indica que hay ciertas empresas que gozan de gran independencia financiera y elevan el promedio.

En términos generales, por lo tanto, se aprecia una gran dependencia de los recursos ajenos, dos tercios de las empresas donostiaras quedan por debajo del valor mínimo aconsejable. Es decir, se financian con más recursos ajenos que propios, lo que provoca la reducción de la independencia a la hora de tomar decisiones financieras.

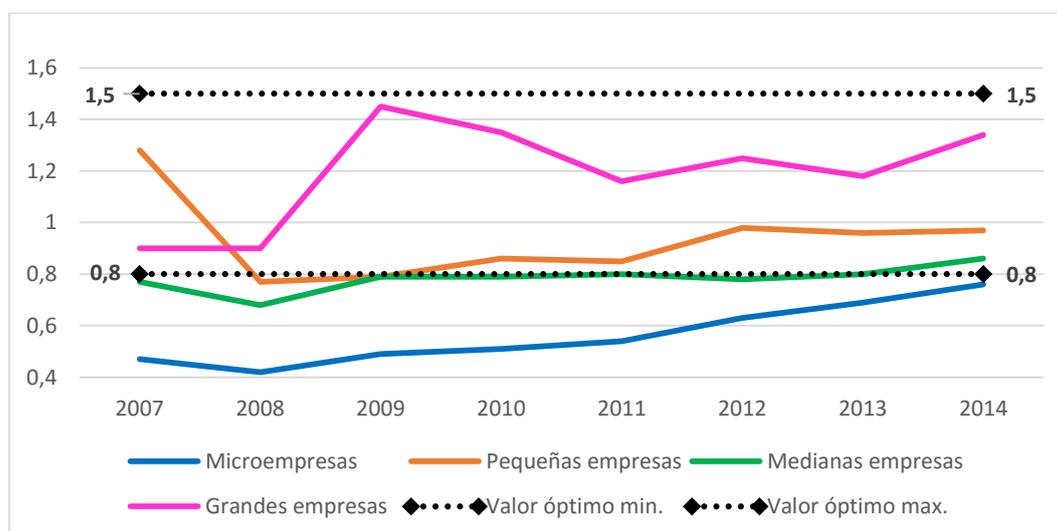
- Resultados según la dimensión:

Tabla 23. Ratio de autonomía financiera según la dimensión de las empresas.

MEDIA ACOTADA AL 30 %	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Microempresas	0,47	0,42	0,49	0,51	0,54	0,63	0,69	0,76
Pequeñas empresas	1,28	0,77	0,79	0,86	0,85	0,98	0,96	0,97
Medianas empresas	0,77	0,68	0,79	0,79	0,80	0,78	0,80	0,86
Grandes empresas	-	0,90	1,45	1,35	1,16	1,25	1,18	1,34

Fuente: elaboración propia a partir de los datos facilitados por SABI.

Gráfico 11. Evolución del ratio de autonomía financiera según la dimensión de las empresas.



Fuente: elaboración propia a partir de los datos facilitados por SABI.

En términos generales, con el comienzo de la recesión económica, la autonomía de las empresas se redujo significativamente, sobre todo en el caso de las pequeñas empresas. A partir de 2008, sin embargo, ha habido un incremento en los cuatro segmentos empresariales. A raíz de este incremento, las pequeñas y medianas empresas han logrado sobrepasar el valor mínimo aconsejable, logrando así más autonomía financiera.

Son los grandes establecimientos los que tienen la mayor autonomía y se han mantenido dentro de los valores óptimos desde el año 2008 hasta 2014. En cambio, las microempresas, dependen mucho de los recursos ajenos y, a pesar de haber experimentado un incremento en su autonomía, no llegan a los niveles recomendables.

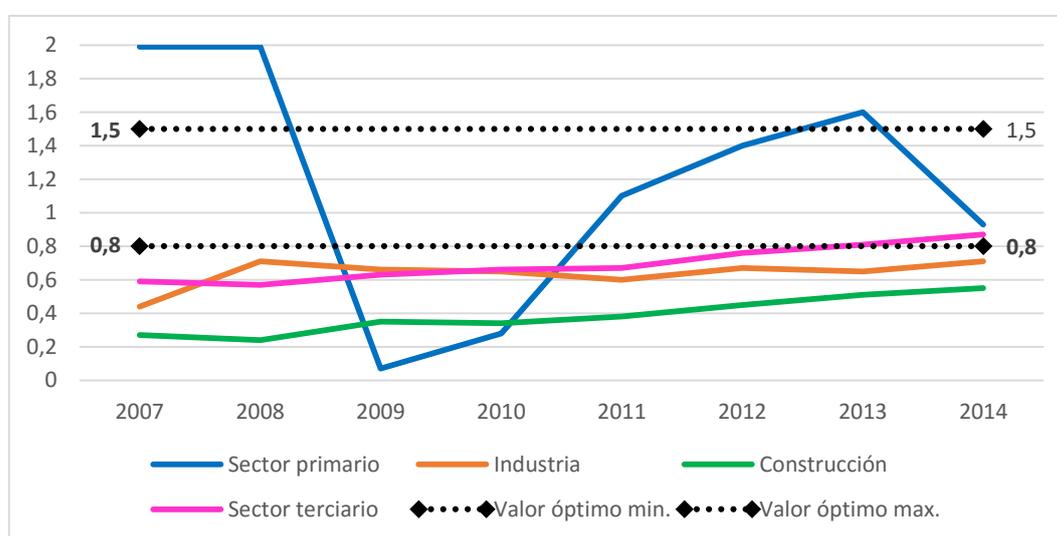
- Resultado según sectores de actividad:

Tabla 24. Ratio de autonomía financiera según sectores de actividad.

MEDIA ACOTADA AL 30 %	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Sector primario	-	1,99	0,07	0,28	1,10	1,40	1,60	0,93
Industria	0,44	0,71	0,66	0,65	0,60	0,67	0,65	0,71
Construcción	0,27	0,24	0,35	0,34	0,38	0,45	0,51	0,55
Sector terciario	0,59	0,57	0,63	0,66	0,67	0,76	0,81	0,87

Fuente: elaboración propia a partir de los datos facilitados por SABI.

Gráfico 12. Evolución del ratio de autonomía financiera según sectores de actividad.



Fuente: elaboración propia a partir de los datos facilitados por SABI.

Tanto la industria, como la construcción y el sector terciario han tenido un incremento de la autonomía financiera, pero mientras que el sector de los servicios ha logrado niveles óptimos de autonomía, la industria y la construcción se han quedado por debajo.

El sector primario, en cambio, sufrió un desplome en 2009 colocándose cerca del 0. Por lo tanto, el sector primario tenía una dependencia total de sus acreedores. Esta situación dio un vuelco en 2010 y hoy en día se coloca como el sector con mayor autonomía.

3.2.3. Solvencia.

Hemos analizado la deuda y el efecto que tiene en la autonomía financiera de la empresa. Ahora, toca medir la capacidad de los establecimientos para hacer frente a todas esas deudas.

Este ratio, también llamado ratio de garantía, nos indica el número de unidades monetarias que tiene invertidos la empresa en activos, por cada unidad monetaria que debe. Es decir, mide la capacidad de la empresa para hacer frente a todas sus deudas

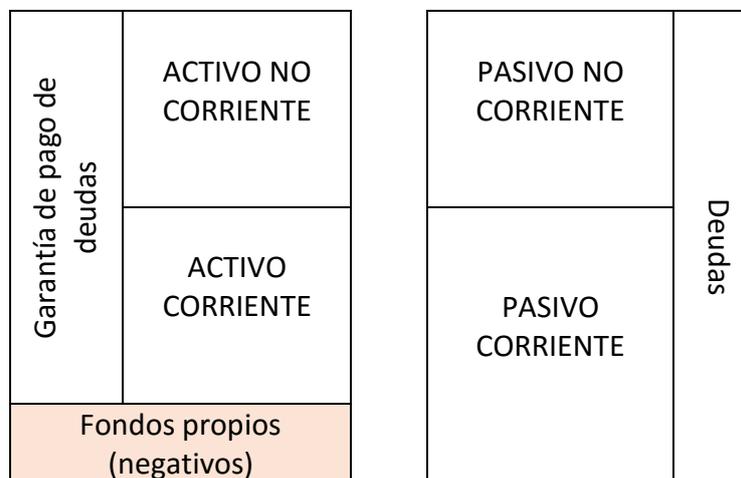
con los activos que tiene. La solvencia, también nos aporta información sobre la expansión que puede llevar a cabo un establecimiento y nos indica la garantía de cobro que da la empresa a sus acreedores (Caraballo Esteban et al., s.f.). Para su cálculo, se efectúa la división entre el activo total (activo no corriente + activo corriente) y el pasivo, tanto a corto plazo, como a largo plazo:

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

Como se puede suponer analizando la fórmula, el valor de este ratio tiene que superar el 100 %. Es decir, el total del activo debe de ser mayor que el pasivo.

Si el nivel del pasivo supera al activo, la empresa no tendrá suficiente patrimonio para hacer frente a todas sus deudas. Ni siquiera podría liquidar todas sus deudas vendiendo todo el activo del que dispone, como se puede ver en el siguiente gráfico. Por lo tanto, la empresa estaría en quiebra técnica.

Gráfico 13. Desequilibrio patrimonial.



Fuente: elaboración propia.

Si el valor del ratio es del 100 %, la empresa deberá todo lo que tiene. Dicho de otra forma, el establecimiento carece de recursos propios, ya que el activo se financia por completo con los recursos ajenos. La normativa mercantil no acepta esta situación, por lo que la empresa deberá lograr nuevamente el equilibrio patrimonial o se procederá a su liquidación (Caraballo Esteban et al., s.f.).

Por consiguiente, el valor óptimo del ratio se sitúa entre 1,5 y 2 puntos. Dentro de estos valores, la empresa es muy solvente, a la vez que presenta gran capacidad para la expansión y da seguridad a los acreedores. Cuanto mayor sea el valor del ratio, mayor es la superioridad de la suma de activos que se convertirá en efectivo, frente a las deudas a las que tendrá que enfrentarse. Esto mismo, además, nos indica la superioridad de los recursos propios en relación con los recursos ajenos, a la hora de financiar el activo (Caraballo Esteban et al., s.f.).

En la siguiente tabla se pueden observar los resultados obtenidos con nuestra muestra.

- Resultados generales:

Tabla 25. Ratio de solvencia.

RATIO DE SOLVENCIA		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
MEDIA ACOTADA AL 30 %		1,79	1,53	1,63	1,73	1,75	1,92	1,91	1,88
CUARTILES	Q1	1,07	1,04	1,07	1,07	1,11	1,14	1,08	1,12
	Q2 (Mediana)	1,47	1,37	1,41	1,50	1,49	1,69	1,57	1,52
	Q3	2,54	2,11	2,22	2,60	2,57	2,76	2,94	3,05
Porcentaje de empresas por debajo del 1		11 %	16 %	15 %	15 %	15 %	15 %	16 %	14 %

Fuente: elaboración propia a partir de los datos facilitados por SABI.

Teniendo en cuenta la media calculada eliminando el 30 % de los valores extremos, se puede decir que en general el tejido empresarial de San Sebastián tiene un nivel de solvencia óptimo.

Si tenemos en cuenta la mediana, vemos que no todas las empresas tienen el buen nivel que muestra el promedio. Esto nos indica la presencia de ciertas empresas con niveles muy altos de solvencia, lo que aumenta la media.

A pesar de ello, en líneas generales, el nivel de solvencia de las empresas donostiaras es bastante buena, dado que solo un 14 % de las empresas de la muestra están por debajo del 100 % y por lo tanto en peligro de liquidación.

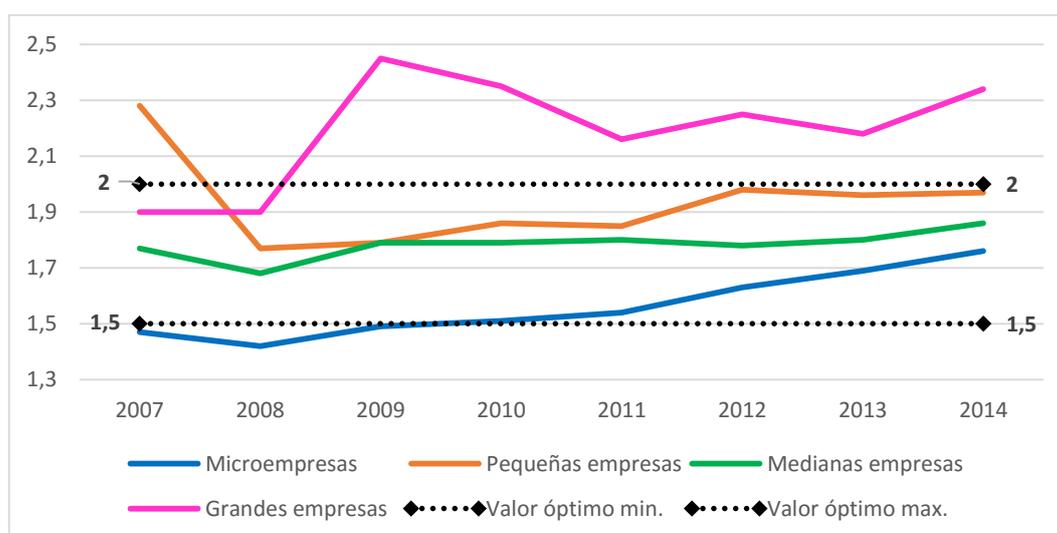
- Resultados según la dimensión:

Tabla 26. Ratio de solvencia según la dimensión de las empresas.

MEDIA ACOTADA AL 30 %	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Microempresas	1,47	1,42	1,49	1,51	1,54	1,63	1,69	1,76
Pequeñas empresas	2,28	1,77	1,79	1,86	1,85	1,98	1,96	1,97
Medianas empresas	1,77	1,68	1,79	1,79	1,80	1,78	1,80	1,86
Grandes empresas	-	1,90	2,45	2,35	2,16	2,25	2,18	2,34

Fuente: elaboración propia a partir de los datos facilitados por SABI.

Gráfico 14. Evolución del ratio de solvencia según la dimensión de las empresas.



Fuente: elaboración propia a partir de los datos facilitados por SABI.

El gráfico muestra el punto de inflexión experimentado en el año 2008. Después de la pérdida de solvencia de los cuatro grupos empresariales, hay un claro incremento, llegando a superar los niveles anteriores a la crisis, menos en el caso de las pequeñas empresas.

Las empresas de hasta 249 empleados se mantienen dentro de los valores óptimos de solvencia, pero no es el caso de las grandes empresas. Este grupo de empresas se sitúa por encima del nivel óptimo, aunque esto indica una gran solvencia, apunta a un exceso de activos.

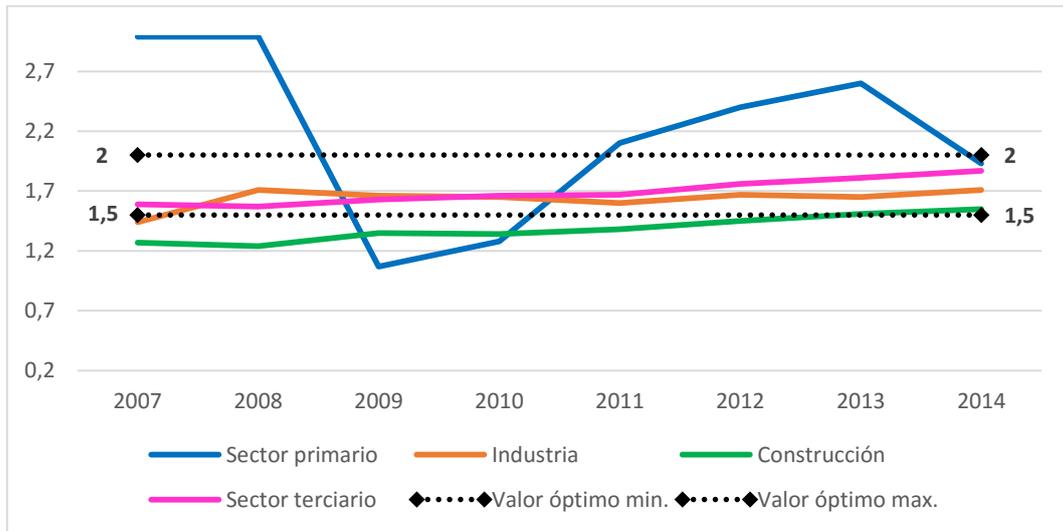
- Resultados según sectores de actividad:

Tabla 27. Ratio de solvencia según sectores de actividad.

MEDIA ACOTADA AL 30 %	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Sector primario	-	2,99	1,07	1,28	2,10	2,40	2,60	1,93
Industria	1,44	1,71	1,66	1,65	1,60	1,67	1,65	1,71
Construcción	1,27	1,24	1,35	1,34	1,38	1,45	1,51	1,55
Sector terciario	1,59	1,57	1,63	1,66	1,67	1,76	1,81	1,87

Fuente: elaboración propia a partir de los datos facilitados por SABI.

Gráfico 15. Evolución del ratio de solvencia según sectores de actividad.



Fuente: elaboración propia a partir de los datos facilitados por SABI.

Segmentando las empresas según la actividad, se diferencian dos evoluciones. Por un lado, la construcción, la industria y el sector servicios han experimentado un leve aumento, los dos últimos dentro de los valores óptimos y la construcción, un poco por debajo.

En cambio, el sector primario ha experimentado grandes altibajos. Desde el comienzo de la recesión económica hasta 2009 sufrió un desplome, situándose cerca del 1. Esto indica una falta de activos para hacer frente a todas las deudas. A partir de 2009, sin embargo, ha habido un gran incremento de solvencia, colocándose por encima del nivel óptimo.

3.2.4. Liquidez.

Al examinar la calidad de la deuda, hemos visto que por lo general hay un nivel bastante alto de deuda a corto plazo. Por consiguiente, analizaremos la capacidad que tienen las empresas para hacer frente a las deudas a corto plazo con el activo corriente.

Para medir la liquidez de las empresas, se compararan las deudas a corto plazo con las tres magnitudes que conforman el activo corriente: las existencias, los deudores y cuentas a cobrar y el efectivo y otros activos líquidos. Cada uno de los tres ratios que vamos a calcular a continuación, tiene en cuenta distintas magnitudes.

Tabla 28. Composición del activo corriente.

ACTIVO CORRIENTE	Existencias (Realizable condicionado)
	Deudores y cuentas a cobrar (Realizable cierto)
	Efectivo y otros activos líquidos (Disponible)

Fuente: elaboración propia.

3.2.4.1. Ratio de liquidez general.

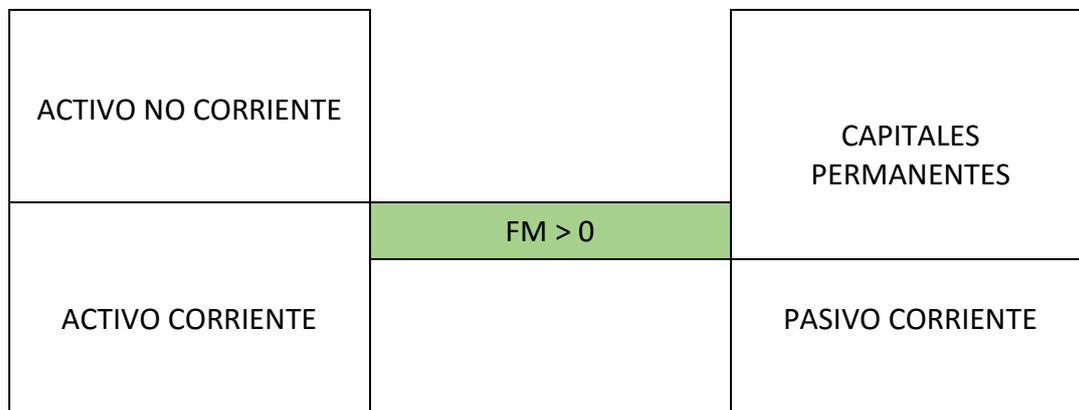
El ratio de liquidez general nos indica la capacidad que tiene la empresa de hacer frente a las deudas a corto plazo con el total del activo corriente. Es decir, tiene en cuenta las tres magnitudes mencionadas anteriormente. Para su cálculo, se divide el total de los recursos que la empresa convertirá en efectivo a corto plazo y el pasivo corriente, como se muestra a continuación:

$$\text{Ratio de liquidez general} = \frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}}$$

El valor óptimo de este ratio se encuentra entre 1,5 y 2,5.

Si el valor obtenido es mayor de 1, indica que la empresa tiene activos corrientes suficientes para hacer frente al pasivo corriente, por lo que tendrá un fondo de maniobra positivo, como se aprecia en el siguiente gráfico.

Gráfico 16. Fondo de maniobra.



Fuente: elaboración propia.

El fondo de rotación es una garantía que posibilita hacer frente a los desfases temporales que pueden surgir entre el periodo de cobro y pago. En otras palabras, es la fracción del activo corriente que está financiada por los recursos permanentes.

Si el ratio es igual a 1, el valor del fondo de maniobra será nulo, es decir, las deudas a largo plazo se financiarán con activos no circulantes y el pasivo corriente con los activos a corto plazo.

Sin embargo, si el ratio es menor de 1, la empresa no tendrá activos líquidos suficientes para afrontar sus deudas a corto plazo y no cumplirá la regla básica de solvencia financiera que exige tener suficiente capital permanente para financiar todo el activo a largo plazo y una parte del activo a corto plazo. Por consiguiente, la empresa no sería solvente a corto plazo y entraría en proceso concursal (Errasti, 2013).

En la siguiente tabla se pueden observar los resultados obtenidos de nuestra muestra.

- Resultados generales:

Tabla 29. Ratio de liquidez general.

RATIO DE LIQUIDEZ GENERAL		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
MEDIA ACOTADA AL 30 %		1,59	1,76	1,83	1,79	1,84	2,08	2,17	2,17
CUARTILES	Q1	0,92	0,88	0,84	0,73	0,79	0,80	0,81	0,89
	Q2 (mediana)	1,35	1,43	1,41	1,33	1,32	1,53	1,51	1,58
	Q3	2,35	2,96	3,21	3,12	3,34	3,76	3,79	3,95
Porcentaje de empresas por debajo del 1,5		49 %	54 %	53 %	52 %	51 %	50 %	50 %	49 %

Fuente: elaboración propia a partir de los datos facilitados por SABI.

Teniendo en cuenta la media acotada, se puede observar que ha habido una evolución positiva desde el año 2010, cuando se registró un leve descenso respecto al año anterior. A pesar de estos altibajos, los resultados se sitúan dentro de los valores óptimos durante todo el periodo analizado. Esto nos indica, que las empresas tienen un fondo de rotación positivo. Dicho de otra forma, no tienen problemas para hacer frente a las deudas a corto plazo con el activo corriente.

En resumen, teniendo en cuenta solo el valor promedio, podemos decir que el nivel global de liquidez del tejido empresarial donostiarra ha sido, y sigue siendo, muy buena. No obstante, comparando la media con los cuartiles, vemos que no todas las empresas muestran ese nivel óptimo de liquidez. Si analizamos la mediana o el segundo cuartil, se puede observar que el 50 % de los establecimientos tienen un ratio menor que 1,58. Exactamente, el 49 % de las empresas estaba por debajo del valor óptimo en 2014. En el cuadro se puede ver que este porcentaje es igual que el del año 2007, justo antes de comenzar la recesión económica. Entre estos dos años en cambio, el porcentaje ha sido mayor a causa de la crisis.

El primer cuartil es el indicador que más nos muestra el efecto negativo de la recesión, ya que nos indica que el 25 % de las empresas de la muestra utilizada tienen una liquidez menor del 1. No tienen activo corriente suficiente para hacer frente a las deudas a corto plazo, logrando así un fondo de maniobra negativo.

El tercer cuartil expresa que un 25 % de las empresas tienen un ratio de liquidez por encima del 3,95. A priori, puede parecer que están en una buena situación, ya que no tienen problemas de liquidez. Sin embargo, presentan exceso de activo corriente. Tienen casi cuatro unidades monetarias de activo a corto plazo por cada unidad monetaria de deuda a corto plazo, por lo que, a la luz de los datos, parece que están perdiendo rentabilidad.

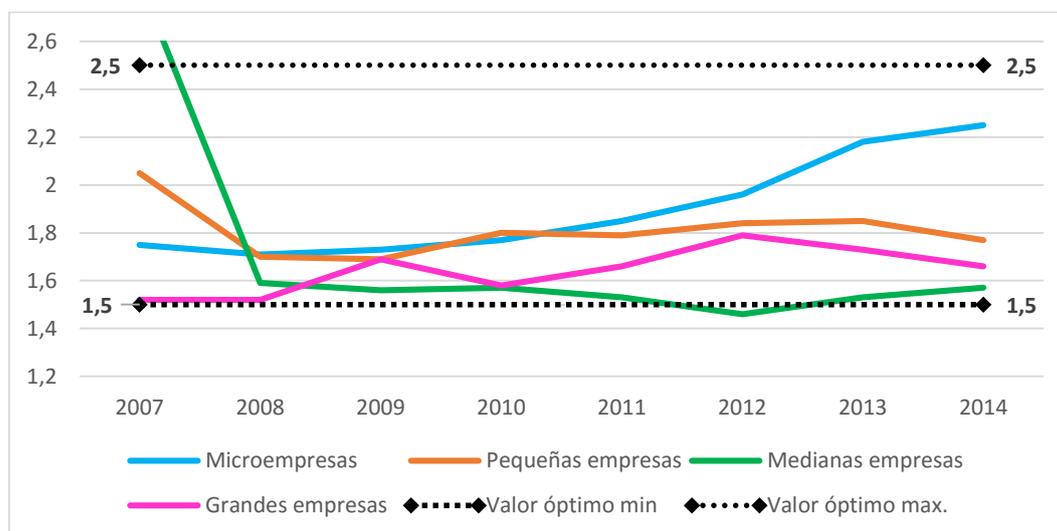
- Resultados según la dimensión:

Tabla 30. Ratio de liquidez general según la dimensión de las empresas.

MEDIA ACOTADA AL 30 %	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Microempresas	1,75	1,71	1,73	1,77	1,85	1,96	2,18	2,25
Pequeñas empresas	2,05	1,70	1,69	1,80	1,79	1,84	1,85	1,77
Medianas empresas	2,85	1,59	1,56	1,57	1,53	1,46	1,53	1,57
Grandes empresas	-	1,52	1,69	1,58	1,66	1,79	1,73	1,66

Fuente: elaboración propia a partir de los datos facilitados por SABI.

Gráfico 17. Evolución del ratio de liquidez general según la dimensión de las empresas.



Fuente: elaboración propia a partir de los datos facilitados por SABI.

Los medianos establecimientos fueron los que experimentaron la mayor pérdida de liquidez. Entre los años 2007 y 2008 sufrieron un desplome de 1,26 puntos, quedando por debajo del nivel óptimo en el año 2012.

Las microempresas y las pequeñas y grandes empresas se han mantenido dentro de niveles aceptables, desde 2007 hasta 2014, aunque han experimentado distintas evoluciones. Las pequeñas empresas no han tenido grandes altibajos, exceptuando la pérdida de liquidez de 2008. Las grandes empresas han experimentado más altibajos y las microempresas han tenido una evolución ascendente situándose como el sector con mayor liquidez.

En cuanto a la situación actual, los cuatro grupos de empresas muestran niveles óptimos, encontrándose en primer lugar las microempresas con la mayor liquidez, seguidas por las pequeñas y grandes empresas y por último, las medianas empresas. Sin

embargo, hay que destacar la tendencia positiva de los últimos dos años de las medianas empresas, teniendo en cuenta el desplome de liquidez que sufrieron al comienzo de la recesión económica.

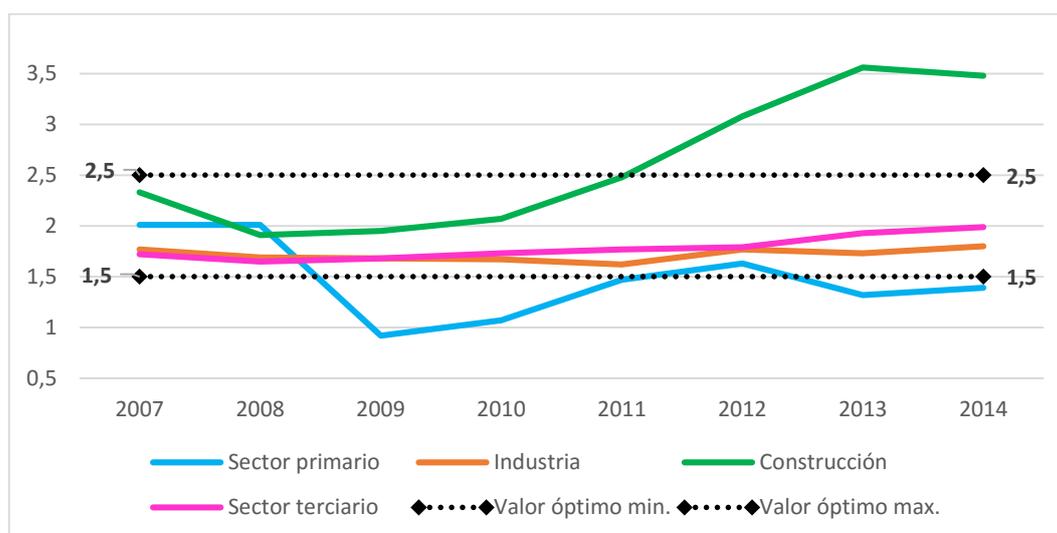
- Resultados según sectores de actividad:

Tabla 31. Ratio de liquidez general según sectores de actividad.

MEDIA ACOTADA AL 30 %	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Sector primario	-	2,01	0,92	1,07	1,47	1,63	1,32	1,39
Industria	1,77	1,69	1,68	1,67	1,62	1,77	1,73	1,80
Construcción	2,33	1,91	1,95	2,07	2,48	3,08	3,56	3,48
Sector terciario	1,72	1,65	1,68	1,73	1,77	1,79	1,93	1,99

Fuente: elaboración propia a partir de los datos facilitados por SABI.

Gráfico 18. Evolución del ratio de liquidez general según sectores de actividad.



Fuente: elaboración propia a partir de los datos facilitados por SABI.

La liquidez de las empresas dedicadas a la industria y los servicios ha tenido una evolución bastante regular, exceptuando un aumento de las empresas industriales en el año 2013.

El sector que más ha notado la crisis, ha sido el sector primario. La liquidez de este sector ha experimentado un gran descenso desde 2008 hasta 2009, situándose muy por debajo del nivel recomendable. En la actualidad también cuenta con poca liquidez, a pesar de lograr valores óptimos en el año 2012.

La construcción ha sido el sector que ha experimentado el mayor incremento, por lo que se sitúa con una liquidez muy alta actualmente. Este exceso podría resumirse en una pérdida de rentabilidad.

Como hemos visto, para el cálculo de liquidez general se ha tenido en cuenta la suma total del activo corriente. A continuación, eliminaremos el elemento con menos liquidez del activo a corto plazo, que son las existencias y calcularemos el ratio denominado prueba ácida. De esta forma, podremos observar si se producen grandes variaciones en comparación con el ratio de liquidez general, y nos indicará si la empresa alberga problemas con la venta de su stock.

3.2.4.2. Ratio de prueba ácida.

La prueba ácida compara la suma del realizable cierto y el disponible con las deudas a corto plazo. La diferencia con el ratio de liquidez general reside en que este ratio no tiene en cuenta las existencias, como observamos en la fórmula:

$$\text{Ratio de prueba ácida} = \frac{\text{Realizable cierto} + \text{Disponible}}{\text{Pasivo corriente}}$$

Lo aconsejable para la empresa es tener un valor parejo de deudas a corto plazo y realizable corto más disponible. Es decir, el valor óptimo del ratio se sitúa entre el 0,8 y 1.

Tener un valor por debajo del 0,8 indica falta de efectivo o saldo de clientes, y un nivel demasiado alto, exceso de activo corriente para hacer frente a las deudas a corto plazo, provocando la pérdida de rentabilidad económica.

Si este indicador de liquidez a corto plazo se sitúa entre el 0,8 y 1, tienen un nivel muy bueno de tesorería. Estos valores pueden lograrse de dos formas distintas, puede deberse a un nivel elevado de deudores y cuentas a cobrar o, por el contrario, puede ser el resultado de una cantidad alta de efectivo y activo líquido.

Los niveles altos de realizable cierto pueden venir precedidos por un problema o, por el contrario, puede ser el reflejo de una buena actividad empresarial. Se dará el primer caso cuando la empresa tenga dificultades para cobrar, lo que aumentará el saldo de los deudores. No obstante, también puede ser que la empresa cuente con una cartera de clientes amplia gracias a su alto nivel de actividad y ventas. Para mantener esa gran actividad, será necesario contar con un gran stock, lo que aumentaría todavía más el volumen del activo corriente. Por lo tanto, la liquidez general también crecería. Por último, también se podría deber a las inversiones a corto plazo financiadas con el activo líquido, lo que provoca el aumento de realizable cierto y la disminución del disponible (Caraballo Esteban, et al., s.f.).

Por el contrario, niveles altos de disponible pueden deberse a la necesidad inmediata que puede tener una empresa para hacer ciertos pagos o por un exceso de efectivo que provocara la pérdida de rentabilidad (Caraballo Esteban, et al., s.f.).

Estos han sido los resultados que hemos obtenido:

- Resultados generales:

Tabla 32. Ratio de prueba ácida.

PRUEBA ÁCIDA		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
MEDIA ACOTADA AL 30 %		0,87	1,09	1,07	1,05	1,17	1,40	1,14	1,15
CUARTILES	Q1	0,13	0,4	0,38	0,28	0,41	0,45	0,41	0,44
	Q2 (Mediana)	0,34	1,02	0,88	0,91	0,96	1,04	1,00	1,05
	Q3	1,83	1,75	1,89	1,95	2,06	2,71	1,95	1,80
Porcentaje de empresas por debajo del 0,8		42 %	46 %	45 %	46 %	46 %	46 %	46 %	45 %

Fuente: elaboración propia a partir de los datos facilitados por SABI.

Con el comienzo de la recesión económica en el año 2008, el valor promedio aumentó considerablemente, situándose por encima de los niveles considerados como óptimos. Destaca sobre todo el año 2012, con un valor muy elevado.

El tercer cuartil, indica que el 25 % de las empresas donostiarras se sitúan por encima del 1,8, cifra muy alta que se ha ido reduciendo desde 2011, acercándose así a los niveles anteriores a la crisis. En cambio, otro cuarto de los establecimientos, queda muy por debajo del nivel aconsejable. Por lo tanto, solo unas pocas empresas cuentan con valores óptimos.

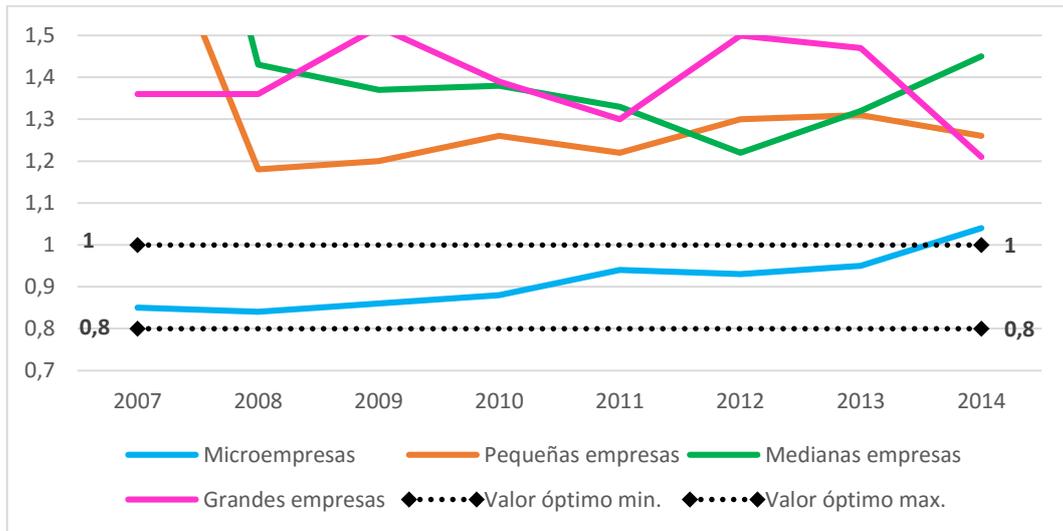
- Resultados según la dimensión:

Tabla 33. Ratio de prueba ácida según la dimensión de las empresas.

MEDIA ACOTADA AL 30 %	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Microempresas	0,85	0,84	0,86	0,88	0,94	0,93	0,95	1,04
Pequeñas empresas	1,89	1,18	1,20	1,26	1,22	1,30	1,31	1,26
Medianas empresas	2,55	1,43	1,37	1,38	1,33	1,22	1,32	1,45
Grandes empresas	-	1,36	1,52	1,39	1,30	1,50	1,47	1,21

Fuente: elaboración propia a partir de los datos facilitados por SABI.

Gráfico 19. Evolución del ratio de prueba ácida según la dimensión de las empresas.



Fuente: elaboración propia a partir de los datos facilitados por SABI.

Teniendo en cuenta la dimensión, solo las empresas con menos de 10 empleados han contado con un valor aceptable de este ratio. No obstante, a raíz del incremento continuo que han experimentado, han sobrepasado los niveles óptimos. Los demás grupos de empresas se han mantenido con un exceso de activo líquido durante todo el periodo analizado.

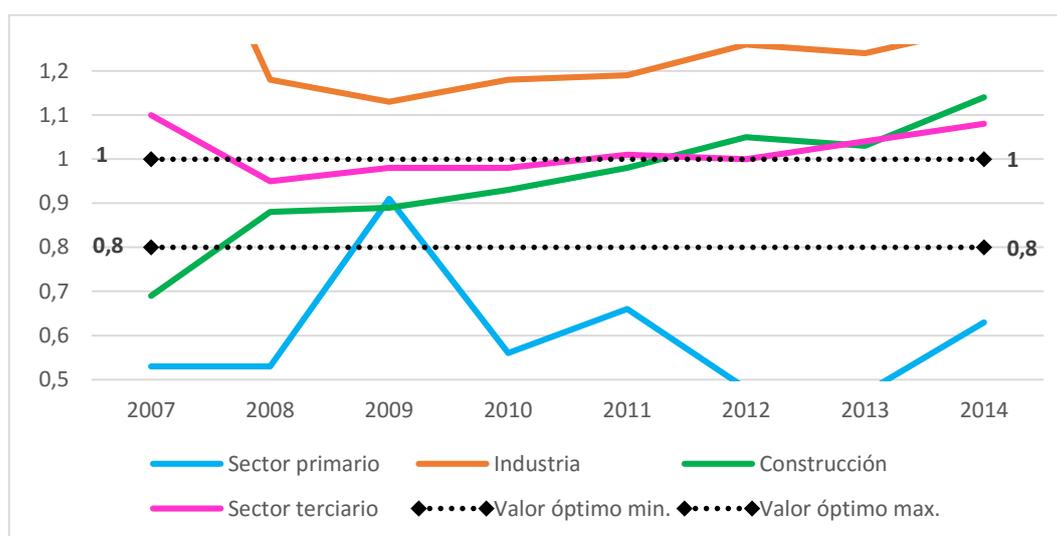
- Resultados según sectores de actividad:

Tabla 34. Ratio de prueba ácida según sectores de actividad.

MEDIA ACOTADA AL 30 %	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Sector primario	-	0,53	0,91	0,56	0,66	0,48	0,47	0,63
Industria	1,77	1,18	1,13	1,18	1,19	1,26	1,24	1,30
Construcción	0,69	0,88	0,89	0,93	0,98	1,05	1,03	1,14
Sector terciario	1,10	0,95	0,98	0,98	1,01	1,00	1,04	1,08

Fuente: elaboración propia a partir de los datos facilitados por SABI.

Gráfico 20. Evolución del ratio de prueba ácida según sectores de actividad.



Fuente: elaboración propia a partir de los datos facilitados por SABI.

En cuanto a los sectores empresariales, el sector primario se ha situado muy por debajo del nivel aconsejable, exceptuando únicamente el año 2009, en el que experimentó un gran aumento. En la situación opuesta se encuentran las empresas industriales, las que a pesar de haber experimentado ciertos altibajos, se sitúan por encima de los valores aconsejables.

Los establecimientos dedicados a la construcción y a los servicios, se han mantenido dentro de los niveles óptimos durante 4 años aproximadamente. Actualmente, en cambio, se sitúan por encima del 1, al igual que las empresas industriales.

Para terminar con el análisis de la liquidez, falta medir la liquidez más inmediata de las empresas. Para ello tendremos en cuenta solamente el efectivo y otros activos líquidos del activo corriente. De esta forma analizaremos si hay diferencias respecto a los valores obtenidos en la prueba ácida y nos permitirá examinar si hay algún problema con la recuperación de la liquidez de los deudores y cuentas a cobrar (Caraballo Esteban et al., s.f.).

3.2.4.3. Ratio de disponibilidad.

Este ratio compara el activo más líquido de la empresa con el pasivo corriente. Es decir, deja a un lado el stock y los clientes, centrándose solamente en el efectivo.

$$\text{Ratio de disponibilidad} = \frac{\text{Disponible}}{\text{Pasivo corriente}}$$

Es difícil definir el valor óptimo de este ratio, ya que el disponible suele fluctuar mucho. En cualquier caso, no debe de ser muy elevado, siendo los valores más aconsejables los cercanos al 0,1 y 0,3. Es decir, por cada 10 unidades monetarias de deuda a corto plazo, la empresa debe contar con 1-3 unidades monetarias de efectivo. Estos valores tan reducidos se deben a que un exceso de efectivo puede acarrear una pérdida de rentabilidad (Boal Velasco, s.f.). No obstante, un valor por debajo del 0,1 indica problemas de liquidez inmediata.

Estos son los resultados conseguidos con la muestra de las empresas donostiarras.

- Resultados generales:

Tabla 35. Ratio de disponibilidad.

RATIO DE DISPONIBILIDAD		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
MEDIA ACOTADA AL 30 %		0,40	0,38	0,41	0,43	0,41	0,48	0,51	0,58
CUARTILES	Q1	0,06	0,06	0,07	0,08	0,09	0,07	0,08	0,11
	Q2 (Mediana)	0,15	0,24	0,29	0,30	0,29	0,31	0,36	0,43
	Q3	0,91	0,84	0,82	0,94	0,78	0,92	1,05	1,17
Porcentaje de empresas por debajo del 0,1		31 %	35 %	32 %	30 %	30 %	32 %	30 %	28 %

Fuente: elaboración propia a partir de los datos facilitados por SABI.

Teniendo en cuenta los datos de los que disponemos, ha habido un incremento continuo de liquidez inmediata desde 2011 hasta la actualidad. Este incremento ha supuesto el alejamiento respecto al nivel óptimo, lo que puede provocar la pérdida de rentabilidad.

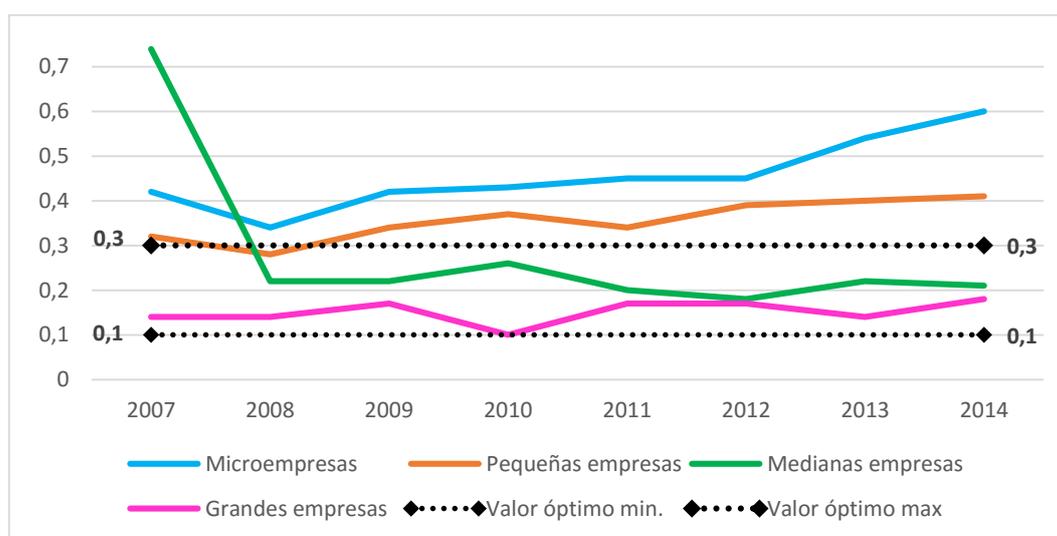
- Resultados según la dimensión:

Tabla 36. Ratio de disponibilidad según la dimensión de las empresas.

MEDIA ACOTADA AL 30 %	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Microempresas	0,42	0,34	0,42	0,43	0,45	0,45	0,54	0,60
Pequeñas empresas	0,32	0,28	0,34	0,37	0,34	0,39	0,40	0,41
Medianas empresas	0,74	0,22	0,22	0,26	0,20	0,18	0,22	0,21
Grandes empresas	-	0,14	0,17	0,10	0,17	0,17	0,14	0,18

Fuente: elaboración propia a partir de los datos facilitados por SABI.

Gráfico 21. Evolución del ratio de disponibilidad según la dimensión de las empresas.



Fuente: elaboración propia a partir de los datos facilitados por SABI.

Con el inicio de la crisis todas las empresas han tenido una reducción del activo líquido, sin embargo, han sido las medianas empresas las que han experimentado el mayor desplome.

A partir de 2008 se diferencian dos grupos. Por un lado, las medianas y grandes empresas han permanecido dentro de los valores aceptables, y por otro lado, las microempresas y los pequeños establecimientos cuentan con un exceso de activo líquido, lo que disminuye su rentabilidad.

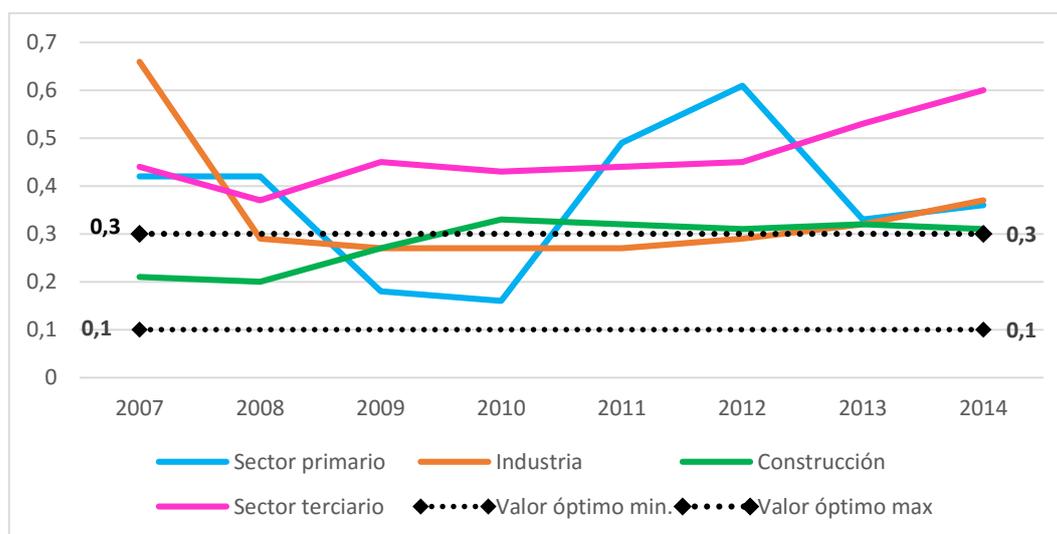
- Resultados según sectores de actividad:

Tabla 37. Ratio de disponibilidad según sectores de actividad.

MEDIA ACOTADA AL 30 %	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Sector primario	-	0,42	0,18	0,16	0,49	0,61	0,33	0,36
Industria	0,66	0,29	0,27	0,27	0,27	0,29	0,32	0,37
Construcción	0,21	0,20	0,27	0,33	0,32	0,31	0,32	0,31
Sector terciario	0,44	0,37	0,45	0,43	0,44	0,45	0,53	0,60

Fuente: elaboración propia a partir de los datos facilitados por SABI.

Gráfico 22. Evolución del ratio de disponibilidad según sectores de actividad.



Fuente: elaboración propia a partir de los datos facilitados por SABI.

El sector primario ha experimentado grandes fluctuaciones, llegando a tener valores excesivos de efectivo, al igual que el sector terciario.

En el caso de la industria y la construcción se han mantenido con niveles bastante aceptables de liquidez inmediata, pero su evolución ha sido muy distinta. La industria experimentó una gran reducción de disponible en 2008 y a partir de ese año ha experimentado un aumento paulatino. La construcción en cambio, tuvo un gran incremento entre 2008 y 2010 y ha permanecido sin grandes cambios desde entonces.

Para finalizar el análisis de la liquidez, resumiremos el estado de los distintos grupos de empresas, teniendo en cuenta los tres indicadores que hemos calculado.

Desde un punto de vista global, sin llevar a cabo segmentación alguna, el tejido empresarial de San Sebastián cuenta con valores ideales de liquidez general. En cambio, presenta un exceso del saldo de deudores y efectivo. Esta situación mejoraría reduciendo un poco el saldo de clientes y efectivo, manteniendo eso si la liquidez general dentro de los valores óptimos. De esta manera, lograría más productividad.

Segmentando las empresas por su dimensión, las empresas con menos de 50 empleados, también tienen buena liquidez general pero exceso de realizable cierto y disponible. En el caso de las medianas y grandes empresas, se sitúan dentro del nivel aceptable en lo que se refiere a la liquidez general y efectivo. En cambio, podemos observar un exceso del saldo de clientes, lo que puede ser el reflejo de una gran actividad o problemas de cobro.

Teniendo en cuenta la segmentación por la actividad a la que se dedican, las empresas del primer sector tienen problemas de liquidez general, ya que cuentan con niveles bajos de stock y saldo de clientes. Las empresas de la construcción, en cambio, muestran una liquidez excesiva causada por un exceso de stock y saldo de clientes. El tercer sector, muestra una situación muy parecida a la de las pequeñas empresas y el sector industrial a la de los grandes y medianos establecimientos.

3.2.5. Rentabilidad.

Tener un buen nivel de rentabilidad es imprescindible para las empresas, ya que es la clave para la elección de la estructura financiera. Además, es uno de los factores principales que analizarán los accionistas a la hora de efectuar sus inversiones (Carballo Esteban et al., s.f.).

Para poder elaborar un análisis profundo sobre la rentabilidad, es necesario examinar dos aspectos, las inversiones y la financiación. Para ello, se calcula, por un lado, la rentabilidad económica y, por otro, la financiera.

La rentabilidad económica mide el rendimiento que logra la empresa con sus inversiones, cualquiera que sea la forma de financiación que utilice. Para su cálculo, se divide el resultado de explotación y el total del activo. Este resultado de explotación, se conoce también como BAII (Beneficios Antes de Impuestos e Intereses).

La rentabilidad financiera en cambio tiene en cuenta la financiación utilizada. En este caso, se divide el beneficio neto con los fondos propios. El beneficio neto es el resultado después de intereses. La rentabilidad financiera se define también como la rentabilidad del capital propio o la rentabilidad de los socios. Esto se debe a que, el ratio mide el beneficio que obtienen los socios de la empresa por cada unidad monetaria invertida en la empresa (Fernández Guadaño, s.f.).

Al no haber podido conseguir datos sobre el beneficio neto de las empresas, ha sido imposible calcular la rentabilidad financiera. Por lo tanto, hemos tenido que limitar el análisis únicamente a la rentabilidad económica.

3.2.5.1. Rentabilidad económica.

Este ratio, también conocido por sus siglas en inglés ROA (Return On Assets), muestra el beneficio obtenido con cada unidad monetaria invertida.

$$ROA = \frac{\text{Resultado de explotación}}{\text{Activo}}$$

No hay un valor óptimo estipulado, ya que varía mucho según el sector empresarial y la empresa. Aunque, cuanto mayor sea el valor del ratio, mejor para la empresa.

- Resultados generales:

Tabla 38. Ratio de rentabilidad económica.

RATIO DE RENTABILIDAD ECONÓMICA		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
MEDIA ACOTADA AL 30 %		6,2 %	3,4 %	2,7 %	2,5 %	1,7 %	0,6 %	0,6 %	2,0 %
CUARTILES	Q1	1,2 %	-0,8 %	-1,2 %	-1,7 %	-2,7 %	-5,1 %	-4,6 %	-2,2 %
	Q2 (mediana)	4,1 %	2,9 %	2,1 %	1,9 %	1,5 %	0,7 %	0,6 %	1,6 %
	Q3	11,6 %	9,3 %	7,7 %	7,7 %	7,1 %	6,3 %	5,6 %	6,5 %

Fuente: elaboración propia a partir de los datos facilitados por SABI.

Como se puede observar en la tabla superior, en el año 2008, con el comienzo de la crisis, la rentabilidad de las empresas disminuyó y llegó a los niveles más bajos en el año 2013. Ese fue el punto de inflexión, ya que se está experimentando un incremento, aunque todavía quedan lejos los niveles anteriores a la recesión económica.

Cabe recalcar que el 25 % de las empresas de San Sebastián cuentan con una rentabilidad económica negativa, es decir, pierden dinero con sus inversiones. Esto indica que el endeudamiento que tienen las empresas ha provocado la pérdida de rentabilidad.

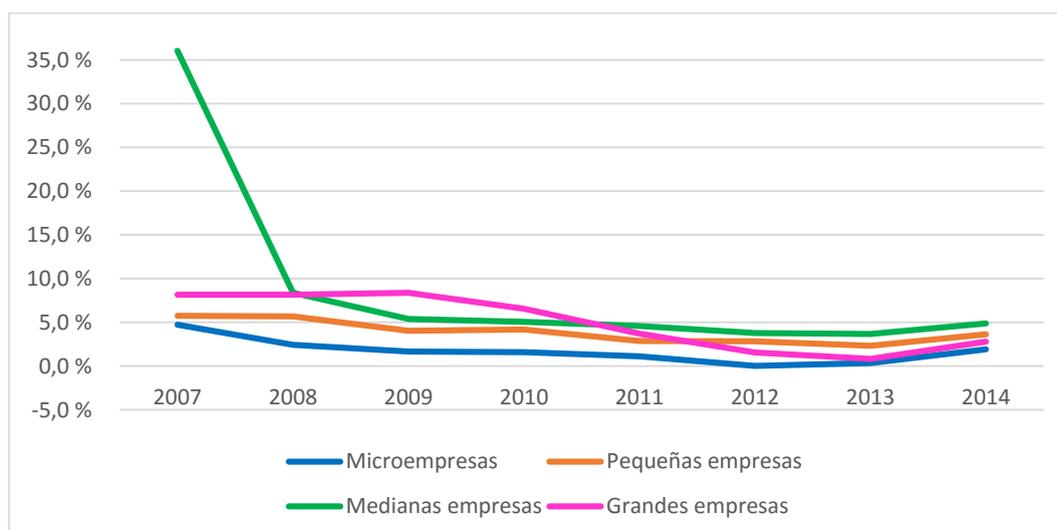
- Resultados según la dimensión:

Tabla 39. Ratio de rentabilidad económica según la dimensión de las empresas.

MEDIA ACOTADA AL 30 %	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Microempresas	4,7 %	2,4 %	1,6 %	1,5 %	1,1 %	0,0 %	0,3 %	1,9 %
Pequeñas empresas	5,7 %	5,6 %	4,0 %	4,1 %	2,8 %	2,8 %	2,3 %	3,6 %
Medianas empresas	36,0 %	8,3 %	5,3 %	5,0 %	4,5 %	3,8 %	3,6 %	4,8 %
Grandes empresas	-	8,1 %	8,3 %	6,5 %	3,7 %	1,5 %	0,8 %	2,8 %

Fuente: elaboración propia a partir de los datos facilitados por SABI.

Gráfico 23. Evolución del ratio de rentabilidad económica según la dimensión de las empresas.



Fuente: elaboración propia a partir de los datos facilitados por SABI.

Viendo el gráfico, llama la atención el desplome de rentabilidad de las medianas empresas entre 2007 y 2008. En este sentido hay que recalcar que no muestra la realidad, ya que es el promedio de tres únicas empresas. Esto se debe a la falta de datos del año 2007 sobre las medianas empresas.

Distribuyendo las empresas en cuatro grupos según su dimensión, todos han tenido una evolución muy pareja, ya que han experimentado una reducción de la rentabilidad hasta 2013 y un incremento a partir de ese año. El mayor descenso ha sido el de las grandes empresas, ya que en el año 2009 tuvieron un pico de alta rentabilidad y a partir de eso año empezó su reducción.

En la actualidad, las empresas más rentables son las medianas, con casi un 5 % de rentabilidad, seguida por las pequeñas empresas (3,6 %) y las de más de 249 empleados (2,8 %). Por lo tanto, son las microempresas, las que tienen menor rentabilidad, con un 1,9 %.

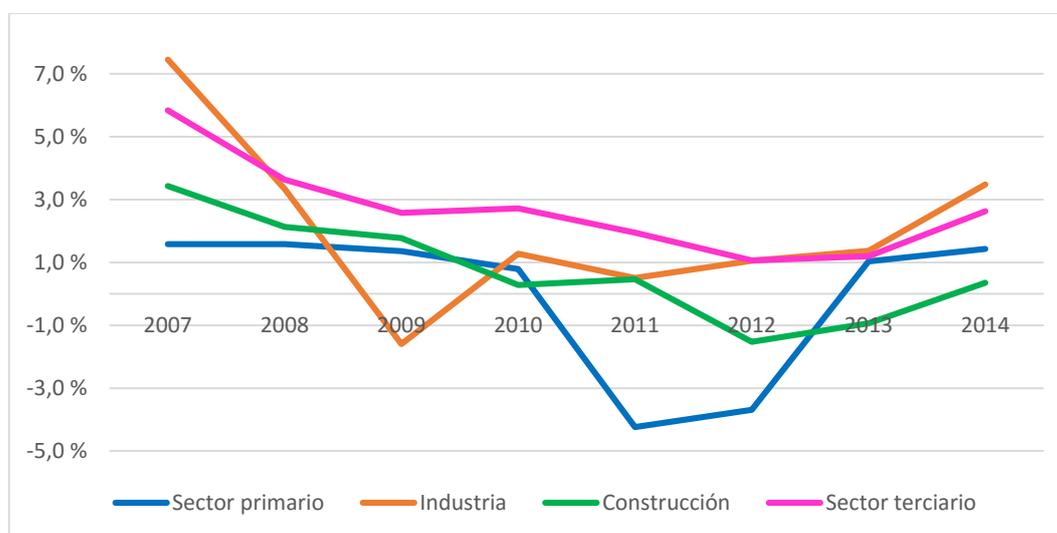
- Resultados según sectores de actividad:

Tabla 40. Ratio de rentabilidad económica según sectores de actividad.

MEDIA ACOTADA AL 30 %	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Sector primario	-	1,5 %	1,3 %	0,7 %	-4,2 %	-3,6 %	1,0 %	1,4 %
Industria	7,4 %	3,3 %	-1,6 %	1,2 %	0,5 %	1,0 %	1,3 %	3,4 %
Construcción	3,4 %	2,1 %	1,7 %	0,2 %	0,4 %	-1,5 %	-0,9 %	0,3 %
Sector terciario	5,8 %	3,6 %	2,5 %	2,7 %	1,9 %	1,0 %	1,2 %	2,6 %

Fuente: elaboración propia a partir de los datos facilitados por SABI.

Gráfico 24. Evolución del ratio de rentabilidad económica según sectores de actividad.



Fuente: elaboración propia a partir de los datos facilitados por SABI.

La evolución de la rentabilidad, según la actividad de los establecimientos, no tiene una evolución tan definida como las empresas segmentadas por su dimensión. En este caso podemos observar que se han experimentado grandes altibajos.

El sector primario se encontró en una situación muy crítica durante los años 2011-2012, con una rentabilidad económica negativa, y hoy en día se sitúa con un escaso 1,4 %. La construcción también se situó con una rentabilidad negativa durante los años 2012 y 2013 a raíz del descenso que experimentó.

La industria también ha tenido años con rentabilidades negativas, aunque con el incremento experimentado desde el año 2011 se ha situado con la rentabilidad más alta. Ha sido el tercer sector, el único que se ha mantenido con rentabilidad positiva a pesar de haber experimentado un descenso.

4. CONCLUSIONES

4.1. Conclusiones finales

A la luz del análisis empírico realizado cabe señalar, en un ejercicio de síntesis, que el tejido empresarial de la ciudad se ha reducido, al igual que el empleo. Sobre todo parece que se ha reducido la cifra de microempresas y los establecimientos del sector de la construcción, que, como es bien sabido, es uno de los sectores que más se ha visto afectado por la crisis económica. La menor reducción de actividad se ha dado en las empresas del tercer sector y los grandes establecimientos.

En lo que respecta a la situación actual de las empresas que han sobrevivido a la crisis, el análisis realizado muestra niveles óptimos de liquidez general durante los ocho años que hemos examinado, en cambio, los indicadores de disponibilidad y prueba ácida, muestran valores altos. Esto podría indicar que el saldo de deudores y el efectivo son demasiado altos. Además, han experimentado una tendencia ascendente, lo que ha aumentado la liquidez general y la solvencia, pero ha provocado la reducción continua de la rentabilidad. En cuanto al endeudamiento, los resultados del análisis indican cuatro años seguidos de descenso, situándose cerca del nivel máximo establecido como óptimo. Este descenso podría ser la causa del aumento de la autonomía financiera.

Según los resultados obtenidos las empresas de la muestra utilizada cuentan de media con el 55 % de deuda a corto plazo y, aunque los ratios de liquidez no muestran problemas para hacer frente a estas deudas, podría ser favorable para las empresas reducir el porcentaje del pasivo corriente. De esta forma contarían con más tiempo para hacer frente a las deudas. En este sentido los datos de 2014 muestran una mejoría, el activo de la mayoría de las empresas de la muestra se ha reducido, logrando así más rentabilidad. Al mismo tiempo, la solvencia se ha reducido y se ha frenado el aumento de la liquidez, aunque continúan dentro de los niveles considerados como óptimos. En cuanto al endeudamiento y la autonomía financiera, los resultados no son tan positivos, ya que el endeudamiento medio del tejido empresarial ha aumentado.

Teniendo en cuenta la dimensión de las empresas podemos constatar según los resultados obtenidos, que han sido los grandes establecimientos los que mejor han hecho frente a la crisis.

En lo que atañe a las microempresas los datos muestran un endeudamiento bastante elevado, aunque ha ido descendiendo al mismo tiempo que ganaban autonomía financiera. La reducción de la deuda parece haber incrementado la solvencia a corto y largo plazo, pero la rentabilidad se ha reducido llegando al 0 %. No obstante, desde 2013 el ratio de rentabilidad ha ido aumentando.

El endeudamiento de las pequeñas empresas también ha ido reduciéndose, en cambio, la calidad de dicha deuda ha empeorado, aumentando en un 20 % la proporción de deuda a corto plazo. Aun así, de los datos analizados se constata que los pequeños establecimientos cuentan con un exceso de activo líquido.

Las medianas empresas muestran un endeudamiento bajo, pero al mismo tiempo, de mala calidad. Al contar con el 80 % de deuda a corto plazo, son el grupo de empresas con menor liquidez, aunque se sitúan dentro de los niveles considerados como óptimos.

Por último, las grandes empresas cuentan con el menor endeudamiento y por lo tanto la mayor autonomía a la hora de tomar decisiones financieras. Asimismo, los resultados obtenidos muestran niveles “óptimos” de liquidez y alta rentabilidad.

En cuanto a la evolución de las empresas según el sector de actividad, destacan las empresas del sector terciario. A la luz de los resultados obtenidos, es el sector que mejor ha sobrellevado la crisis económica.

Teniendo en cuenta los resultados del estudio empírico, se puede constatar que el sector primario de San Sebastián se encuentra inmerso en una situación económica delicada. Por una parte, es uno de los sectores más endeudados y con la peor calidad de deuda. Este alto porcentaje de deuda a corto plazo, parece haber provocado la falta de liquidez. Por otra parte, los resultados indican un exceso de activo fijo, lo que provoca los niveles altos de solvencia y la poca rentabilidad económica.

Los resultados sobre la industria son muy parecidos a los del sector primario. La única excepción es la liquidez, ya que a diferencia del sector primario, la industria cuenta con capacidad suficiente para hacer frente a sus deudas a corto plazo.

En lo que respecta al sector de la construcción, los datos reflejan una tendencia positiva a partir de 2011. Tanto el endeudamiento, como el porcentaje de deuda a corto plazo han ido reduciéndose. No obstante, la liquidez general parece haber aumentado en exceso, lo que se podría solucionar reduciendo el nivel de stock, ya que, la liquidez inmediata se sitúa dentro de los niveles aceptables.

Por último, en lo que atañe al sector terciario cabe señalar que, al igual que sucedía con el resto de los grupos, las empresas de este gran sector de actividad tiene un endeudamiento un tanto elevado. No obstante, se encuentra cerca de los niveles óptimos, por lo que las empresas cuentan con autonomía para tomar decisiones financieras y tanto la liquidez, como la solvencia muestran niveles “óptimos”.

4.2. Evolución prevista para los próximos años

Con el propósito de definir el porvenir económico de San Sebastián se han tenido en cuenta las previsiones de varios analistas. En primer lugar, se han analizado las previsiones globales sobre la zona euro, para ir centrándonos a continuación en la CAPV y terminar con las previsiones de San Sebastián.

Según las previsiones más actuales elaboradas por Consensus Forecasts habrá un incremento en el PIB de la zona euro en los siguientes dos años, con un crecimiento del 1,5 % en el año 2016 y 1,6 % en 2017 (Departamento de Hacienda y Finanzas del País Vasco, 2016). Estas cifras son algo menores que las previstas en un principio, por las grandes incertidumbres existentes actualmente.

Desde un punto de vista global preocupa la ralentización que han experimentado las economías emergentes, como Brasil o China, lo que limita su capacidad de compra (Departamento de Hacienda y Finanzas del País Vasco, 2016). Además, Europa cuenta con otras muchas inquietudes por resolver, como son las corrientes antieuropeas surgidas, por ejemplo en Francia o Alemania (Madariaga citado por Díaz de Alda, 2016) y la crisis de refugiados. A lo que tenemos que añadir las políticas económicas puestas en marcha por el Banco Central Europeo, que no consiguen revertir la deflación.

Respecto a la economía española, tanto Censensus Forescat, como BBVA, prevén un crecimiento del 2,7 % para 2016 y algo menor para 2017. Estas cifras se sitúan por debajo del crecimiento registrado el año anterior. Esto se debe principalmente a las incógnitas que acabamos de explicar, a las que se suma la inquietud política que hay en España. Según los estudios elaborados por BBVA, esto podría provocar que el PIB creciera en 2016, un 0,2 % menos de lo previsto (Elkargi, 2016).

Para la economía vasca, El Departamento de Hacienda y Finanzas del Gobierno Vasco (2016), prevé un incremento del 2,5 %. Son algo más positivos en sus previsiones, Confebask y Laboral Kutxa, que auguran un crecimiento del 2,6 % y 2,8 % respectivamente (Díaz de Alda, 2016).

En cuanto al empleo se prevé un incremento del 1,7 %, muy similar al año anterior (Departamento de Hacienda y Finanzas del País Vasco, 2016). El presidente de Confebask, Roberto Larrañaga, prevé la creación de 18.000 nuevos puestos de trabajo y un 13 % de desempleo. Siendo unas cifras positivas, todavía quedan muy lejos de los datos recogidos antes de la crisis (Díaz de Alda, 2016).

Centrándonos exclusivamente en Gipuzkoa, la mitad del tejido empresarial guipuzcoano prevé incrementar sus cifras de negocio, aunque, esperan un crecimiento menor que el del año pasado. Según los expertos, será el sector exterior el gran responsable del crecimiento previsto para 2016. Más de la mitad de las empresas Guipuzcoanas prevé aumentar sus exportaciones, frente al 37 % de las empresas Europeas (Cámara de Gipuzkoa, 2016).

Por otra parte, se augura que el comercio será el motor principal del crecimiento económico, respaldado por la industria y las demás actividades terciarias. Dentro del tercer sector destacan el turismo y la hostelería, con un saldo positivo de locales por primera vez desde el inicio de la recesión económica. La construcción, seguirá siendo el sector más golpeado, sin previsiones de mejora a corto plazo (Cámara de Gipuzkoa, 2016).

Los analistas hacen hincapié en que estas previsiones se pueden mejorar si se toman ciertas medidas. En este sentido, el presidente de Confebask recalca la importancia de políticas de estímulo y una fiscalidad favorable para la contratación e inversión. Marco Pineda, director general de Elkargi, aconseja a las empresas readecuar su deuda a largo plazo, aprovechando el dinero barato del que disponemos y la competitividad entre los bancos (Díaz de Alda, 2016).

Joseba Barandiarán, responsable de BBVA Research en el País Vasco, plantea otros retos a las empresas Guipuzcoanas para activar el crecimiento. En primer lugar, plantea la incorporación de los jóvenes en el mercado laboral con el fin de reactivar la tasa de actividad, ya que en la actualidad, diversos sectores cuentan con plantillas con una edad media alta. En segundo lugar, Barandiarán ve la necesidad de que la industria vasca encuentre nuevos mercados para exportar y mejore sus productos para tener más competitividad. Por otra parte, sugiere aumentar el tamaño medio de las empresas vascas, para así aprovechar las economías de escala. Por último, subraya la importancia de invertir en la formación de los empleados. A pesar de estar por encima de España en este aspecto, todavía nos situamos muy lejos de los países europeos (Barandiarán citado por Díaz de Alda, 2016).

4.3. Aportación personal del Trabajo Fin de Grado llevado a cabo

Este Trabajo de Fin de Grado, con el que finalizo el Grado de Administración y Dirección de Empresas, me ha brindado la oportunidad de poner en práctica los conocimientos adquiridos en la universidad. Además, he podido aprender a analizar y manejar distintas bases de datos y trabajar con un gran número de datos financieros. Asimismo, he aprendido a hacer frente a las dificultades que han ido surgiendo a medida que avanzaba con el proyecto.

La primera dificultad, ya mencionada al principio de este trabajo, ha sido la divergencia existente entre los datos aportados por los distintos entes estadísticos. Por ejemplo, en el caso de las diferencias existentes entre los datos aportados por el Instituto Vasco de Estadística y el Instituto Nacional de Estadística, en el caso de indicadores tanto económicos, como demográficos.

Por otra parte, cabe también referirse a las limitaciones con las que me he topado, al analizar y utilizar la base de datos SABI. Se trata de una base de datos que en principio parece muy compleja y completa, pero tras utilizarla y trabajar con ella durante mucho tiempo he podido constatar que cuenta con deficiencias sistemáticas que, desde mi punto de vista, deberían mejorarse en un producto comercial con un coste tan considerable.

Por último, cabe señalar otra dificultad: la necesidad de actualizar datos, en un proceso complejo y dificultoso. Así, casi al término del trabajo, he tenido que actualizar varios datos que tenía recogidos en este proyecto. Esto se debe, a la actualización de los datos publicados por los institutos estadísticos a medida que avanzaba el año. A raíz de estos cambios, también he tenido que modificar algunas de las referencias bibliográficas. En este sentido, a medida que avanza el año, puede que los datos recogidos en este trabajo se queden en cierta medida obsoletos, ya que ciertos datos que se han consignado en el trabajo son, a fecha de cierre del mismo, provisionales.

5. BIBLIOGRAFÍA Y OTRAS REFERENCIAS

- Barandiaran, A. (15 de abril de 2014). El Eustat, en el ojo del huracán. *El Diario Vasco*. Recuperado el 24 de febrero de 2016, de <http://www.diariovasco.com/v/20140415/economia/eustat-huracan-20140415.html>
- Boal Velasco, N. (s.f.). Ratios de liquidez. *Expansión*. Recuperado el 23 de marzo de 2016, de <http://www.expansion.com/diccionario-economico/ratios-de-liquidez.html>
- Cámara de Gipuzkoa. (2016). *Informe de Coyuntura Económica. Perspectivas 2016: Análisis del ciclo económico-Gipuzkoa*. Recuperado el 4 de abril de 2016, de http://www.camaragipuzkoa.com/images/productos/Informe_de_Coyuntura_Econ%C3%B3mica_y_Perspectivas_2016.pdf
- Caraballo Esteban, T. A., Amondarain Arteche, J. y Zubiaur Etcheverry, G. (s.f.). *Análisis contable. Metodología e instrumentos*. Universidad del País Vasco/ Euskal Herriko Unibertsitatea, Departamento de Economía Financiera. Recuperado el 5 de abril de 2016, de <http://www.ehu.es/tcaraballo/Docencia%20Grado/OCW/ANALISIS%20CONTA BLE.pdf>
- Consejo Económico y Social Vasco. (2014). *Desequilibrios territoriales en la CAPV en el marco de la crisis económica*. Recuperado el 15 de marzo de 2016, de <http://www.cesegab.com/Portals/0/Libros/Estudio%20completo%20web.pdf>
- Departamento de Hacienda y Finanzas del Gobierno Vasco. (2016). *Coyuntura en un clic*. Recuperado el 20 de abril de 2016, de http://www.ogasun.ejgv.euskadi.eus/contenidos/informacion/clic/es_clic/adjuntos/clic0316.pdf
- Departamento de Hacienda y Finanzas del País Vasco. (2016). *Informe trimestral de la economía vasca: Previsiones*. Recuperado el 14 de abril de 2016, de http://www.ogasun.ejgv.euskadi.eus/contenidos/informacion/informe_trimestral/es_def/adjuntos/previsiones.pdf
- Díaz de Alda, J. (5 de enero de 2016). Euskadi crecerá en torno a un 2,5 % interanual en 2016 con el desafío de consolidar esa mejoría. *El Diario Vasco*. Recuperado el 1 de abril de 2016, de <http://www.diariovasco.com/economia/201601/05/euskadi-crecera-torno-interanual-20151227003106-v.html>
- Donostiako Sustapena-Fomento de San Sebastián. (2014). *Barómetro de economía urbana 2014 (San Sebastián)*. Recuperado el 1 de marzo de 2016.
- Donostiako Sustapena-Fomento de San Sebastián. (2014). *Observatorio urbano de Donostia-San Sebastián sobre el empleo*. Recuperado el 1 de marzo de 2016.
- Donostiako Sustapena-Fomento de San Sebastián. (2014). *Observatorio urbano de Donostia-San Sebastián sobre la actividad empresarial*. Recuperado el 1 de marzo de 2016.

- Donostiako Sustapena-Fomento de San Sebastián. (2014). *Observatorio urbano: resumen ciudad y barrios*. Recuperado el 6 de marzo de 2016.
- Donostiako sustapena-Fomento de San Sebastián. (2015). *Observatorio Urbano de Donostia/ San Sebastián sobre la población*. Recuperado el 2 de marzo de 2016.
- Elkargi. (10 de marzo de 2016). *José Manuel González-Páramo analiza ante empresarios vascos los riesgos y oportunidades de la actual situación económica*. Recuperado el 14 de abril de 2016, de <http://www2.elkargi.es/es/noticia/Desayuno-Coloquio-Jose-Manuel-Gonzalez-Paramo>
- Errasti, A. (2013). *Finantza zuzendaritza: finantzaketa. Universidad del País Vasco/ Euskal Herriko Unibertsitatea*.
- Escudero, J. y Medina, P. (30 de marzo de 2015). *El mapa de la densidad empresarial: ¿Cuántas sociedades hay en tu localidad? El Confidencial*. Recuperado el 25 de febrero de 2016, de http://www.elconfidencial.com/empresas/2015-03-30/mapa-comparador-densidad-empresarial-municipios_743923/
- Fernández Guadaño, J. (s.f.). *Rentabilidad. Expansión*. Recuperado el 5 de abril de 2016, de <http://www.expansion.com/diccionario-economico/rentabilidad.html>
- Gobierno Vasco. (2016). *Contrataciones anuales de los territorios históricos en 2015*. Recuperado el 25 de abril de 2016, de <http://opendata.euskadi.eus/catalogo/-/estadistica/contrataciones-anuales-de-los-territorios-historicos-en-2015/>
- Gobierno Vasco. (2016). *Contrataciones por municipios durante el 2015*. Recuperado el 25 de abril de 2016, de <http://opendata.euskadi.eus/catalogo/-/estadistica/contrataciones-por-municipios-durante-el-2015/>
- Gobierno Vasco. (2016). *Paro registrado por municipios, territorios y total de Euskadi durante el 2015 (resumen mensual)*. Recuperado el 25 de abril de 2016, de <http://opendata.euskadi.eus/catalogo/-/estadistica/paro-registrado-por-municipios-territorios-y-total-de-euskadi-durante-el-2015-resumen-mensual/>
- Heras-Saizarbitoria, I., Molina-Azorín, J. F. y Dick, G. P. (2011). *ISO 14001 certification and financial performance: selection-effect versus treatment-effect. Journal of Cleaner Production, 19(1), 1-12.*
- Informa. (2016). *SABI. Informa.es*. Recuperado el 6 de abril de 2016, de <http://www.informa.es/soluciones-financieras/sabi>
- Instituto de Estudios Fiscales. (s.f.). *Ratios económicos y financieros*. Recuperado el 25 de marzo de 2016, de http://www.ief.es/documentos/recursos/estadisticas/estadisticas_tributarias/sociedades/93_Metod6.pdf

- Instituto Nacional de Estadística. (s.f.). *Explotación Estadística del DIRCE: Metodología*. Recuperado el 26 de abril de 2016, de <http://www.ine.es/metodologia/t37/t3730200.pdf>
- Instituto Nacional de Estadística. (s.f.). *PIB per cápita (euros)*. Recuperado el 10 de marzo de 2016, de http://www.ine.es/FichasWeb/RegComunidades.do?fichas=49&busc_comu=& botonFichas=Ir+a+la+tabla+de+resultados
- Instituto Nacional de Estadística. (2015). *Población por sexo, municipio y edad (grupos quinquenales)*. Recuperado el 5 de marzo de 2016.
- Instituto Vasco de Estadística. (2015). *Establecimientos en la C.A. de Euskadi por municipio, actividad (A10), personalidad jurídica y estrato de personas empleadas*. Recuperado el 8 de marzo de 2016.
- Instituto Vasco de Estadística. (2015). *Valor añadido bruto (VAB) de la C.A. de Euskadi por ámbitos territoriales, según sectores de actividad. Precios corrientes (%) 2012*. Recuperado el 5 de marzo de 2016.
- Instituto Vasco de Estadística. (2016). *Aportación del turismo a la economía vasca por año: Valor absoluto y porcentaje sobre el PIB p.m. Precios corrientes (a) 2005-2014*. Recuperado el 3 de marzo de 2016.
- Instituto Vasco de Estadística. (2016). *Tasa de actividad y de paro de la población de 16 y más años de la C.A. de Euskadi, por trimestre, según territorio histórico (%) (1) /2016*. Recuperado el 4 de abril de 2016.
- Instituto Vasco de Estadística. (2016). *Udalmap: Donostia/ San Sebastián*. Recuperado el 25 de abril de 2016, de <http://www.eustat.euskadi.net/t35-20689x/eu/t64amVisorWar/t64aCreaFicha.jsp?R01HNoPortal=true&lan=1&code=20069>
- Juntas Generales de Gipuzkoa. (s.f.). *Comarca de Donostia-San Sebastián (Donostialdea)*. Recuperado el 23 de marzo de 2016, de http://w390w.gipuzkoa.net/WAS/CORP/DJGPortalWEB/territorio_historico_de_gipuzkoa.jsp?id=0502&idioma=es
- Lanbide. (2015). *Balance mercado laboral 2014: Comunidad Autónoma del País Vasco*. Recuperado el 5 de marzo de 2016, de http://www.lanbide.euskadi.eus/contenidos/estadistica/balance_mercado_laboral_2014/es_def/adjuntos/balance.pdf
- Ministerio de empleo y seguridad social. (2016). *Afiliados medios por fecha, provincia-CCAA y regimen*. Recuperado el 12 de mayo de 2016, de https://w6.seg-social.es/PXWeb/pxweb/es/Estad%C3%ADsticas%20TGSS/Estad%C3%ADsticas%20TGSS_Afiliados%20en%20alta%20laboral_Afiliados%20Medios/02m_Afiliados%20Medios%20CCAA-Provincias%20Regimenes.px/table/tableViewLayout1/?rxid=be6f7ce3-4c2e-4c35-9d27-bfa

Rodríguez Anaya, L. M. (s.f.). *Cuartiles y deciles*. Centro de estudios tecnológico, industrial y de servicios. Recuperado el 3 de marzo de 2016.

Simancas, P. y Legasa, A. (23 de enero de 2015). Los últimos datos de la EPA evidencian los divergentes criterios del INE y el Eustat. *Noticias de Gipuzkoa*. Recuperado el 24 de febrero de 2016, de <http://www.noticiasdegipuzkoa.com/2015/01/23/economia/los-ultimos-datos-de-la-epa-evidencian-los-divergentes-criterios-del-ine-y-el-eustat>

6. ANEXOS

En los siguientes cuatro anexos se recopila una muestra de los datos utilizados para el cálculo de los indicadores.

Anexo 1. Datos sobre el activo no corriente y activo corriente.

EMPRESAS	ACTIVO NO CORRIENTE (MIL €)								ACTIVO CORRIENTE (MIL €)							
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Acuña S.A.	336	317	195	225	210	206	200	192	2.245	2.381	2.473	2.333	2.165	2.076	2.011	1.986
Airfres S.L.	416	413	401	352	325	298	279	268	208	268	251	260	232	179	159	119
Ariztegi Ezeiza S.L.	465	430	409	399	393	383	373	363	612	442	444	399	362	225	287	268
C.T.I. Soft S.L.	2.911	3.055	4.014	3.721	4.950	4.928	4.734	4.839	3.426	3.504	2.348	3.652	2.298	1.377	1.937	1.650
Campaña 2000 S.L.	181	162	144	131	124	113	104	96	355	311	253	274	327	435	402	437
Lejarreta Seguridad S.L.	920	899	851	799	786	776	772	730	470	508	491	470	457	493	392	498
P Y V Gaztañaga Hermanos S.L.	35	22	19	17	16	42	39	35	241	219	230	191	204	156	152	166
Susman S.L.	3.517	3.401	3.290	3.180	2.985	2.757	2.376	2.334	454	443	502	689	869	1.004	1.435	1.441
Talleres Jose Maria Echeverria S.A.	68	97	79	54	37	42	35	47	396	435	418	364	371	259	235	233
Antiguoamara S.L.	n.d.	1.145	1.040	962	755	613	482	468	n.d.	3.411	4.964	4.013	3.946	4.685	3.152	2.298
Ascensores Muguerza S.A.	n.d.	1.305	1.647	1.828	1.738	2.030	4.018	7.291	n.d.	3.814	3.897	4.530	5.444	5.957	4.235	2.459
Cash Ziako S.L.	n.d.	2.021	1.825	1.544	1.216	964	852	614	n.d.	804	853	812	868	834	825	780
Goikoauto S.A.	n.d.	3.207	5.572	5.439	5.290	5.277	5.222	5.512	n.d.	8.463	5.149	6.009	5.823	4.801	3.949	4.599
Hotel SAN Sebastian S.A.	n.d.	1.558	2.180	1.962	1.825	1.690	1.576	1.116	n.d.	1.170	1.007	1.303	1.541	1.578	1.625	2.057
Maderas Portu S.A.	n.d.	3.749	3.631	3.746	3.597	3.696	3.590	3.796	n.d.	5.220	5.536	5.594	4.713	4.728	4.145	4.314

Fuente: elaboración propia a partir de los datos facilitados por SABI.

Anexo 2. Datos sobre existencias y efectivo y otros activos líquidos.

EMPRESAS	EXISTENCIAS (MIL €)								EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS (MIL €)							
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Acuña S.A.	6	122	39	41	116	54	68	65	191	145	290	347	252	125	189	219
Airfres S.L.	194	243	243	208	178	152	105	45	13	24	6	14	16	11	6	6
Ariztegi Ezeiza S.L.	479	372	364	318	285	209	209	208	31	3	15	6	18	3	9	9
C.T.I. Soft S.L.	131	106	61	68	71	72	81	144	2.030	2.063	1.078	324	325	216	612	454
Campaña 2000 S.L.	31	45	17	26	10	4	18	9	200	114	97	110	173	173	204	196
Lejarreta Seguridad S.L.	43	32	18	33	56	67	71	79	154	131	225	199	151	206	107	205
P Y V Gaztañaga Hermanos S.L.	117	125	143	166	165	139	136	138	12	10	0	0	28	4	8	14
Susman S.L.	437	439	436	431	511	504	507	497	12	4	4	15	7	9	6	6
Talleres Jose Maria Echeverria S.A.	16	24	16	6	37	53	47	22	45	97	107	66	33	17	34	26
Antiguoamara S.L.	n.d.	477	547	598	557	526	569	557	n.d.	167	167	174	217	223	119	154
Ascensores Muguerza S.A.	n.d.	405	451	315	316	418	474	319	n.d.	2.037	2.276	3.331	3.896	4.390	2.694	1.367
Cash Ziako S.L.	710	713	662	701	669	650	619	n.d.	50	100	150	144	118	106	108	n.d.
Goikoauto S.A.	n.d.	6.994	3.928	4.478	4.384	3.489	2.510	2.937	n.d.	361	157	152	199	99	143	75
Hotel SAN Sebastian S.A.	n.d.	34	73	33	34	36	34	39	n.d.	926	822	1.135	1.254	1.256	1.104	760
Maderas Portu S.A.	n.d.	3.003	2.561	2.987	2.472	2.185	2.012	2.260	n.d.	189	155	103	193	108	207	178

Fuente: elaboración propia a partir de los datos facilitados por SABI.

Anexo 3. Datos sobre el pasivo no corriente y pasivo corriente.

EMPRESAS	PASIVO NO CORRIENTE (MIL €)								PASIVO CORRIENTE (MIL €)							
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Acuña S.A.	265	265	250	262	262	260	256	229	586	530	340	406	192	217	204	178
Airfres S.L.	302	299	356	350	343	260	205	218	248	305	224	185	137	140	154	90
Ariztegi Ezeiza S.L.	299	292	271	250	181	149	164	132	434	345	334	299	316	166	210	219
C.T.I. Soft S.L.	2.003	2.077	1.935	2.190	1.984	1.025	1.107	1.109	1.586	1.607	1.368	1.759	1.369	1.267	1.496	1.027
Campaña 2000 S.L.	76	70	49	38	32	22	12	4	266	185	125	142	155	188	146	169
Lejarreta Seguridad S.L.	710	653	564	484	417	409	338	277	352	395	378	362	380	386	329	343
P Y V Gaztañaga Hermanos S.L.	168	158	175	157	221	176	189	190	91	93	100	80	26	70	62	69
Susman S.L.	429	278	262	242	122	10	7	2	164	165	105	86	99	87	85	41
Talleres Jose Maria Echeverria S.A.	24	59	51	36	19	12	45	3	278	275	246	170	201	125	74	127
Antiguoamara S.L.	n.d.	5	26	54	54	43	37	31	n.d.	3.431	4.524	3.470	3.260	4.010	2.418	1.371
Ascensores Muguerza S.A.	n.d.	43	61	45	44	52	62	867	n.d.	1.173	1.305	1.327	1.613	1.603	1.283	1.399
Cash Ziako S.L.	23	27	32	41	41	105	380	n.d.	1.203	1.485	1.605	1.887	2.161	2.418	2.290	n.d.
Goikoauto S.A.	n.d.	3.767	3.174	2.958	2.922	2.918	2.898	3.051	n.d.	155	-640	-57	189	239	170	440
Hotel SAN Sebastian S.A.	n.d.	2.421	2.243	2.384	2.558	2.640	2.709	2.799	n.d.	256	116	312	359	220	216	235
Maderas Portu S.A.	n.d.	3.557	3.874	3.124	3.143	3.620	3.488	2.795	n.d.	193	393	826	1	-38	121	357

Fuente: elaboración propia a partir de los datos facilitados por SABI.

Anexo 4. Datos sobre el patrimonio neto y resultados de explotación.

EMPRESAS	PATRIMONIO NETO (MIL €)								RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (MIL €)							
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Acuña S.A.	1.730	1.903	2.078	1.890	1.921	1.806	1.751	1.771	411	152	177	-150	-23	-143	-92	-10
Airfres S.L.	74	75	73	76	77	77	78	79	31	27	31	23	21	20	17	12
Ariztegi Ezeiza S.L.	344	235	248	249	258	294	287	280	44	-91	21	7	7	43	2	1
C.T.I. Soft S.L.	2.748	2.875	3.059	3.424	3.896	4.013	4.068	4.353	485	427	477	346	224	145	185	383
Campaña 2000 S.L.	193	218	222	225	265	339	347	359	41	33	10	6	91	98	9	14
Lejarreta Seguridad S.L.	327	358	401	424	446	474	497	608	93	78	61	34	26	44	36	146
P Y V Gaztañaga Hermanos S.L.	17	-11	-26	-30	-27	-47	-60	-58	14	-17	-8	4	7	-17	-13	2
Susman S.L.	3.378	3.402	3.426	3.541	3.634	3.664	3.719	3.732	56	53	46	26	24	37	62	19
Talleres Jose Maria Echeverria S.A.	161	198	200	213	189	164	151	150	57	91	53	20	-26	-36	1	3
Antiguoamara S.L.	n.d.	1.121	1.454	1.451	1.386	1.245	1.178	1.364	n.d.	2.186	2.213	2.340	2.212	1.965	2.037	1.806
Ascensores Muguerza S.A.	n.d.	3.903	4.178	4.986	5.526	6.332	6.909	7.484	n.d.	975	1.053	1.341	1.432	1.437	1.170	1.174
Cash Ziako S.L.	169	164	161	157	155	155	155	n.d.	219	332	408	550	406	207	94	n.d.
Goikoauto S.A.	n.d.	1.180	3.400	3.089	2.814	3.010	2.830	2.533	n.d.	6.722	4.148	5.401	5.377	4.149	3.443	4.527
Hotel SAN Sebastian S.A.	n.d.	15	601	493	358	214	79	3	n.d.	292	343	388	451	413	413	370
Maderas Portu S.A.	n.d.	1.060	1.803	2.358	1.989	1.476	1.413	1.998	n.d.	4.352	3.491	3.859	3.177	3.328	2.833	3.316

Fuente: elaboración propia a partir de los datos facilitados por SABI.