

LA EMPRESA EN CANARIAS

Sección coordinada por

INMACULADA AGUIAR DIAZ

Doctora en Ciencias Económicas y Empresariales
Profesora Titular de Economía Financiera y Contabilidad
Universidad de Las Palmas de Gran Canaria

INTRODUCCIÓN

Continuando con la serie de artículos relativa al análisis de la rentabilidad y la solvencia de las empresas canarias, en el presente número se aborda el estudio del sector de Transporte Terrestre. La actividad de transporte es de vital importancia para el desarrollo económico y social, tanto en lo referido al transporte de pasajeros como de mercancías. Además, esta importancia se ven potenciada en el caso de Canarias debido a las peculiaridades del territorio derivadas de su carácter insular: fragmentado, alejado y ultraperiférico. Además, la doble insularidad hace que la demanda de transporte por carretera sea relativamente inferior a la existente en el territorio peninsular debido a la necesidad de utilizar otro tipo de transporte como el marítimo y el aéreo. A pesar de ello, Canarias se encuentra a la cabeza del número de vehículos de transporte por mil habitantes en el ranking a nivel nacional.

Al igual que en los trabajos anteriores, se efectúa un análisis de la rentabilidad y la solvencia tanto para el conjunto de empresas como por tamaños, y su comparación con las empresas a nivel nacional. En cuanto a la rentabilidad, el análisis contempla la evolución y descomposición de la rentabilidad financiera en el período 2006-2009. Así mismo, para dicho período, se analiza la solvencia desde la perspectiva univariante a través de la evolución de un conjunto de ratios financieros, y multivariante, a través de la Z de Altman, la cual ofrece un indicador del grado de solvencia de las empresas. Para ello se parte de una muestra de empresas con sede en Canarias extraída de la base de datos SABI. Concretamente, la muestra está integrada por 301 sociedades dedicadas a la actividad de transporte terrestre en los años 2006 a 2009.

ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD Y SOLVENCIA DEL SECTOR DE TRANSPORTE EN CANARIAS EN EL PERIODO 2007-2009

Davinia Isabel Santana Medina*

Licenciada en Administración y Dirección de Empresas

María Victoria Ruiz Mallorquí

Doctora en Ciencias Económicas y Empresariales
Profesora Contratada Doctora de Economía Financiera y Contabilidad
Universidad de Las Palmas de Gran Canaria

Inat Peña Montelongo*

Yesica Almeida Cabrera*

Licenciados en Administración y Dirección de Empresas

*Máster Universitario en Banca y Finanzas, Universidad de Las Palmas de Gran Canaria

SUMARIO

- I. Introducción.
- II. El sector del transporte en canarias.
 - A) Características del sector
 - B) Obtención y descripción de la muestra
- III. LA Rentabilidad de las empresas de transporte terrestre en Canarias.
 - A) La rentabilidad de las empresas canarias de transporte terrestre y comparación con España en 2009
 - B) Análisis por tamaños de la rentabilidad de las empresas del sector del transporte en Canarias. 2007-2009
- IV. La solvencia de las empresas del sector del transporte terrestre en Canarias para el período 2007-2009.
 - A) Metodología de análisis de la solvencia
 - B) La solvencia de las empresas canarias de transporte terrestre para el período 2007-2009 y comparación con España para el año 2009
- V. Análisis por tamaños de la solvencia de las empresas canarias de transporte.
- VI. Conclusiones.

Resumen del contenido:

El presente artículo tiene por objeto analizar la rentabilidad y solvencia de las empresas del sector de transporte terrestre en Canarias para el período 2007-2009, así como la comparación de los resultados obtenidos con empresas similares que operen a nivel nacional para el año 2009. Para ello, se ha trabajado con una muestra de 301 empresas, manifestando los resultados que la rentabilidad financiera ha experimentado un descenso relevante en el periodo analizado, motivado fundamentalmente por el descenso de la rentabilidad económica, si bien las cifras canarias son ligeramente superiores a las nacionales. En cuanto al análisis de la solvencia, la evolución de las empresas de transporte terrestre en Canarias indica que éstas han dejado de financiarse con recursos ajenos en los últimos años, al contrario de lo que sucede a nivel nacional. Sus niveles de endeudamiento son también menores y tienen una mejor liquidez que las peninsulares. No obstante, las empresas canarias tienen mayor probabilidad de insolvencia que las que operan a nivel nacional, según la Z de Altman. Con todo, se observa que los principales problemas del sector son debidos a la caída de los resultados, que lastra la rentabilidad y deteriora los ratios de solvencia relacionados con la viabilidad.

I. INTRODUCCIÓN

El presente estudio tiene como objetivo mejorar el conocimiento de la realidad económica y financiera de las empresas del sector de transporte en Canarias en el periodo 2007-2009, caracterizado por la crisis económica. El análisis y diagnóstico de la situación económico-financiera se realiza tratando de evaluar los objetivos financieros de rentabilidad y solvencia; en ambos casos desde la perspectiva de los accionistas. Además, al tratarse de empresas no cotizadas, la información disponible es la contenida en las cuentas anuales, no siendo aplicables indicadores basados en el mercado de valores.

La relevancia del sector del transporte en cualquier país o región es ampliamente reconocida, lo cual se potencia en un territorio insular como Canarias. Los transportes y las comunicaciones en una comunidad como la canaria, caracterizada por ser alejada, fragmentada y ultra periférica, tienen una incidencia directa en la economía, en la creación de puestos de trabajo y generación de sinergias con otros sectores.

Para llegar al objetivo propuesto, en el primer apartado del estudio se realiza una descripción del sector objeto de análisis en la Comunidad Canaria. Con ello se tratará de lograr una visión global del tejido empresarial dedicado tanto al transporte de pasajeros como de

mercancías. Así mismo se facilitan datos macroeconómicos que permiten evidenciar el peso de dicho sector en Canarias. Posteriormente, se describirá la muestra obtenida para llevar a cabo el estudio.

Una vez realizada la descripción del sector y de la muestra, el tercer apartado aborda el análisis de la rentabilidad, siendo la metodología aplicada el "método sumativo". En el cuarto apartado, se procederá al análisis de la solvencia de dichas sociedades, a través de dos tipos de análisis, "univariante" y "multivariante". Por último, se exponen las principales conclusiones sobre la rentabilidad y la solvencia de las empresas de transporte en la Comunidad Canaria durante el período de estudio.

II. EL SECTOR DEL TRANSPORTE EN CANARIAS

A) Características del sector

El transporte es una actividad fundamental en el desarrollo de la humanidad. Cuando se habla de transporte debe tenerse en cuenta lo que engloba, ya que en un principio puede distorsionarse la magnitud de esta actividad si se acota solamente al

es de vital importancia para el desarrollo de la raza humana, no lo es menos el traslado de mercancías de todo tipo por los distintos lugares del planeta, circunstancia que ha servido para el desarrollo del comercio y en consecuencia, de las distintas economías de las naciones. (Ministerio de Fomento, 2009)

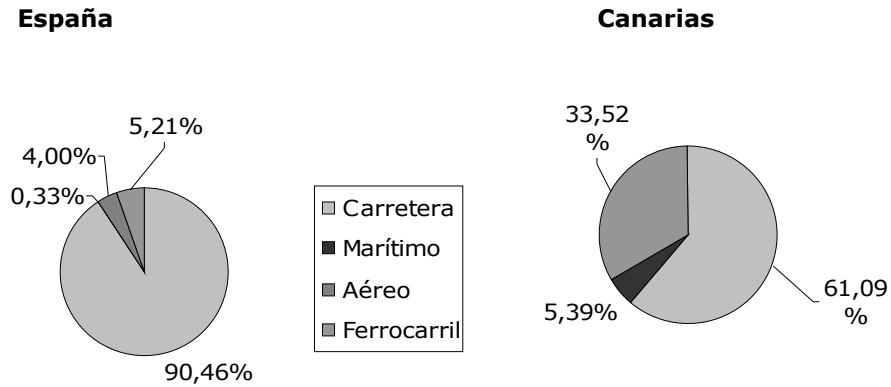
Como se pondrá de manifiesto al abordar la descripción de la muestra, el horizonte temporal que se ha elegido para la realización del presente estudio, incluye el intervalo comprendido entre los años 2007 y 2009. En este sentido, el transporte de personas por carretera, mar, aire y ferrocarril, alcanzó en 2009 una cifra total¹ en España de 453.149 millones de pasajeros-Km (gráfico1) lo que supuso un incremento con respecto al 2007 del 0,13%. Sólo el transporte por carretera supuso un 90,46% del total, siendo el transporte marítimo únicamente el 0,33%, mientras que el ferrovial y aéreo tuvieron un peso de 5,21% y 4% respectivamente. En la Comunidad Canaria, el volumen de viajeros por carretera (gráfico 1), alcanzó la cifra² total de 53.564.800 personas, lo que supuso un incremento con respecto a 2007 del 7,66%. El tránsito de pasajeros por vía naval fue de 4.724.917 personas, un 8,52% menos que en 2007. En cuanto

¹ Datos extraídos del Informe de Transportes, Infraestructuras y Servicios Postales publicado por el Ministerio de Fomento.

² Datos obtenidos del ISTAC, excluido el transporte ferroviario.

al tráfico aéreo, el volumen total de pasajeros ascendió a 29.389.850, un 13,22% menos que en 2007.

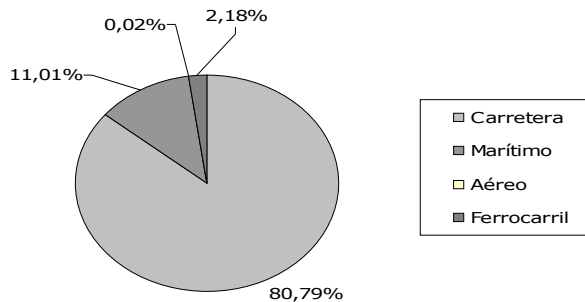
GRÁFICO 1. TRANSPORTE DE VIAJEROS EN ESPAÑA Y CANARIAS EN 2009



Fuente: Elaboración propia a partir del ISTAC (2009)

Por su parte, el transporte de mercancías en sus distintas modalidades marítimo tuvo una participación relativa del 11,01%, el ferrovial del 2,18% y por España de 339.113 millones de toneladas-Km en 2009. Una vez más, la transporte de mercancías por vía aérea con carretera fue el medio más utilizado con un peso del 0,02%.

GRÁFICO 2. TRANSPORTE DE MERCANCÍAS EN ESPAÑA EN 2009



Fuente: Elaboración propia a partir de Ministerio de Fomento (2009)

El transporte de mercancías en especialmente en la modalidad de Canarias tiene una estructura diferente al que se produce en la Península de la Comunidad. Para explicar esta

diferencia, hay varios estudios que centran sus conclusiones desde dos perspectivas u enfoques diferentes.

Un primer estudio (Hernández, 2007), propone como factores fundamentales de esta situación la fragmentación territorial y las condiciones del relieve. En el primer caso, se considera esta fragmentación como un condicionante negativo que obliga a reducir el tamaño de los mercados, dificulta el acceso a servicios de todo tipo e incrementa el sentimiento de aislamiento percibido por la población, especialmente en las islas periféricas frente a las capitalinas. En cuanto a los condicionantes del relieve, *"[...] las condiciones topográficas han dificultado de manera notable el trazado de las vías terrestres, hasta el punto de que las distancias ficticias o en línea recta entre dos nodos, a veces duplican y triplican con creces a las reales, esto es, a las distancias por carretera. Estos elevados índices de rodeo, como se les conoce en la jerga de los estudios de accesibilidad, conllevan un alejamiento físico -y más aún temporal-, de los núcleos menos accesibles desde las principales entidades demográficas de las islas donde se localizan casi todas las capitales insulares y puertos comerciales."* (Hernández, 2007, p. 210).

Un segundo estudio, elaborado por la Dirección General de Transporte

del Gobierno de Canarias (2005), analiza esta diferencia desde el punto de vista de la demanda y oferta de los servicios de transporte por carretera, así como de la visión que se tiene de este sector en la Comunidad Canaria. La demanda en las islas es baja con respecto al nivel medio peninsular. Ésta está directamente motivada por la denominada doble insularidad, es decir por la condición de archipiélago periférico que otorga condiciones ventajosas para los modos marítimo y aéreo y circunscribe la carretera para las distancias cortas. Se trata, por lo tanto, de una característica del entorno: la condición insular. De esta forma, las toneladas de tráfico por carretera que se mueven en el archipiélago son de media un 50% menor a la de la media nacional. Si se tiene en cuenta las toneladas-Km, la diferencia se acentúa aun más, ya que el movimiento en las islas es un 10% del total nacional. La oferta por su parte, tiene un comportamiento totalmente opuesto, puesto que es inusualmente alta. El número de vehículos industriales para el transporte de mercancías (camiones y furgonetas) y el número de vehículos industriales para el transporte de viajeros (autobuses y taxis) en Canarias es el mayor de todas las Comunidades Autónomas españolas en relación con su población.

Por otro lado, el mismo informe destaca que la visión que se tiene en

Canarias de la actividad de transporte de mercancías es un tanto peculiar, puesto que asociaciones de empresarios resaltan la condición del sector como refugio de personas excedentes de otros sectores, sin formación especial y difícilmente encajables en otras actividades productivas. Realmente ésta situación no es exclusiva de Canarias, puesto que es generalizada en el territorio nacional, pero cabe destacar que en las islas, determinadas asociaciones ponen de relieve la elevada "permisividad normativa" que afectaría tanto a la excesiva entrada de operadores como a otros aspectos del comportamiento. La sobreoferta ocasionaría, además de la imposibilidad de explotar economías de escala y costes superiores, una situación que se recoge como "competencia encarnizada" que hace que se reduzcan aún más los márgenes de las empresas y no puedan trasladarse a los precios los excesos de costes.

No obstante, estas dificultades no han hecho que Canarias quede lastrada en cuanto a su desarrollo. A pesar de ello, el sector muestra en las islas las siguientes cifras³: el tráfico de mercancías por los puertos canarios movió en 2009 un total de 37.304.171 toneladas, un 19,84% menos que en 2007; la carga transportada en las bodegas de los aviones ascendió a 56,8 toneladas, una cantidad bastante menor

³ Fuente: ISTAC

a la de 2007, concretamente un 31%; el transporte por carretera, a pesar de su mala estructuración, movió en 2009 una cantidad de 44.714 miles de toneladas.

Siguiendo con el transporte de mercancías en nuestro archipiélago, es de destacar que Canarias se sitúa a la cabeza en el número vehículos destinados al transporte por carretera por cada mil habitantes, lo que revela la sobreoferta existente. Además, la edad o antigüedad del parque de vehículos insulares en comparación con los peninsulares es mayor. Esto es así porque los operadores canarios necesitan más años para amortizar sus vehículos y, en segundo lugar, porque se está extendiendo la práctica de comprar vehículos de segunda mano.

B) Obtención y descripción de la muestra

Centrándonos en el objetivo fundamental de nuestro estudio, en el presente apartado se expone el proceso seguido para la obtención de la muestra, así como una descripción de la misma. De esta forma, para la obtención de la muestra hemos recurrido a la base de datos SABI, de donde hemos extraído los datos tanto para el sector en Canarias así como a nivel de todo el territorio español. Los requisitos que hemos exigido para la selección de la muestra han sido:

- Empresas activas pertenecientes al sector del transporte terrestre en Canarias/España; Código CNAE 49 - Transporte terrestre y por tubería. En el caso de Canarias los años extraídos han sido 2007, 2008 y 2009, mientras que para el total nacional sólo se han extraído los datos para 2009. Hemos seleccionado sólo las del sector del transporte terrestre dado el escaso número de empresas de transporte marítimo y aéreo.
 - Empresas con patrimonio neto positivo.
 - Empresas información disponible en SABI para los tres ejercicios de estudio (empresas comunes) en el periodo 2007-2009.
- La muestra final ha quedado formada por 301 empresas comunes con sede en Canarias y, a nivel nacional, por 14.038 empresas para el año 2009. La tabla 1 clasifica dichas empresas en función de su antigüedad, forma jurídica y número de empleados.

TABLA 1. CARACTERÍSTICAS GENERALES DE LA MUESTRA

Criterios de clasificación		Nº de empresas	Peso relativo
Antigüedad⁴	Más de 10 años	103	70,55
	Entre 5 y 10 años	33	22,60
	Entre 1 y 5 años	10	6,85
Total		146	100
Forma jurídica	Sociedades anónimas	24	7,97
	Sociedades limitadas	277	92,03
Total		301	100
Empleados	Hasta 5 empleados	119	39,53
	Entre 5 y 25 empleados	135	44,85
	Entre 25 y 50 empleados	29	9,63
	Más de 50	18	5,98
Total		301	100

Fuente: Elaboración propia a partir del SABI

De esta tabla pueden extraerse una serie de puntualizaciones con respecto a la muestra: las empresas seleccionadas tienen principalmente una antigüedad de más de 10 años, son sociedades limitadas y cuentan con menos de 25 empleados en sus plantillas.

Además, para el análisis por tamaños se ha seguido el criterio de la cifra de negocios, distinguiéndose en función del

cuartil al que pertenezca la sociedad. Cada cuartil se ha quedado formado por 75 ó 76 empresas en el caso insular y por 3510 ó 3511 en el nacional. De esta forma nos encontramos con cuatro grupos de empresas a los que hemos denominado: grupo 1, reúne a las empresas cuya cifra de negocios es inferior al primer cuartil de la muestra global; grupo 2, formado por las empresas cuya cifra de

⁴ No ha sido posible considerar la fecha de constitución en algunas de las sociedades al no figurar este dato para todas las empresas en la base de datos SABI.

negocios se encuentra entre los valores del primer cuartil y la mediana de la muestra global; grupo 3, integrado por las empresas cuya cifra de negocios se encuentra entre los valores de la mediana y el tercer cuartil de la muestra global; y grupo 4, que agrupa a las empresas cuya cifra de negocios es superior a la del tercer cuartil de la muestra global. La tabla 2 recoge los valores de los cuartiles de la cifra de negocios y de los cuales han surgido las submuestras por tamaño.

**TABLA 2. CLASIFICACIÓN DE LAS EMPRESAS POR CIFRA DE NEGOCIOS
(EN MILES DE EUROS)**

	2007	2008	2009	2009 (N)
Grupo 1	CN<293,65	CN<238,36	CN<225,28	CN<183,36
Grupo 2	293,65<CN<648,56	238,36<CN<603,57	225,28<CN<584,25	183,36<CN<517,03
Grupo 3	648,56<CN<1722,15	603,57<CN<1520,26	584,25<CN<1266,12	517,03<CN<1379,97
Grupo 4	1722,15<CN<60452	1520,26<CN<61727	1266,12<CN<57384	1379,97<CN<1963016

(N): Nacional

De las cifras expuestas en ésta, se observa como los tres primeros grupos de empresas están formados en exclusividad por microempresas, puesto que sus cifras de negocio no exceden en ningún caso de los dos millones de euros. Sólo el grupo 4 está formado en parte por empresas pequeñas y medianas e incluso grandes empresas.

Por último, haremos mención a la representatividad de la muestra dentro del total nacional e insular. Teniendo en cuenta que la base de datos SABI sólo ofrece datos de sociedades, hemos tenido que adaptar los datos proporcionados por el DIRCE (INE), el cual ofrece para cada sector el número de empresas totales y de sociedades a nivel nacional. El número total de empresas que operan en el sector de transporte terrestre en España asciende a 199.253, siendo el número de sociedades

30.194. Se ha optado por extrapolar el porcentaje de sociedades del sector que existe a nivel nacional, sobre el total de empresas del sector a nivel insular. Este porcentaje es del 15,15%, por tanto se puede afirmar que el 15,15% de las empresas del sector del transporte en España son sociedades. Adaptando este porcentaje al número de empresas del sector en Canarias, que según el DIRCE es de 9.056, el total de sociedades en las islas asciende a 1.372. Por lo tanto, la representatividad de nuestra muestra, integrada por 301 sociedades en Canarias, es del 21,94% y para la muestra nacional, que consta de 14.038, es del 46,49%.

III. LA RENTABILIDAD DE LAS EMPRESAS DE TRANSPORTE TERRESTRE EN CANARIAS

La rentabilidad en sentido general se define como la medida del rendimiento que en un determinado periodo de tiempo producen los

recursos empleados en el mismo. Esto supone una comparación entre los recursos obtenidos y los medios utilizados para obtenerlos, con el fin de permitir la elección entre alternativas o juzgar la eficiencia de las acciones realizadas. En el presente trabajo, nos centraremos en el estudio de la rentabilidad para el accionista, o lo que es lo mismo, en la rentabilidad financiera, analizando la evolución de la misma para una muestra de empresas del sector del transporte terrestre en Canarias en el periodo 2007-2009. Para el análisis de la rentabilidad, se utiliza uno de los principales métodos de carácter integrado, el método basado en la Teoría Financiera, también denominado "método sumativo", el cual plantea una descomposición de la rentabilidad de los recursos propios en tres niveles. Para ello se ha seguido la metodología propuesta por Aguiar y otros (2009), la cual permite su aplicación a partir del formato de cuentas establecido en el Plan General de Contabilidad de 2007.

A) La rentabilidad de las empresas canarias de transporte terrestre y comparación con España en 2009

1. Primer nivel. Descomposición de la Rentabilidad Financiera

En este primer nivel, nos centraremos en el estudio de los diferentes componentes de la rentabilidad financiera, donde intentaremos reflejar la incidencia de la rentabilidad obtenida de los activos de la empresa o rentabilidad económica; de la estructura financiera de la empresa, a través del efecto apalancamiento o apalancamiento financiero; así como de la carga fiscal que soporta la empresa⁵:

$$RF = (RE + EA) \times EF$$

$$RF = [RE + (RE - i) \times e] \times (1 - t^*)$$

Siendo:

RF: Rentabilidad financiera; RE: Rentabilidad económica; EA: Efecto apalancamiento; EF: Efecto fiscal; i: Coste de la deuda; e: Endeudamiento; t: Tipo efectivo del impuesto sobre sociedades

La rentabilidad económica (RE) trata de medir el rendimiento proporcionado por los activos de la empresa, independientemente de cómo están financiadas dichas inversiones. El efecto apalancamiento (EA) permite medir la incidencia de la estructura de capital en la rentabilidad financiera, a través del sumando $((RE - i) \times e)$, el cual pondera el diferencial entre rentabilidad económica y coste de la deuda por el nivel de

endeudamiento. La interpretación de este factor se realiza a partir del signo de dicho diferencial, de tal forma que si este es positivo, la incidencia es favorable. Por último, el efecto fiscal (EF) se interpreta en relación con el tipo impositivo efectivo (t^*). La siguiente expresión presenta la composición de cada una de las ratios comentadas (Aguiar, I; 1989):

$$\frac{RN}{RP} = \left[\frac{RAIT_{aj}}{AT} + \left(\frac{RAIT_{aj}}{AT} - \frac{GF}{RA} \right) \times \frac{RA}{RP} \right] \times \left(1 - \frac{T_{aj}}{RAT_{aj}} \right)$$

La rentabilidad financiera (RF) de las empresas de transporte terrestre en Canarias durante el periodo 2007-2009 sufre un importante descenso, pasando de un 9.18% en 2007 a un 2.20% en 2009 en términos de mediana (gráfico 3). Ello se explica por el inicio

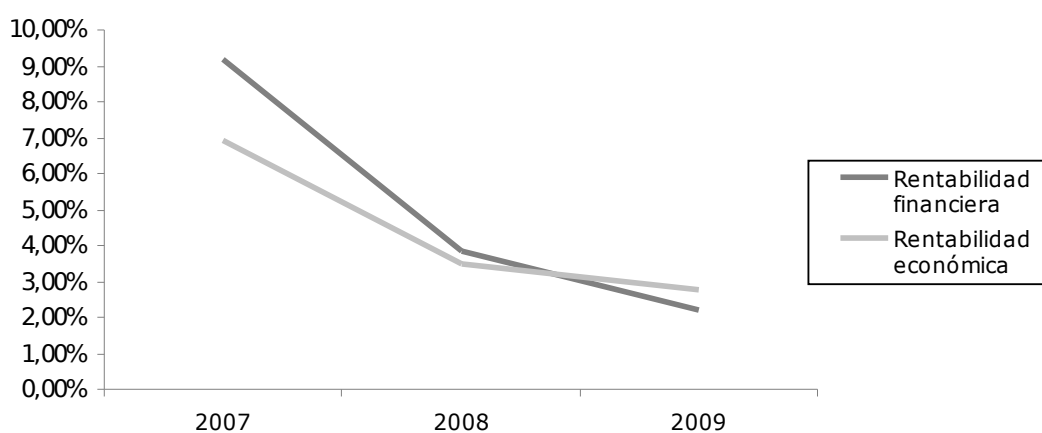
⁵ En el anexo 1 se recoge el significado de todas las siglas así como la definición de todas las variables utilizadas en el análisis de la rentabilidad.

de la crisis en 2007, la cual ha tenido efectos muy negativos sobre la economía real de nuestro país. No obstante, la mayor parte de las empresas del sector, aún conservan una rentabilidad positiva en el año 2009.

Al realizar la comparación con el sector a nivel nacional en 2009 (tabla 3), observamos que el comportamiento de la

rentabilidad financiera en las empresas canarias es mejor, ya que mientras que en el archipiélago se alcanza un valor medio de 2,08%, a nivel nacional la rentabilidad financiera media es negativa. Sin embargo, la mediana indica que el 50% de las empresas nacionales presentan rentabilidades financieras considerablemente mejores a las del sector canario.

GRÁFICO 3. RENTABILIDAD FINANCIERA Y RENTABILIDAD ECONÓMICA (MEDIANA)



Fuente: Elaboración Propia a partir de datos SABI

TABLA 3. COMPARACIÓN DE LA RENTABILIDAD FINANCIERA Y ECONÓMICA (%). 2009

	Rentabilidad Financiera		Rentabilidad Económica	
	Canarias	Nacional	Canarias	Nacional
Media	2,08	-0,92	1,92	1,15
Mediana	2,20	3,30	2,76	2,17
Mínimo	95,57	-676,71	-131,57	-1612,64
Máximo	95,99	6461,56	59,30	199,96
Desv. Típica	24,10	131,30	14,45	21,37

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI

Haciendo mención a la rentabilidad económica (RE), en términos de mediana, ésta sufre un descenso relevante en el periodo 2007-2009 pasando del 6.23% al

2.76% respectivamente, pero manteniéndose siempre en valores positivos (gráfico 3.). La variación más significativa del periodo se produce del año 2007 al año 2008, sufriendo

un descenso casi del 50%. Todo ello indica que el rendimiento que proporcionan los activos de la empresa, sin tener en cuenta cómo están financiadas dichas inversiones, está siendo cada vez menor en el periodo de estudio, lo que está influyendo significativamente en el resultado de la rentabilidad financiera puesto que es uno de sus componentes principales.

Al comparar los datos de rentabilidad económica nacionales con los autonómicos en 2009 (tabla 3), se observa cómo en términos medios las dos muestras tienen comportamientos similares, aunque los datos de las empresas canarias toman valores medios ligeramente superiores. Por tanto, podemos afirmar que las sociedades del Archipiélago tienen más capacidad generadora de renta a partir de sus activos invertidos. La mediana corrobora este hecho puesto que

también presenta porcentajes superiores en Canarias que en la base nacional, pues en el ámbito insular un 50% de las empresas de la muestra estudiada presentan una rentabilidad sobre sus activos que asciende a un 2,76%, cuantía un 27,19% superior a la que presenta el conjunto del sector nacional. A pesar de que la Rentabilidad Económica en Canarias es más elevada que en la Península es importante destacar las bajas cifras que presentan los estadísticos en ambas zonas.

El efecto apalancamiento (EA), se determina por el comportamiento del coste de la deuda de las empresas (i) en comparación con la rentabilidad económica, además de por el endeudamiento de las mismas (e). De esta forma, el efecto apalancamiento desciende ligeramente en el conjunto del periodo analizado, si bien en el año 2008 tiene un repunte hasta el 164,22 % (tabla 4).

TABLA 4. EFECTO APALANCAMIENTO

	2007	2008	2009	2009(N)
Media	149,39	164,22	136,01	-9,86
Mediana	76,57	76,23	72,73	0,00
Mínimo	-40,48	-42,22	-131,57	-860,34
Máximo	1802,15	3933,35	1692,92	5891,41
Desviación típica	221,27	323,09	204,65	133,99

(N): Nacional

Fuente: Elaboración propia a partir de datos SABI

La comparativa del efecto apalancamiento (tabla 4) muestra que el sector nacional se encuentra en clara desventaja con respecto al insular, con unos valores en el efecto apalancamiento que no permiten la mejora de la rentabilidad financiera, pues la

media es claramente negativa (-9,86%). Además, el valor de la mediana muestra que el 50% de las empresas presentan efectos apalancamiento negativos.

Por último, en relación al efecto fiscal (EF), observamos (tabla 5) un incremento

del tipo impositivo efectivo en todo el periodo, especialmente en el año 2008, en el que la media alcanza el 15.28%, si bien la mediana se sitúa en el 6,79%. En cualquier caso, son valores reducidos como cabía esperar en las empresas canarias debido al efecto de la RIC.

TABLA 5. TIPO IMPOSITIVO EFECTIVO*

	2007	2008	2009	2009 (N)
Media	7.05	15,28	9,65	8,26
Mediana	3.26	6,79	9,60	13,20
Desviación típica	34.60	46,38	55,77	460,99

(N): Nacional

(*) Estos datos se han obtenido tras eliminar un 4% de las empresas con valores extremos

Fuente: Elaboración propia a partir de datos SABI

Al comparar con los datos nacionales en 2009 (tabla 6), se aprecia que las empresas canarias soportaron un tipo impositivo ajustado medio del 9,65%, un 1,38% mayor que las empresas del total nacional. Sin embargo la mediana nos indica que la mitad del total de empresas Canarias soportó un tipo 3,60% inferior a las peninsulares.

Una vez analizado este primer nivel de desglose de la rentabilidad financiera, podemos concluir que el descenso sufrido en el periodo 2007-2009 ha sido provocado principalmente por un descenso significativo de la rentabilidad económica de las empresas del sector del transporte terrestre en Canarias. Además, en términos globales la Rentabilidad Financiera de las empresas del sector del transporte terrestre analizadas en Canarias presentan en términos medios unos ligeros mejores resultados que los obtenidos a nivel nacional, siendo mejor el

comportamiento también de la rentabilidad económica, y menor en las islas el efecto reductor del apalancamiento.

2. Segundo nivel. Descomposición de la Rentabilidad Económica

El segundo nivel permite analizar el origen de la rentabilidad económica, para lo cual se distingue entre los activos de explotación, las inversiones financieras y las operaciones atípicas. Con objeto de facilitar su interpretación, se propone la siguiente denominación de los componentes de la rentabilidad económica.

C_{exp} = Contribución de los resultados de explotación a la rentabilidad económica.

C_{if} = Contribución de los resultados de las inversiones financieras a la rentabilidad económica.

C_{at} = Contribución de los resultados atípicos a la rentabilidad económica.

La descomposición de la rentabilidad económica en dichos factores responde a las siguientes expresiones:

$$RE = C_{exp} + C_{if} + C_{at}$$

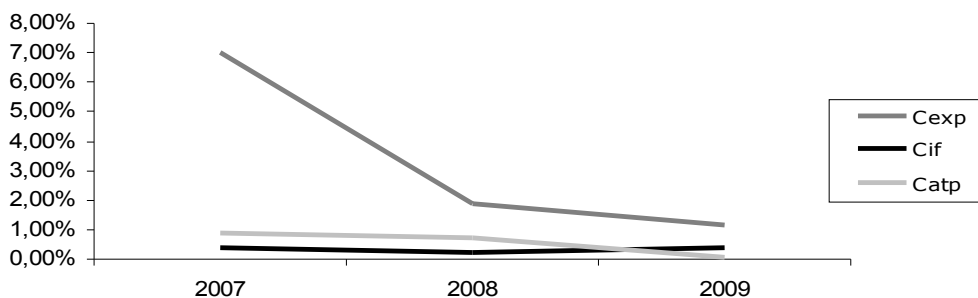
$$RE = (R_{exp} \times P_{exp}) + (R_{if} \times P_{if}) + R_{at}$$

El producto ($R_{exp} \times P_{exp}$) representa la aportación de los resultados derivados de la actividad de explotación a la rentabilidad económica de la empresa, la cual depende de la rentabilidad de los activos implicados y de la inversión realizada en dichos activos. El producto ($R_{if} \times P_{if}$) indica la contribución de las inversiones financieras a la rentabilidad económica. Por último, la rentabilidad proporcionada por las actividades atípicas se obtiene por cociente entre el resultado de las mismas y el activo total. A continuación se presenta la expresión que permite calcular cada una de las variables. (Aguiar, I; 1989)

$$\frac{RAIT_{aj}}{AT} = \left(\frac{R_{exp}^{do}}{A_{exp}} \times \frac{A_{exp}}{AT} \right) + \left(\frac{R_{if}^{do}}{IF} \times \frac{IF}{AT} \right) + \frac{R_{at}^{do}}{AT}$$

La evolución de la contribución de los resultados de explotación (gráfico 4) a la rentabilidad económica ha sido desfavorable, es decir, el efecto global de los resultados de la explotación ha hecho que la rentabilidad económica disminuyera en el periodo de estudio, influyendo de manera más significativamente el descenso de la rentabilidad de la actividad de explotación, ya que la proporción de los activos de explotación se mantiene en valores similares todo el periodo. Asimismo, las empresas del sector del transporte terrestre de Canarias han optado por incrementar la presencia en sus balances de inversiones financieras (con un descenso puntual en el 2008), obteniendo además unos mejores rendimientos de las mismas, pues también la rentabilidad que a ellas se asocia ha aumentado en el periodo de estudio, si bien existen ciertas excepciones. En lo referente a la rentabilidad de las operaciones atípicas, en el periodo 2007-2009, la misma sufre un considerable descenso, al igual que la rentabilidad de las operaciones de explotación, si bien los valores de rentabilidad atípica son tan pequeños, que al menos el 50% de las empresas del sector no tienen rentabilidad de las operaciones atípicas.

GRÁFICO 4. CONTRIBUCIÓN DE LOS RESULTADOS DE EXPLOTACIÓN, INVERSIONES FINANCIERAS Y ATÍPICOS



Fuente: Elaboración propia a partir datos SABI

Comparando los resultados en las empresas canarias con los de las empresas a nivel nacional (tabla 6), se observa que la contribución de los resultados de la explotación presenta en términos de media mejores cifras para Canarias. Esta dinámica también prevalece en la mediana, con un 2,13% para las Islas y un 1,44% para la base nacional. Por su parte, la contribución de los resultados de las inversiones financieras en las empresas canarias presenta mejores resultados que en las peninsulares. La media en las islas alcanza el 0,38% por el 0,25% de la base nacional. Por último, en cuanto a la contribución de las operaciones atípicas se aprecia que realmente hay muy pocas empresas que reciban ingresos

por este tipo de operaciones, de hecho la media es muy baja para ambas regiones, siendo en este caso las empresas nacionales las que más partido sacan a estos ingresos, con un 0,73% de rentabilidad, un 0,66% más que las insulares. El 50% de las empresas de ambas muestras no reciben ningún tipo de ingresos por operaciones atípicas, en todo caso, visto el mínimo, hay sociedades que sufren pérdidas y que hacen que el valor de la media quede tan reducido. Pero la tónica general es la poca importancia de este estadístico en este tipo de sociedades, siendo como se mencionó anteriormente las empresas nacionales las que mayor rentabilidad obtienen.

TABLA 6. COMPARATIVA CONTRIBUCIÓN RESULTADOS EXPLOTACIÓN, INVERSIONES FINANCIERAS Y ATÍPICOS (%). CANARIAS. NACIONAL. 2009

	Contribución resultados explotación		Contribución inversiones financieras		Contribución resultados atípicos	
	Canarias	Nacional	Canarias	Nacional	Canarias	Nacional
Media	1,45	0,25	0,38	0,25	0,07	0,73
Mediana	2,13	1,44	0,02	0,00	0,00	0,00
Mínimo	-130,52	-384,15	-4,16	-106,60	-11,69	-312,35
Máximo	59,30	199,81	17,31	106,77	13,40	256,21
Desviación típica	14,40	16,40	1,55	2,73	2,01	7,45

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI

Por todo lo comentado anteriormente, podemos concluir que el descenso de la rentabilidad económica de las empresas del sector del transporte en Canarias en el periodo 2007-2009 se debe más a la variación negativa de los resultados de la explotación que a la variación experimentada por los resultados de las inversiones financieras, siendo

prácticamente nula la influencia de los resultados atípicos. Han sido las empresas canarias las que mayor renta de explotación han generado, lo que ha influido positivamente a la hora de obtener mejores resultados. Destacar también, la escasa importancia de los resultados obtenidos por las empresas de ambas muestras a través de las inversiones financieras y las operaciones atípicas.

3. Tercer nivel. Descomposición de la Rentabilidad de Explotación

El tercer nivel descompone la rentabilidad de la explotación entre margen y rotación. Estas variables están muy condicionadas por el tipo de actividad o sector empresarial, y más concretamente por el tipo de activos y el ciclo de explotación de las empresas. (Aguar, I; 1989)

$$R_{exp} = M \times R$$

$$\frac{R_{exp\ aj}^{do}}{A_{exp}} = \frac{R_{exp\ aj}^{do}}{I_{exp}} \times \frac{I_{exp}}{A_{exp}}$$

En cuanto al margen, podemos observar en la tabla 7 que la media para el año 2007 es de un 7,06%, sufriendo una caída de más del 130% hasta situarse en un valor de -2,45% en el año 2008, para

decrecer nuevamente en el año 2009 y situarse en un valor de -6,14%. La mediana sin embargo presenta mejores expectativas al situar el valor que acumula el 50% de la muestra en 3,39% tanto en el año 2008 como en el 2009, un 48,11% inferior al valor alcanzado en 2007. Es decir, del año 2007 al año 2009 se ha producido una disminución de los valores del margen de la rentabilidad de explotación, y es que en los ingresos de explotación se produjo un descenso del 31,2% que se unió a la caída del resultado de explotación ajustado que alcanzó el 52,27%, en términos medios.

En cuanto a la comparativa con las empresas del sector a nivel nacional, puede observarse (tabla 7) como la media del margen en la base nacional presenta un valor negativo inferior en el año 2009 (-2.71%), si bien la mediana muestra que las empresas canarias siguen teniendo un margen superior a las peninsulares.

TABLA 7. MARGEN

	2007	2008	2009	2009 (N)
Media	7,06	-2,45	-6,14	-2,71
Mediana	6,54	3,39	3,39	1,17
Mínimo	-92,77	-597,62	-462,70	-990,43
Máximo	83,04	68,25	84,58	458,34
Desv. típica	18,32	45,77	50,34	40,06

(N): Nacional. Fuente. Elaboración propia a partir de SABI

Por otro lado, la rotación presenta unos valores medios elevados en los años analizados (tabla 8). Sin embargo, la mediana no es tan positiva, puesto que presenta valores ligeramente inferiores a la

media y más estables. Así, mientras que la mediana se mantiene en torno a valores del 85% en los dos primeros años, en 2009 desciende un 14% hasta indicar que el 50% de las empresas analizadas del sector del

transporte terrestre en Canarias poseen una rotación de sus activos del 73%. Y es que en este caso las variaciones comentadas de los ingresos de explotación se han visto acompañadas de unos movimientos contrarios de los activos de explotación que aumentaron desde 2007 un 3,37%, lo que ha permitido que el descenso haya sido más

acentuado. Por su parte, las empresas del sector a nivel nacional presentan un valor de la rotación superior que las canarias para el año 2009.

TABLA 8. ROTACIÓN

	2007	2008	2009	2009 (N)
Media	111,89	114,26	103,70	145,55
Mediana	85,72	85,34	72,99	118,98
Mínimo	0,00	1,90	0,00	-13,04
Máximo	1508,14	1603,88	1635,59	1635,59
Desv. típica	137,11	139,76	149,55	122,79

(N): Nacional. Fuente. Elaboración propia a partir de SABI

Por todo lo comentado anteriormente, podemos concluir que el descenso de la rentabilidad de explotación viene caracterizado más por la importante disminución del margen de explotación que por las leves variaciones que ha sufrido la rotación, es decir, lo que ha influenciado de forma más negativa sobre la rentabilidad de la explotación ha sido los resultados obtenidos de la misma, más que con la relación entre los ingresos y los recursos totales empleados. Por último, mientras que las empresas canarias presentan valores más positivos en cuanto al margen que las nacionales, en la variable de rotación la situación es la contraria.

B) Análisis por tamaños de la rentabilidad de las empresas del sector del transporte en Canarias. 2007-2009.

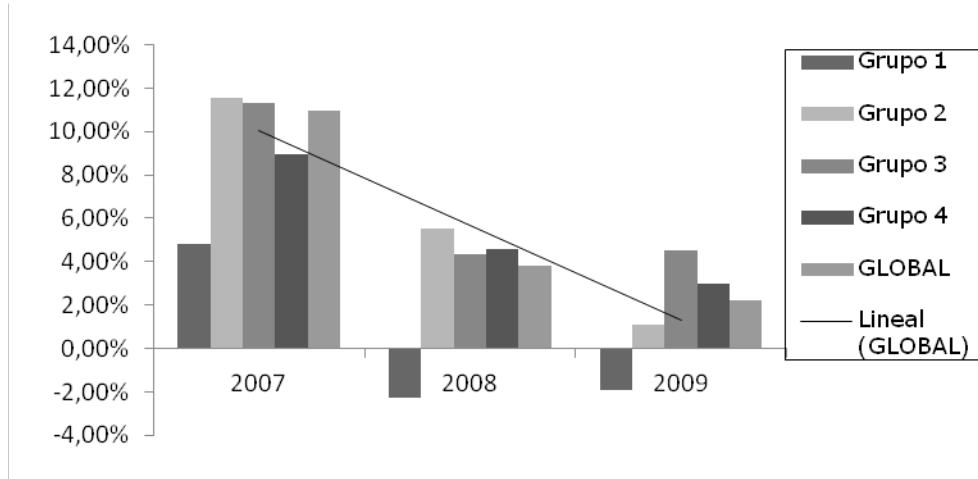
Para realizar este análisis vamos a la clasificación en cuartiles expuesta en la

Introducción de este trabajo, en base al tamaño de las mismas en función de los importes de la cifra de negocio.

1. Primer nivel. Descomposición de la rentabilidad financiera

Podemos observar en el gráfico 5 que en general el grupo que presenta un peor comportamiento en cuanto a su rentabilidad financiera es el formado por las empresas más pequeñas (grupo 1), estando sus valores por debajo de los del resto de grupos y de los de la muestra global, llegando incluso a ser negativos en 2008 y 2009. El resto de grupos presentan valores similares, observándose en todos la misma tendencia comentada para la muestra global de descenso en la rentabilidad financiera en los años analizados.

GRÁFICO 5. RENTABILIDAD FINANCIERA POR TAMAÑOS (MEDIANAS)

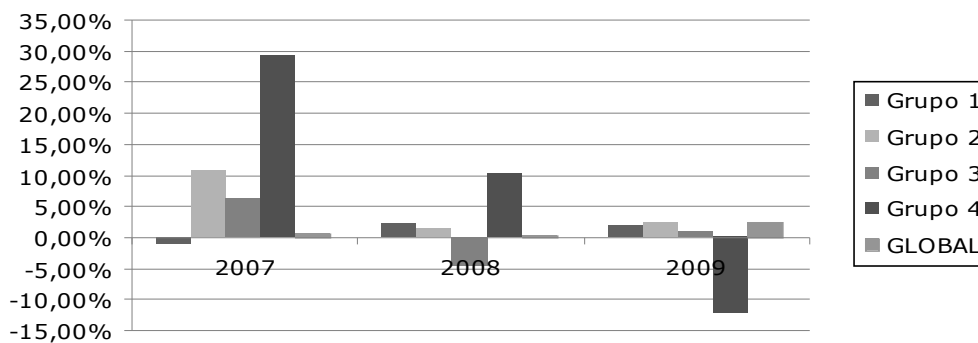


Fuente: Elaboración propia a partir de SABI

Uno de los factores influyentes en el descenso de la rentabilidad financiera en el periodo 2007-2009 es la disminución sufrida por la rentabilidad económica. Como se observa en el gráfico 6., el grupo de las empresas de menor tamaño es de nuevo el que peor comportamiento presenta, siendo la tendencia de todos los grupos de tamaño la misma que la de la rentabilidad financiera en el período analizado, esto es, un descenso generalizado.

Analizando el efecto apalancamiento, con respecto al coste de la deuda de las empresas del sector del transporte terrestre en Canarias, como se observa en la tabla 9, se aprecia como es el grupo de las empresas de menor tamaño el que presenta los valores inferiores, estando el resto de grupos en torno al 3% todos los años analizados.

GRÁFICO 6. RENTABILIDAD ECONÓMICA POR TAMAÑOS (MEDIANAS)



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI

Por su parte, el endeudamiento más que los grupos de tamaño intermedio (grupos 2 y 3) ven descender su endeudamiento en el periodo analizado, las empresas más grandes lo incrementan, alcanzando en 2009 el 81,94%.

TABLA. 9. COSTE DE LA DEUDA Y ENDEUDAMIENTO (MEDIANAS)

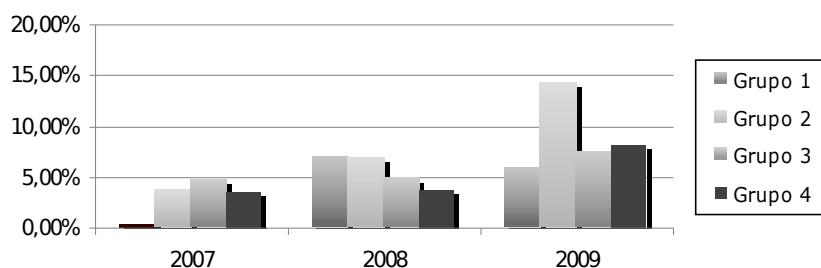
	Grupo 1	Grupo 2	Grupo 3	Grupo 4
i 2007	1,44	3,31	2,98	2,87
e 2007	49,69	77,45	102,57	69,52
i 2008	2,70	3,90	3,34	3,15
e 2008	66,55	68,55	118,89	76,34
i 2009	2,37	3,35	3,05	3,16
e 2009	64,02	72,01	84,17	81,94

i: coste de la deuda; e: endeudamiento. Fuente: Elaboración propia a partir de SABI

En cuanto al efecto fiscal podemos decir que el tipo impositivo efectivo (gráfico 7) se incrementa en el periodo en todos los grupos analizados, siendo las empresas más pequeñas (grupo 1) las que presentan en 2009 un menor tipo impositivo efectivo (5.78%). Por su parte, son las empresas del

grupo 2 las que alcanzan en términos de mediana los mayores tipos impositivos efectivos al final del periodo. En cualquier caso, se observa que los tipos efectivos son reducidos en todos los grupos, debido, como ya se comento para el análisis global, al efecto de la Reserva para Inversiones en Canarias.

GRÁFICO 7. TIPO IMPOSITIVO EFECTIVO POR TAMAÑOS (MEDIANAS)



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI

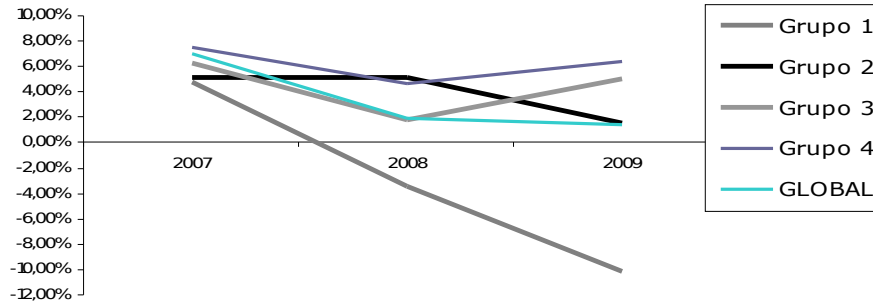
2. Segundo nivel. Descomposición de la Rentabilidad Económica

Centrándonos en el estudio de los componentes de la rentabilidad económica, podemos observar en el gráfico 8 que la

contribución de los resultados de la explotación es superior en las empresas de mayor tamaño en todos los años analizados, siendo estas empresas además las que presentan una menor caída de los mismos.

Sin embargo, el grupo de empresas más positiva en 2007, a valores negativos en pequeñas (grupo 1) pasa de tener contribución 2008 y 2009.

GRÁFICO 8. CONTRIBUCIÓN DE LOS RESULTADOS DE EXPLOTACIÓN: TAMAÑOS (MEDIAS)

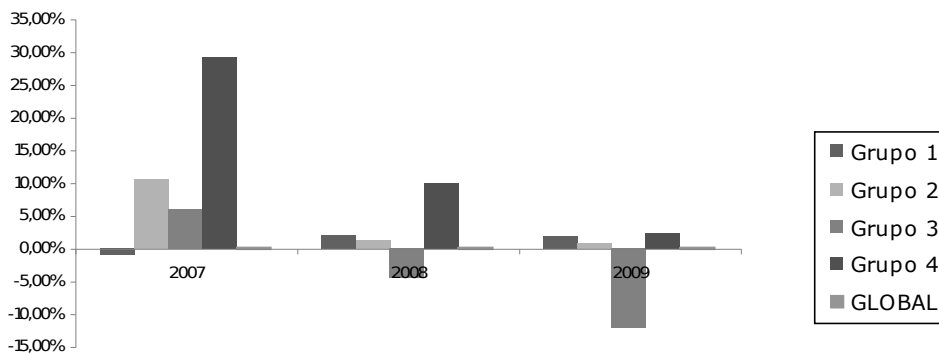


Fuente: Elaboración propia a partir datos SABI

Por su parte, la contribución de las inversiones financieras de las empresas analizadas del sector del transporte terrestre sufre una disminución durante el periodo 2007-2009, llegando incluso el tercer grupo a obtener valores muy negativos en 2009 (gráfico 9). En general, observamos una relación directa entre la cifra de negocios y la rentabilidad de las inversiones financieras, dado que la

contribución de dichos resultados son superiores en todo el período para las empresas del grupo 4. No obstante, hemos de valorar asimismo la estabilidad presentada por la contribución de estos resultados en el grupo 1, e incluso las del grupo 2 para los dos últimos años, si bien el grupo 3 ha sido, en este caso, el que ha tenido una evolución más desfavorable.

GRÁFICO 9. CONTRIBUCIÓN DE LAS INVERSIONES FINANCIERAS. COMPARACIÓN POR TAMAÑOS (MEDIAS)



Fuente: Elaboración propia a partir datos SABI

En la tabla 10 observamos, en términos medios, las rentabilidades de las operaciones atípicas obtenidas por la muestra objeto de estudio. Así, nos encontramos con que en

general todos los grupos formados han disminuido en cuanto a su contribución en el período estudiado, si bien debemos destacar que sólo para el caso del grupo 1 los

resultados atípicos llegan a ser negativos en 2009. Pormenorizando en el análisis, nos encontramos con que no existe un patrón concreto que defina el comportamiento de los resultados atípicos, pues si bien en 2007 es el grupo 3 el que mejores resultados obtiene con una contribución del 1,53%, en 2008 dicho atributo corresponde al grupo 2 (1,84%). En 2009, por el contrario, no existe ningún grupo que destaque por encima del resto especialmente, dado que las medias son muy similares entre los grupos 2, 3 y 4, al margen de la ya comentada contribución negativa con la que se encuentra el grupo de las empresas más pequeñas.

TABLA 10. CONTRIBUCIÓN DE LOS RESULTADOS ATÍPICOS

	Grupo 1	Grupo 2	Grupo 3	Grupo 4
2009	-0,10	0,12	0,11	0,14
2008	0,49	1,84	0,09	0,54
2007	0,73	0,27	1,53	0,90

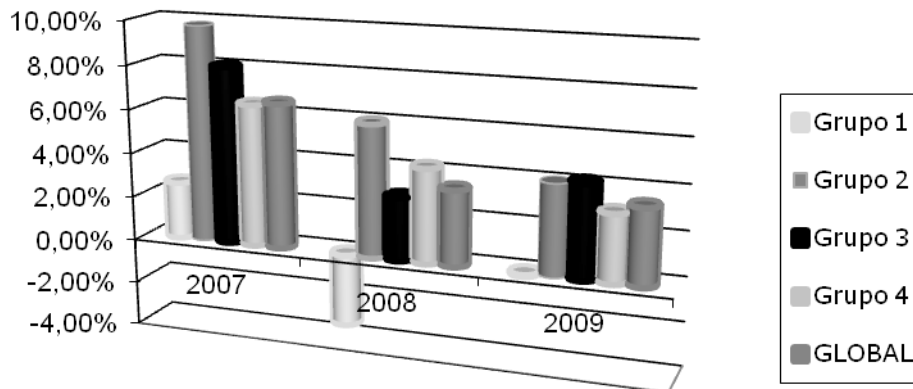
Fuente: Elaboración propia a partir datos SABI

3. Tercer nivel. Descomposición Rentabilidad de la explotación

Podemos observar en el gráfico 10 que, en términos de mediana, en relación con el margen, todos los grupos de tamaño presentan una evolución descendente del mismo en el periodo analizado, llegando las empresas más pequeñas a alcanzar valores negativos en 2008 y 2009. Así mismo, en el año 2009 las empresas de los grupos intermedios de tamaño (grupos 3 y 4) presentan valores del margen superior a las empresas mayores del sector. En definitiva,

del año 2007 al año 2009 se producido una disminución de los valores del margen de la rentabilidad de explotación, debido principalmente a la disminución relevante acaecida en los ingresos de explotación, encontrándonos con que en el período de estudio han sido las empresas de menor cifra de negocios las que peor margen han conseguido, mientras que el grupo 2 han sido las más favorecidas.

GRÁFICO 10. MARGEN POR TAMAÑOS (MEDIANAS)

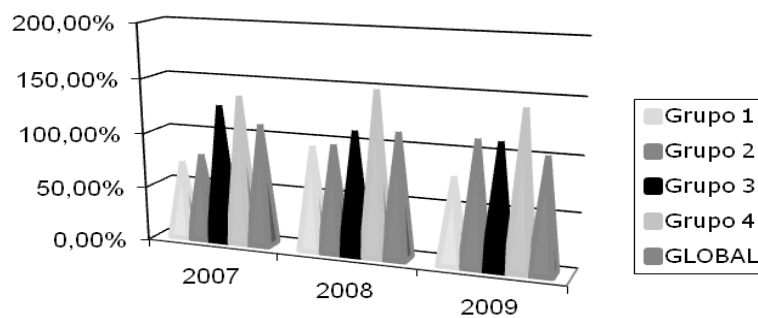


Fuente: Elaboración propia a partir de SABI

Sobre la rotación de la rentabilidad de explotación (gráfico 11) nos encontramos con que, en términos medios, las empresas con mayor cifra de negocios son también las que tienen una mayor rotación, independientemente del año al que nos referimos, seguidas de las empresas del grupo 3. No obstante, a pesar de

que los grupos 1 y 2 son en todos los ejercicios los de peor rotación, el grupo 2 llega en 2009 a superar levemente los resultados obtenidos por el grupo 3 (113,50% frente a 112,60%, respectivamente).

GRÁFICO 11. ROTACIÓN POR TAMAÑOS (MEDIAS)



Fuente: Elaboración propia a partir datos SABI

A modo de conclusión podemos decir que, exceptuando el primer grupo, el resto obtiene valores similares o mejores que los datos globales, lo que nos indica que si las empresas que componen el primer grupo no

estuvieran en la muestra u obtuviesen mejores resultados, la rentabilidad financiera del sector del transporte terrestre en Canarias sería mejor.

IV. LA SOLVENCIA DE LAS EMPRESAS DEL SECTOR DEL TRANSPORTE TERRESTRE EN CANARIAS PARA EL PERÍODO 2007-2009

A) Metodología de análisis de la solvencia

La solvencia se define como la capacidad de la empresa para hacer frente a todos sus compromisos de pagos en los plazos estipulados, con los recursos que genera y los activos comprometidos. Se puede realizar bajo dos perspectivas (Aguiar, 2010): considerando ratios de manera aislada o bien empleando un modelo que una los efectos de varias ratios que se consideran a la vez. Al primer método se le denomina análisis univariante de la solvencia y al segundo multivariante, aplicándose en concreto en el presente estudio dentro de este segundo tipo el modelo de Altman, En concreto, en el presente estudio se contempla tanto el análisis univariante como el multivariante de la solvencia para el

sector del transporte terrestre en la Comunidad Autónoma Canaria en el periodo 2007-2009, así como su comparación con el total nacional de este sector en el año 2009.

El análisis univariante de la solvencia se basa en la idea de que las ratios financieras experimentan un deterioro a medida que se aproxima el fracaso. A su vez, es posible plantear en su análisis dos perspectivas: patrimonial y de viabilidad. La primera permite evaluar la capacidad de la empresa de hacer frente a sus compromisos de pago con su patrimonio, mientras que la segunda presume que la empresa continúa en funcionamiento, con lo que trata de evaluar la capacidad de la empresa de hacer frente a sus obligaciones financieras con los recursos generados.

La tabla 11 recoge las ratios que van a utilizarse en el estudio para desarrollar el análisis univariante, así como un valor de referencia con el fin de facilitar la interpretación de las mismas:

TABLA 11. RATIOS UTILIZADOS EN EL ANÁLISIS UNIVARIANTE DE LA SOLVENCIA			
Denominación	Sigla	Composición	Referencia
Análisis patrimonial			
Endeudamiento	E	Recursos ajenos / Activo	< 0,5
Estructura de la deuda	Ed	Pasivo corriente / Recursos ajenos	< 0,5
Liquidez	L	(Activo corriente- existencias- periodificación) / Pasivo corriente	> 1
Análisis de viabilidad			
Cobertura de gastos financieros	CGF	Resultado antes de intereses e impuestos _{aj.} / gastos financieros	> 1
Cobertura del servicio de la deuda	CSD	Resultado antes de intereses e impuestos + amortizaciones / (gastos financieros + pasivo corriente no comercial)	> 1

Fuente: Aguiar (2010)

Por su parte, Altman plantea un modelo multivariante en el que a través de una combinación de cinco ratios financieras se

obtiene una puntuación (denominada *Z-score*), la cual se puede interpretar a partir de un baremo que el mismo autor propone y que

posteriormente será objeto de análisis pormenorizado.

B) La solvencia de las empresas canarias de transporte terrestre para el período 2007-2009 y comparación con España para el año 2009

1. Análisis univariante

En el presente apartado, se va a realizar un análisis particular de cada una de las ratios utilizadas en el análisis univariante de la solvencia para las empresas del sector de transporte terrestre en Canarias en el periodo 2007-2009, así como la comparación con el total nacional en el año 2009.

Comenzando por el análisis univariante de carácter patrimonial, la primera ratio a

analizar es la relativa al endeudamiento (E). Los resultados obtenidos muestran (tabla 12), que los valores han descendido ligeramente, en términos medios desde 2007 a 2009, pasando del 45.32% al 43.89%. Sin embargo, la mediana es aproximadamente constante, siendo además muy similar a la media, con lo que la distribución de la ratio podríamos afirmar que es prácticamente simétrica. A este respecto, se puede afirmar que la situación ha mejorado ligeramente puesto que las empresas del sector analizadas se están endeudando menos. Esta situación puede venir explicada por el contexto de crisis con el que nos encontramos desde 2007, con el posterior cierre del crédito a empresas.

TABLA 12. RATIO DE ENDEUDAMIENTO (%)

	2007	2008	2009	2009 (N)
Media	45.32	44.80	43.89	61,64
Mediana	44.02	43.90	44.23	66,97
Mínimo	1.12	0.00	0.00	0,00
Máximo	99.14	99.04	99.81	100,00
Desv. típica	25,56	25,59	26,30	26,79

(N): Nacional. Fuente. Elaboración propia a partir de SABI

Analizando el resto de estadísticos descriptivos, lo que indudablemente suscita nuestra atención es el rango en el que se mueve nuestra muestra. Así, se observa que el máximo de endeudamiento se ha mantenido en los tres años en torno al 99%, lo cual vuelve a poner de manifiesto la invariabilidad de la muestra. Además, los resultados obtenidos muestran, que por término medio

las empresas Canarias presentan un endeudamiento inferior a la media nacional en un 17,76%. El valor de la mediana indica también un nivel de endeudamiento en las islas menor que en la Península.

Siguiendo con el análisis univariante patrimonial, la ratio de estructura de la deuda (Ed) nos permite conocer la composición de

los recursos ajenos antes comentados, nuestra muestra tienen una deuda a corto plazo que supera el 60%, acorde con la comentada media. Respecto a su comparación con el nivel nacional, la tabla refleja que el endeudamiento medio a corto plazo de las empresas canarias es inferior en un 7,46% a la media nacional. La mediana muestra que la mitad de las empresas analizadas en Canarias tiene una deuda a corto plazo que supera el 60,98% de la deuda total, mientras que a nivel nacional el dato es del 72,31%.

indicando qué parte de los mismos vencen en el corto plazo (menos de un ejercicio económico). Por tanto, esta ratio nos da información acerca del grado de exigibilidad de la deuda en las empresas. Nuevamente (tabla 13), encontramos con que el endeudamiento a corto plazo ha disminuido levemente desde 2007 en términos medios, aunque al igual que con la ratio anterior, la desviación típica es elevada. Además, la mediana pone de manifiesto que la mitad de las empresas de

TABLA 13. ESTRUCTURA DE ENDEUDAMIENTO (%)

	2007	2008	2009	2009 (N)
Media	60.82	60.44	60.09	67,54
Mediana	61.17	61.22	60.98	72,31
Mínimo	1.99	0.00	0.00	0,00
Máximo	100	100	100	100,67
Desv. típica	28.63	28.79	30.33	28,82

(N): Nacional. Fuente. Elaboración propia a partir de SABI

Por su parte, para el cálculo de la ratio de liquidez la media alcanza el valor de 2.44, es decir, que las empresas del sector de transporte terrestre en Canarias son capaces de hacer frente a sus deudas 2,44 veces haciendo uso de sus activos más líquidos (tabla 14).

TABLA 14. LIQUIDEZ

	2007	2008	2009	2009 (N)
Media	2,16	2,3	2,44	30,22
Mediana	1,74	1,67	1,82	1,17
Mínimo	0	0	0	0
Máximo	6,69	9,74	9,8	128635,00
Desv. típica	1,51	1,96	2,02	1514,00

(N): Nacional. Fuente. Elaboración propia a partir de SABI

Según esta tabla, la ratio aumentó en el año 2009 un 5.69% respecto al ejercicio anterior, situándose la media en 2.44 y la mediana en 1.82. Por tanto, en este caso nos encontramos con que el 50% de las empresas posee activos liquidables que superan 1.82 veces su pasivo corriente. En su comparación a nivel nacional se observa que el valor de la mediana es más representativo, indicando que las empresas Canarias analizadas, muestran mayor capacidad para hacer frente a sus deudas a corto plazo con sus pasivos corrientes que las empresas del sector a nivel nacional. La liquidez de las empresas canarias analizadas es mejor que en la Península en el año 2009.

Una vez realizado el análisis univariante desde una perspectiva patrimonial, podemos concluir que las empresas analizadas pertenecientes al sector del transporte terrestre en Canarias en el periodo 2007-2009 se han caracterizado por financiarse en menor medida con recursos ajenos que con propios, siendo además mayor la proporción de recursos ajenos que vencen en el corto plazo. Sin embargo, se ha comprobado que el sector cuenta con activos liquidables suficientes para hacer frente a esas deudas a corto plazo. En cuanto a una síntesis en lo que a su evolución respecta, sabemos que la financiación ajena ha disminuido ligeramente desde 2007, concentrándose casi que en la misma proporción entre el corto y el

largo plazo y contando así mismo (el sector) con una mayor liquidez para afrontarlos. Además, las empresas Canarias presentan un nivel de endeudamiento menor que las empresas de la Península, mostrando una menor dependencia de recursos ajenos para su financiación. La mayoría de las deudas que mantienen las empresas Canarias son de vencimiento a corto, suponiendo mayor exigibilidad para hacer frente a los compromisos contraídos. En este sentido, las empresas Canarias cuentan con mejor liquidez que las empresas a nivel nacional, aspecto fundamental para poder atender sus compromisos a corto plazo.

En cuanto al análisis de la solvencia desde la perspectiva de la viabilidad, nos centraremos en dos ratios: el de cobertura de gastos financieros y el de cobertura del servicio de la deuda. En lo referente al primero, en la tabla 15 observamos que el descenso del RAIT ha provocado que, en términos medios y desde 2008, la capacidad del sector para hacer frente a sus gastos

financieros haya mermado en un 51,23%. Así, se observa que, a causa de los comentados resultados (que han llegado incluso a ser negativos), el mínimo que se presenta para esta ratio en 2009 es de -2540.48. Es decir, que existe alguna sociedad de la muestra que no solo no es capaz de hacer frente a sus gastos financieros con su resultado antes de intereses e impuestos sino que dichos gastos son 2540.48 veces superiores al resultado generado. No obstante, merece ser destacado que ya la mediana muestra valores por encima de la unidad. Además, en la comparación con el total nacional, los resultados obtenidos del ratio de cobertura de gastos financieros indican que las empresas Canarias tienen mayor capacidad para hacer frente a sus gastos financieros que las empresas del sector a nivel nacional en términos de mediana la cual en ambas muestras es superior a uno. Por tanto la mayor parte de las sociedades analizadas para el sector del transporte terrestre en Canarias y en el territorio nacional son capaces de superar con éxito el pago de intereses a terceros.

TABLA 15. RATIO DE COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS

	2007	2008	2009	2009 (N)
Media	4,73	2,83	1,38	112,44
Mediana	3,88	1,43	1,36	1,08
Mínimo	-164,44	-36,63	-2540,48	-231536
Máximo	66,04	45,67	6710,3	406604
Desv. típica	17,8	11,87	454,66	5724,77

(N): Nacional. Fuente. Elaboración propia a partir de SABI

Por su parte, la ratio de cobertura al servicio de la deuda nos indica la capacidad de las empresas del sector para hacer frente a sus

gastos financieros y pasivo corriente no comercial (fundamentalmente deudas con entidades de crédito a corto plazo) haciendo uso del resultado antes de intereses e impuestos y de las amortizaciones que se

han realizado en el ejercicio. Así observamos (tabla 16) que, en términos de media la ratio se deteriora mucho en 2008 recuperándose ligeramente en 2009. El valor que acumula el 50% de la muestra sufre una importante caída en 2008, manteniéndose en 2009 en los mismos valores (0.73).

En lo que respecta a la comparativa nacional, los resultados de los estadísticos descriptivos para la ratio de cobertura al servicio de la deuda muestran también que las empresas del sector en Canarias disponen de

mayor capacidad para hacer frente a sus gastos financieros y pasivo corriente no comercial con su resultado antes de intereses e impuestos y las amortizaciones que han realizado en el ejercicio. La media es poco representativa, siendo más fiable el dato de la mediana, que refleja que la capacidad de cobertura de las empresas Canarias analizadas es mejor que las de la muestra nacional, ya que en todos los casos los estadísticos de las empresas Canarias son superiores.

TABLA 16. COBERTURA DEL SERVICIO DE LA DEUDA

	2007	2008	2009	2009 (N)
Media	4,19	0,79	1,64	-11,46
Mediana	4,6	0,74	0,73	-0,05
Mínimo	-3920,22	-899,25	-869	-306231
Máximo	706,91	181,62	315,4	397199
Desv. típica	248,96	58,41	68,74	5096,83

(N): Nacional. Fuente. Elaboración propia a partir de SABI

De lo anterior concluimos que, según el análisis de viabilidad, la capacidad del sector para afrontar sus gastos financieros ha descendido a causa de los menores resultados obtenidos dado el contexto actual en el que se desarrolla la actividad. Dicho contexto y resultados han colaborado además en el descenso de la capacidad para hacer frente a la deuda, si bien existe una parte de la muestra que presenta unos valores muy superiores y que causan que la media final se sitúe en cifras mejores en 2009 que en el año previo. No obstante, la capacidad de las empresas canarias para afrontar los gastos financieros y cubrir la deuda es superior a la del sector a nivel nacional. No presentan valores muy altos pero sí mejores a la media nacional.

2. Análisis multivariante

En cuanto al análisis multivariante de la solvencia para la muestra de empresas del

sector de transporte terrestre en Canarias en el periodo 2007-2009 nos centraremos en el ya comentado método de la Z de Altman. El estudio seminal de Altman (1968) propone un modelo multivariante en el que a través de una combinación de cinco ratios financieros se obtiene una puntuación, denominada *Z-score*, la cual se puede interpretar a partir de un baremo propuesto por dicho autor en el citado trabajo. Este primer estudio de Altman plantea un modelo aplicable a sociedades cotizadas, si bien es utilizado en algunos estudios (e.g., González, 2009) con algunas modificaciones, para empresas no cotizadas. Posteriormente, el propio autor propone varias adaptaciones, una de las cuales, referida a empresas no cotizadas, es publicada en 1993. Esta es la que se utiliza en el presente estudio. La tabla 17 recoge las ratios que integran el modelo, así como la puntuación o ponderación de los mismos, según el modelo de Altman (1993).

TABLA 17. RATIOS MODELO DE ALTMAN (1993) PARA EMPRESAS NO COTIZADAS

Denominación	Abreviatura	Composición	Ponderación
Rentabilidad económica	RE	Resultado antes de intereses e impuestos / Activo	3,107
Rotación del activo	ROT	Ventas / Activo	0,998
Capacidad de autofinanciación	BR	Beneficios retenidos/Activo	0,847
Liquidez	L	(Activo Corriente-Pasivo Corriente)/Activo	0,717
Autonomía Financiera	AF	Patrimonio Neto / Deuda total	0,420

Fuente: Adaptado por Aguiar (2010) de Altman (1993)

El cálculo de la Z de Altman (1993), por tanto, responde a la siguiente ecuación:

$$Z = 3,107 \times RE + 0,998 \times ROT + 0,847 \times BR + 0,717 \times L + 0,420 \times AF$$

Dada su composición, todas las ratios pueden considerarse indicadores directos de la solvencia. Ello significa que un mayor valor de cada una de las ratios es representativo de una mejor solvencia. Por tanto, un mayor valor de Z será interpretado como una mejor salud financiera, o menor probabilidad de insolvencia. Concretamente, Altman (1993) propone un baremo para interpretar

adecuadamente el valor de Z, de tal forma que valores de Z inferiores a 1,23 representan grandes posibilidades de insolvencia, mientras que valores superiores a 2,90 indican todo lo contrario. La zona comprendida entre 1,23 y 2,90 se puede interpretar como empresas con síntomas de deterioro financiero, o con una probabilidad intermedia de insolvencia (ver tabla 18).

TABLA 18. CRITERIOS DE CLASIFICACIÓN DE LAS EMPRESAS EN FUNCIÓN DEL VALOR DE LA Z DE ALTMAN

Probabilidad de insolvencia	Altman (1993)
Elevada	$Z < 1,23$
Intermedia	$1,23 < Z < 2,90$
Escasa	$Z > 2,90$

Fuente: Adaptado por Aguiar (2010) de Altman (1993)

La tabla 19 recoge todos los estadísticos descriptivos de la Z de Altman. A nivel nacional, las empresas analizadas del sector del transporte terrestre muestran mejor salud financiera que las analizadas en Canarias, con una diferencia de 12,21 en

valores medios. A pesar de ello, el valor de la Z de Altman para las empresas canarias, es de 3,16, indicando, según el baremo que propone Altman, que las empresas presentan una buena solvencia.

TABLA 19. ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS Z DE ALTMAN

	2007	2008	2009	2009 (N)
Media	3,03	2,99	3,16	15,37
Mediana	2,21	1,81	1,79	1,63
Mínimo	-0,72	-0,99	-4,82	-227,76
Máximo	38,13	66,01	93,38	59367,6
Desv. típica	3,71	5,15	6,76	712,95

(N): Nacional. Fuente: Elaboración propia a partir de SABI

Por otra parte, la tabla 20 muestra los porcentajes de las empresas del sector del transporte terrestre en Canarias y a nivel nacional que han obtenido cada una de las calificaciones posibles de la Z de Altman. De esta manera, se observa que la proporción de empresas con elevada probabilidad de insolvencia ha aumentado en el período de estudio, especialmente en 2008, donde pasan de representar el 19,27% de la muestra total, al 31,56%. También a nivel nacional los porcentajes son similares para el último año, si bien algo superior a los de Canarias (un

16,7% superior). De manera simultánea, los que alcanzan la calificación de probabilidad intermedia o escasa han descendido, aunque debe destacarse el acercamiento de porcentajes para el año 2009 entre las proporciones de empresas nacionales e insulares que alcanzaron la calificación intermedia. Para el caso de las de escasa probabilidad de insolvencia, las diferencias entre ambos ámbitos se mantienen y nuevamente a favor de Canarias, donde existe una mayor proporción de empresas con tal calificación.

TABLA 20. CLASIFICACIÓN DE LAS EMPRESAS SEGÚN LA Z DE ALTMAN

	2007	2008	2009	2009 (N)
Escasa	29,57%	25,58%	26,58%	20,29%
Intermedia	51,16%	42,86%	42,52%	43,66%
Elevada	19,27%	31,56%	30,90%	36,05%

(N): Nacional. Fuente: Elaboración propia a partir de SABI

A este respecto, nos encontramos con que los valores que se obtienen a partir de este modelo indican que las empresas analizadas del sector del transporte terrestre en Canarias tiene, en términos medios, una probabilidad escasa de caer en la insolvencia, pues el valor que se obtiene en los tres ejercicios estudiados es en todo caso superior a 2,9. No obstante, si observamos la mediana vemos que el valor que concentra el 50% de la muestra no alcanza a poder ser calificado como de probabilidad escasa de insolvencia sino que se queda a un nivel que se clasifica como intermedia. Por su parte, las empresas del sector a nivel nacional tienen aún menos riesgo de ser insolventes dado que el valor medio de la Z de Altman es mayor al de las empresas canarias. No obstante, si observamos la mediana vemos que en ambos casos, el valor que concentra el 50% de la muestra indica que las empresas tienen una probabilidad intermedia de insolvencia.

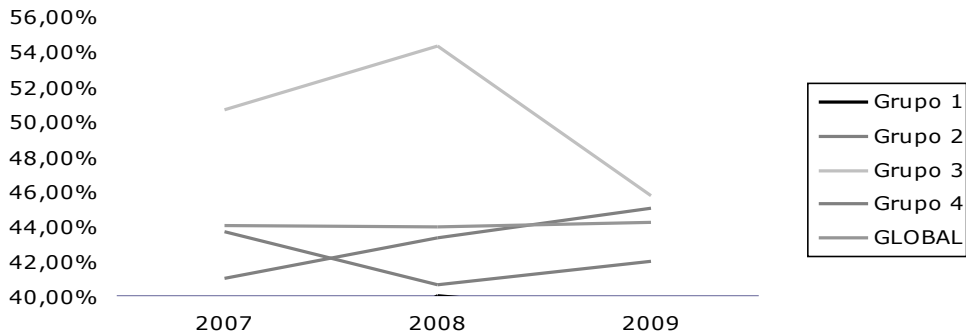
V. ANÁLISIS POR TAMAÑOS DE LA SOLVENCIA DE LAS EMPRESAS CANARIAS DE TRANSPORTE

Profundizando en el análisis de la solvencia del sector de transporte terrestre en Canarias en el periodo 2007-2009, en el presente apartado se presenta un análisis más pormenorizado en el que se divide la muestra por tamaños, atendiendo al criterio recogido en la Introducción del presente trabajo, y que divide la muestra total en cuatro grupos en función de los cuartiles relativos a la cifra de negocios. Así mismo, con el fin de que la

presentación de los resultados no resulte demasiado tediosa, hemos optado por incluir en el presente apartado las tablas y comentarios de los resultados más alejados o diferenciados a los encontrados para la muestra en general.

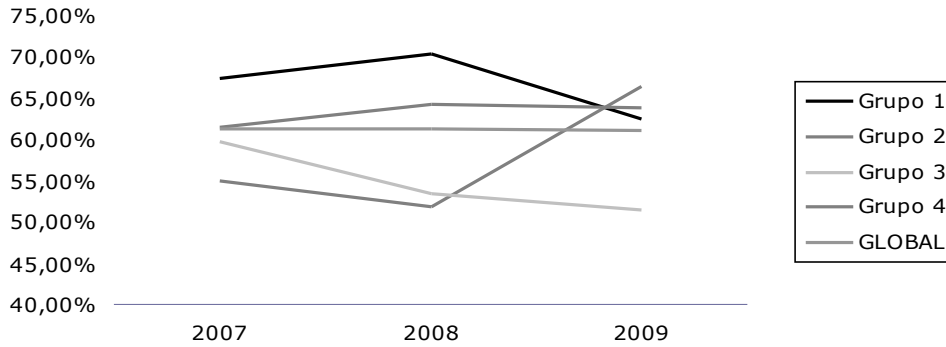
Comenzando por el análisis univariante de la solvencia desde el punto de vista patrimonial para el año 2009, a priori, y tal y como se aprecia en los gráficos 12 y 13, se observa que no existe relación clara entre la cifra de negocios y los niveles o estructura de endeudamiento, pues tanto el rango como la media se sitúan en valores muy cercanos indiferentemente del tamaño que se trate. No obstante, si algo queremos destacar sería la mediana, que para el caso del endeudamiento se puede diferenciar entre la situación en la que se encuentran las empresas del grupo 2, cuyos niveles de endeudamiento ha aumentado, frente al descenso de la ratio en el resto de grupos, especialmente en el 3. En cuanto a la estructura de endeudamiento, se observa que el 50% de las empresas de la muestra con menor cifra de negocios tienen una mayor tendencia a concentrar los vencimientos de sus pasivos en el corto plazo (sus medias se sitúan en torno al 62%), mientras para las restantes empresas la ratio no llega al 59%. No obstante, la mediana indica que es en el 50% de las empresas que forman los grupos 2 y 4 en los que predomina dicho comportamiento para el año 2009. Por ende, es el grupo 2 el que más se ha endeudado, concentrando además sus vencimientos en el corto plazo.

Gráfico 12. Nivel endeudamiento por grupos (medianas)



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI

Gráfico 13. ESTRUCTURA DE endeudamiento por grupos (medianas)



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI

En lo que a liquidez respecta, son sólo los grupos 1 y 2 los que se diferencian de la conducta general en cuanto a liquidez, donde la media se ve afectada en todos los ejercicios por la existencia de un amplio rango que distorsiona su capacidad representativa. Si, por ejemplo, nos centramos en el último ejercicio (pues el comportamiento es repetitivo para todos los años), tal y como se observa en

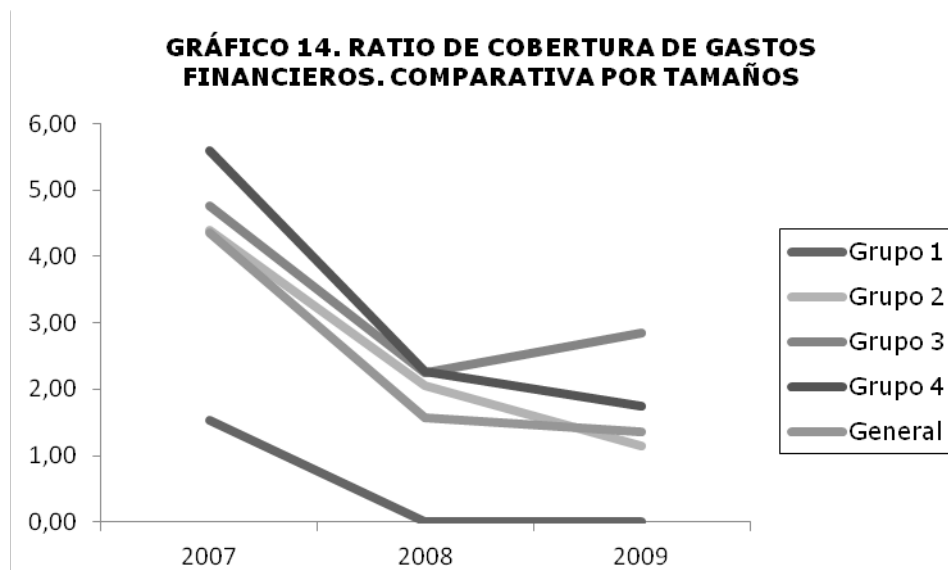
la tabla 21, la liquidez es muy superior, en términos medios, para las empresas con menores cifras de negocio (pertenecientes a los grupos 1 y 2), con lo que podemos afirmar que las empresas de menor cifra de negocios son las mismas que poseen mayor proporción de activos liquidables para hacer frente a sus deudas a corto plazo.

TABLA 21. LIQUIDEZ POR TAMAÑOS. 2009

	Grupo 1	Grupo 2	Grupo 3	Grupo 4
Media	10,53	9,24	3,39	4,08
Mediana	2,47	2,44	2,28	1,88
Mínimo	0,00	0,05	0,00	0,56
Máximo	299,86	230,32	27,45	40,81
Desv. Típica	35,32	27,98	4,24	5,96

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI

En relación al análisis por tamaños de la solvencia desde el punto de vista de la viabilidad, la ratio de cobertura de los gastos financieros presenta unos resultados muy dispares en función del año y grupo al que nos refiramos, situación que queda claramente reflejada en el gráfico 14, en el que se recogen las medianas correspondientes a cada grupo así como el general.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI

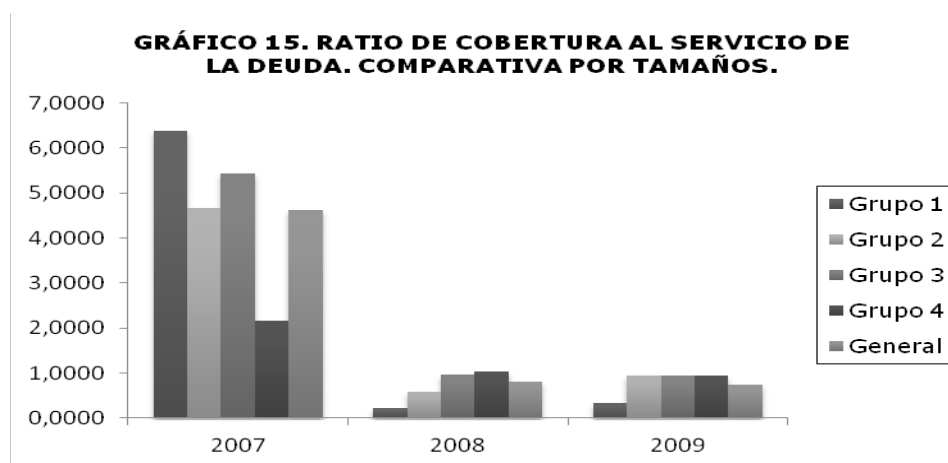
A modo de resumen de lo que en el gráfico anterior se observa, afirmaremos que los grupos de menor cifra de negocios son los que presentan mayores dificultades a la hora de responder a sus gastos financieros, especialmente en grupo 1 que en todos los

ejercicios se sitúa en valores inferiores a la mediana general obtenida. No obstante, también merece ser destacado que el grupo con mejores cifra de negocios ha experimentado una caída destacable en el periodo de estudio, pasando de ser el grupo

con mejores ratios de cobertura a encontrarse por debajo del grupo 3, el cual es el único que ha conseguido mejorar su ratio para el ejercicio 2009.

Por su parte, la ratio de cobertura al servicio de la deuda también presenta diferencias significativas en función del grupo y del año al que se haga referencia, que quedan recogidas en términos mediana en el gráfico 15. Así, solo debemos destacar las diferencias presentadas por el grupo 1

respecto a la situación general, pues en su evolución se observa que el grupo con empresas de una menor cifra de negocios son las que, partiendo de mejores valores que el resto, presentan más dificultad en los años 2008 y 2009 para hacer frente a la devolución de su deuda. En cualquier caso, recalcar que las empresas de la muestra del sector del transporte terrestre en Canarias que poseen una cifra de negocios inferior son las mismas que presentan mayores problemas para hacer frente a la deuda contraída.

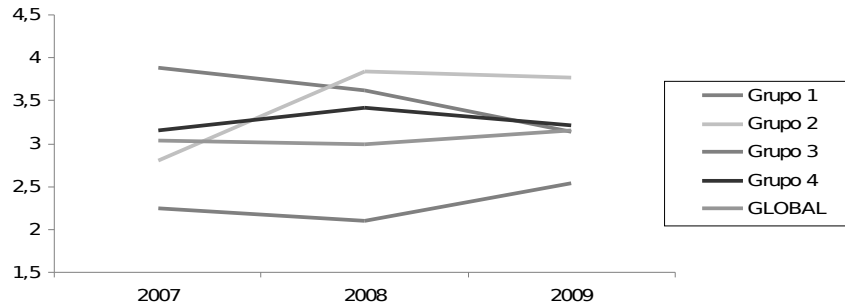


Fuente: Elaboración propia a partir de SABI

Finalmente, la Z de Altman no presenta variaciones significativas en su descomposición por grupos en función del tamaño, pues dentro del mismo año la distribución que siguen los distintos grupos es bastante parecida (gráfico 16). Si comparamos los grupos entre ellos, sí que se observa que tanto el grupo 4 como el 1, a pesar de ser grupos opuestos en cuanto a cifra de negocios,

logran mantenerse con una probabilidad escasa de caer en insolvencia en todo el periodo, con lo que podría demostrar una desvinculación entre probabilidad de insolvencia y cifra de negocios de la empresa. Las submuestras con resultados más inestables son en todos los años los grupos 2 y 3, aunque merece ser destacado que siempre se mantiene como mínimo unos niveles intermedios de riesgo.

GRÁFICO 16. Z DE ALTMAN. COMPARATIVA DE MEDIAS POR TAMAÑOS



VI. CONCLUSIONES

Para conocer la realidad económica y financiera de las empresas del sector de transporte terrestre en Canarias, se han evaluado sus objetivos financieros de rentabilidad y solvencia en el periodo 2007-2009, ofreciendo una comparativa con el sector a nivel nacional para el año 2009, así como un análisis por tamaños.

De esta forma, podemos concluir, que la rentabilidad financiera de dichas empresas ha experimentado un descenso relevante en el periodo analizado, motivado fundamentalmente por la caída de la rentabilidad económica, ya que el efecto apalancamiento se incrementó. En concreto, el descenso de la rentabilidad económica de las empresas del sector del transporte en Canarias en el periodo 2007-2009 se debe a la disminución de los resultados de la explotación, ya que la incidencia de los resultados de las inversiones financieras y atípicos es mínima. Además, debemos añadir que la reducción de la rentabilidad de explotación se deriva fundamentalmente de la importante disminución del margen de

explotación, en mayor medida que por las leves variaciones que ha sufrido la rotación. Estos resultados encuentran una explicación en la situación de crisis económica que ha sufrido este sector como el resto de sectores económicos desde el año 2007. En cuanto a los diferentes grupos en los que hemos dividido la muestra para el análisis por tamaños, podemos decir que son las empresas de menor tamaño las que han sufrido un mayor empeoramiento de la rentabilidad.

La comparación entre las bases de datos insular y nacional ha revelado como, en términos generales, la rentabilidad financiera presenta para la Comunidad Canaria unas cifras ligeramente superiores. La descomposición de la ratio desvela como la rentabilidad en la muestra nacional se ha visto mermada a raíz de los resultados de explotación, al igual que ocurre en las empresas canarias. El desglose de la rentabilidad económica ha manifestado la mayor capacidad de las empresas canarias de generar renta a través de sus activos, puesto que a pesar de tener una proporción de activos de la explotación menor que las peninsulares, éstos han conseguido ser más eficientes a la hora de generar rentas. Los

datos de margen y rotación en los que se descompone la rentabilidad de la explotación, desvelan como ha sido la primera de las ratios las que han contribuido a que las empresas de la Península tuvieran un dato más negativo que las Canarias, ya que en términos de rotación son las primeras las más beneficiadas por los resultados obtenidos.

En cuanto a la solvencia, se observa que desde una perspectiva patrimonial, las empresas analizadas pertenecientes al sector del transporte terrestre en Canarias para el período 2007-2009 se han caracterizado por financiarse en menor medida con recursos ajenos que con propios, siendo además mayor la proporción de recursos ajenos que vencen en el corto plazo. Además, se comprobó que el sector cuenta con activos liquidables suficientes para hacer frente a sus deudas a corto plazo. Por su parte, el análisis de viabilidad nos permitía afirmar que la capacidad del sector para afrontar sus gastos financieros ha empeorado a causa de los menores resultados obtenidos, siendo éstos también los causantes de la merma en la capacidad para hacer frente a la deuda. Además, la Z de Altman otorga una puntuación media indicativa de baja probabilidad de insolvencia para el sector, existiendo algunas diferencias entre las empresas que forman la muestra, si bien la mediana al menos permite situar la probabilidad de insolvencia como intermedia para el 50% de las empresas de la muestra.

Por otro lado, la descomposición de estas ratios por tamaños en función de sus cifras de negocios dejó patente que cuanto mayor es la cifra de negocios, el recurso a la financiación propia es ligeramente menor,

caracterizándose la estructura de endeudamiento por la tendencia de los grupos de empresas más pequeñas a concentrar los vencimientos de sus pasivos en el corto plazo. Y son estos mismos grupos los que se diferencian de la conducta general en cuanto a la liquidez, donde la media se ve afectada en todos los ejercicios por la existencia de un amplio rango que distorsiona su capacidad representativa con valores para la ratio extremadamente elevados. También en la ratio de cobertura de los gastos financieros es sólo el grupo de empresas más pequeñas el que presenta unos resultados desfavorables en la ratio analizada para los ejercicios 2008 y 2009, con una media y mediana inferiores a la unidad, mientras que el resto de las empresas que forman parte de la muestra son capaces de responder a sus gastos financieros con sus resultados antes de intereses e impuestos, en términos de mediana. En el año 2007, sin embargo, todos los grupos presentan una mediana superior a la unidad. Situación similar nos encontramos en la ratio de cobertura al servicio de la deuda, donde las empresas que han presentado mayores dificultades han sido las del primer grupo, a excepción del año 2007, en el que todos los grupos presentaron valores bastante favorables. Para terminar con el análisis insular de la solvencia, nos encontramos con que la puntuación resultante del cálculo de la Z de Altman indica que son los grupos de empresas más pequeñas y las empresas más grandes los que presentan una probabilidad mínima de insolvencia en todos los ejercicios, mientras que el resto de grupos son más inestables en todos los ejercicios, sin lograr situar su puntuación en un intervalo concreto, oscilando entre una probabilidad intermedia y escasa de insolvencia.

De la comparación de los resultados del análisis univariante desde una perspectiva patrimonial entre el sector de transporte terrestre en Canarias y en todo el territorio español para el año 2009, podemos concluir que las empresas Canarias presentan un nivel de endeudamiento menor que las empresas de la Península, mostrando una menor dependencia de recursos ajenos para su financiación. La mayoría de las deudas que mantienen las empresas Canarias son de vencimiento a corto, suponiendo mayor exigibilidad para hacer frente a los compromisos contraídos. No obstante, las empresas Canarias cuentan con mejor liquidez que las empresas a nivel nacional, aspecto fundamental para poder atender sus compromisos a corto plazo. En cuanto al análisis de la solvencia desde la perspectiva de la viabilidad, se observa que la capacidad de las empresas canarias para afrontar los gastos financieros y cubrir la deuda, es superior a la del sector a nivel nacional. No presentan valores muy altos pero sí mejores a la media nacional. Por último, la comparación de los

valores obtenidos del análisis multivariante siguiendo el método de la Z de Altman, indican que las empresas analizadas del sector del transporte terrestre en Canarias tienen, en términos medios, una escasa probabilidad de insolvencia, mostrando las empresas del sector a nivel nacional aún menor riesgo de ser insolventes. En el caso de Canarias, el 25% de las empresas podríamos afirmar que presentan una situación de buena solvencia, afirmación que no puede realizarse a nivel nacional.

En resumen, se observa como los principales problemas del sector de transporte en Canarias en los años analizados vienen dados por la caída de los resultados, que supone un lastre para la rentabilidad y que deteriora los ratios de solvencia relacionados con la viabilidad. El resto de variables no presentan una mala evolución, por lo que los esfuerzos del sector deben centrarse en la recuperación de los resultados, lo cual sin duda resultará complicado en el corto plazo debido a la situación de crisis que afecta a todos los sectores de actividad.

Referencias

- Aguiar Díaz, I. (1989): Rentabilidad y Riesgo en el comportamiento financiero de la empresa, CIES.
- Aguiar, I.; Díaz, N.L.; García, Y.; Hernández, M.; Ruiz, M.V; Santana, D.J. y Verona, M.C. (2009): Finanzas Corporativas en la Práctica. Segunda edición, Delta Publicaciones.
- Aguiar Díaz, I. (2010): "El fracaso empresarial en Canarias", Revista Hacienda Canaria, nº 31, pp. 77-104.
- Ministerio de Fomento (2009). *Los Transportes, las infraestructuras y los servicios postales. Informe Anual.*
- Dirección general de transportes. Gobierno de Canarias (2005). *El impacto de la ultraperiferia en el transporte terrestre*
- Hernández Luis, José Ángel (2007). *Efectos territoriales del actual modelo de transporte terrestre en Canarias*
- SABI. *Sistema de Análisis de Balances Ibéricos.* Publicado por Bureau Van Dijk

Páginas web:

<http://www.aecarretera.com/003ercongreso.htm>

<http://www.asintra.org/home/>

http://www.fomento.es/MFOM/LANG_CASTELLANO/ESTADISTICAS_Y_PUBLICACIONES/PUBLICACIONES/

http://www.fomento.es/MFOM/LANG_CASTELLANO/ATENCION_CIUDADANO/DOCUMENTACION

www.ine.es

www.istac.es

Anexo 1. Definición de variables utilizadas en el análisis de la rentabilidad

Variable	Sigla	Denominación Plan General de Contabilidad 07 o cálculo
Activos de explotación	A _{exp}	Activo total - Inversiones financieras corrientes y no corrientes - Inversiones en empresas del grupo y asociadas corrientes y no corrientes
Activo total	AT	Activo Total
Coste de la deuda	i	Gastos financieros / Recursos ajenos
Endeudamiento	e	Recursos ajenos / Recursos propios
Impuestos sobre beneficios ajustados	T _{aj}	Impuesto sobre beneficios + [(resultado de las actividades interrumpidas neto de impuestos x t)/(1-t)]; siendo t el tipo general del impuesto sobre sociedades
Ingresos de explotación	I _{exp}	Suma de las partidas de ingresos que integran el resultado de explotación + diferencias de cambio (positivas)
Inversiones financieras	IF	Inversiones financieras corrientes y no corrientes + Inversiones en empresas del grupo y asociadas corrientes y no corrientes
Gastos de explotación	G _{exp}	Suma de las partidas de gastos que integran el resultado de explotación + diferencias de cambio (negativas)
Gastos financieros	GF	Gastos financieros
Proporción activos de explotación	P _{exp}	Activos de explotación / Activo Total
Proporción inversiones financieras	P _{if}	Inversiones financieras / Activo Total
Recursos ajenos	RA	Pasivo no corriente + pasivo corriente
Recursos ajenos a corto plazo (no comercial)	RAcp*	Pasivo corriente - acreedores comerciales y otras cuentas a pagar
Recursos generados	RG	RAIT _{aj} + amortización del inmovilizado
Recursos propios	RP	Patrimonio neto
Recursos propios atribuidos a la sociedad dominante	RPSD	Patrimonio neto atribuido a la sociedad dominante
Rentabilidad económica	RE	Resultado antes de intereses e impuestos / Activo Total
Rentabilidad financiera	RF	Resultado neto / Recursos propios
Rentabilidad inversiones financieras	R _{if}	Resultado inversiones financieras / Inversiones financieras
Rentabilidad de la explotación	R _{exp}	Resultado de explotación ajustado / Activos de explotación
Rentabilidad operaciones atípicas	R _{at}	Resultado de operaciones atípicas / Activo Total

ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD Y SOLVENCIA DEL SECTOR DEL TRANSPORTE ...

Resultado antes de impuestos ajustados	RAT_{aj}	Resultado antes de impuestos + resultado de operaciones interrumpidas neto de impuestos / (1-t); siendo t el tipo general del impuesto sobre sociedades
Resultado antes de intereses e impuestos	$RAIT_{aj}$	$RAT_{aj} + \text{gastos financieros}$
Resultado de explotación ajustado	$R^{do}_{exp aj}$	$RAIT_{aj} - \text{resultado de inversiones financiera} - \text{resultado de operaciones atípicas}$
Resultado de inversiones financieras	R^{do}_{if}	Resultado financiero + gastos financieros - diferencias de cambio positivas + diferencias de cambio negativas
Resultado de operaciones atípicas	R^{do}_{at}	Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado + otros resultados + resultado de operaciones interrumpidas neto de impuestos / (1-t)
Resultado neto	RN	Resultado del ejercicio
Tipo efectivo del impuesto sobre sociedades	t^*	Impuestos Ajustados / Resultado antes de impuestos ajustado