

Documentos de trabajo del Grupo de Investigación de Economía de la Salud y Gestión de servicios Sanitarios, Universidad de Cantabria
– IDIVAL. DT N° 2/2020

Empresas cántabras y resiliencia en tiempos del shock del coronavirus

Autores: Lidia Sanchez-Ruiz, Patricia Moreno Mencia, David Cantarero-Prieto y Paloma Lanza León. Grupo de Economía de la Salud y Gestión de servicios sanitarios, Departamento de Economía, Universidad de Cantabria – IDIVAL, Santander, CP 39005, España. E-mail: lidia.sanchez@unican.es; patricia.moreno@unican.es; david.cantarero@unican.es; paloma.lanza@unican.es

RESUMEN EJECUTIVO

Han sido numerosas las empresas cántabras que se han visto afectadas y han paralizado su actividad, de forma permanente o temporal, a causa de la actual crisis del coronavirus y, más concretamente, como consecuencia de las medidas de confinamiento y parada de actividad anunciadas por el Gobierno. Esta circunstancia podría derivar en un debilitamiento de la salud financiera de las empresas cántabras debido a problemas de solvencia y liquidez.

En un intento por analizar cuán preparadas están las empresas cántabras para afrontar este periodo de muy probable inestabilidad, este documento de trabajo tiene como objetivo analizar la situación de solvencia y liquidez que presentaban las empresas cántabras antes del comienzo de esta circunstancia. Para ello, se han analizado varios ratios de solvencia y liquidez, calculados a partir de los últimos datos disponibles en la base de datos SABI, correspondientes al año 2018. De este modo, se desea analizar su resiliencia a la hora de hacer frente a la actual pandemia del COVID-19.

La principal conclusión que se extrae del estudio es que, aunque los resultados parecen mostrar una buena situación financiera de partida en lo que a solvencia y liquidez se refiere, **un elevado porcentaje de empresas podrían ser catalogadas como vulnerables**. El mensaje es claro y contundente: precaución. **Los resultados obtenidos muestran que el porcentaje de empresas vulnerables supera el 10% y alcanza casi el 20% en el caso de la agricultura**. De esta manera, a pesar de su aparente buena salud financiera, las empresas deberían centrar esfuerzos en adaptarse a la nueva situación que están experimentando para tratar de paliar los efectos negativos que se deriven de esta circunstancia.

Además, **si se analiza el efecto que estas empresas vulnerables tendrían tanto en el PIB como en el empleo regional (suponiendo que los resultados se extrapolan al total de empresas de la región), en ambos casos se roza el 15%, una cifra nada desdeñable. Por lo tanto, es necesario que empresas y organismos públicos tomen cartas en el asunto.**

Los resultados presentados muestran claras diferencias entre sectores económicos. Así, es posible afirmar que el sector de la agricultura muestra los datos más favorables en términos de solvencia. Por su parte, la industria obtiene los mejores resultados de liquidez y liquidez inmediata. Por contra, el sector servicios tiene el peor ratio de liquidez. Por otro lado, el sector de la construcción presenta los peores resultados tanto para el ratio de solvencia como de liquidez inmediata.

Es importante destacar que el análisis de las variables financieras realizado debe complementarse con otros factores tales como la temporalidad en el trabajo, el grado de envejecimiento de la mano de obra, el nivel de digitalización del sector y la posibilidad de teletrabajo que caracterizan a cada sector. Tal y como se reflexiona en las conclusiones de este documento, la combinación de todas estas características será la que determine la fortaleza de las empresas cántabras y, por lo tanto, su futuro.

Empresas cántabras: resiliencia en tiempos del shock del coronavirus

El COVID-19 ha supuesto una hecatombe tanto en la salud de nuestra sociedad como en la economía de nuestro país. En este sentido, la Declaración del Estado de Alarma del pasado 14 de marzo llevó consigo el cierre temporal de muchos negocios, especialmente de aquellos que únicamente podían llevar a cabo sus actividades de manera presencial (FEDEA, 2020). El número de empresas afectadas se incrementó con el endurecimiento de las medidas anunciado el día 29 de marzo, en el que se ordenó la paralización de todas las industrias no esenciales de todo el país. Además de las empresas que se vieron directamente afectadas por estas medidas, otras muchas también han visto afectada su actividad, bien porque han dejado de recibir materias primas de sus proveedores, bien porque han visto como la demanda de su producto/servicio ha caído en picado. De hecho, en uno de los últimos informes del Banco de España se afirma que casi el 80% de las empresas encuestadas declaró un descenso de su actividad, siendo el sector servicios uno de los más afectados (Banco de España, 2020).

Partiendo de la premisa de que lo primero es salvar vidas y dar apoyo a sanitarios y a todos aquellos que garantizan nuestro día a día, es necesario recordar que en contextos como los actuales una movilidad completa podría conducir a una expansión demasiado rápida del virus. Así, estando confinados, por cada mes que se alarga una situación similar a la actual en España bajo un escenario de Estado de alarma según diferentes estimaciones (Fondo Monetario Internacional, 2020; Banco de España, 2020) perderíamos al menos un 13% del PIB y el déficit público podría colocarse entre el 7% y el 11% del PIB. Asimismo, en Moreno et al. (2020) se mostraba que, en el caso de Cantabria, la caída del PIB podría oscilar entre los 3,46 puntos del escenario favorable de menor duración, y los 15,04 puntos del escenario desfavorable de mayor duración al igual que sucedería de manera similar a la propia caída a nivel nacional (entre 3,49 y 15,02 puntos).

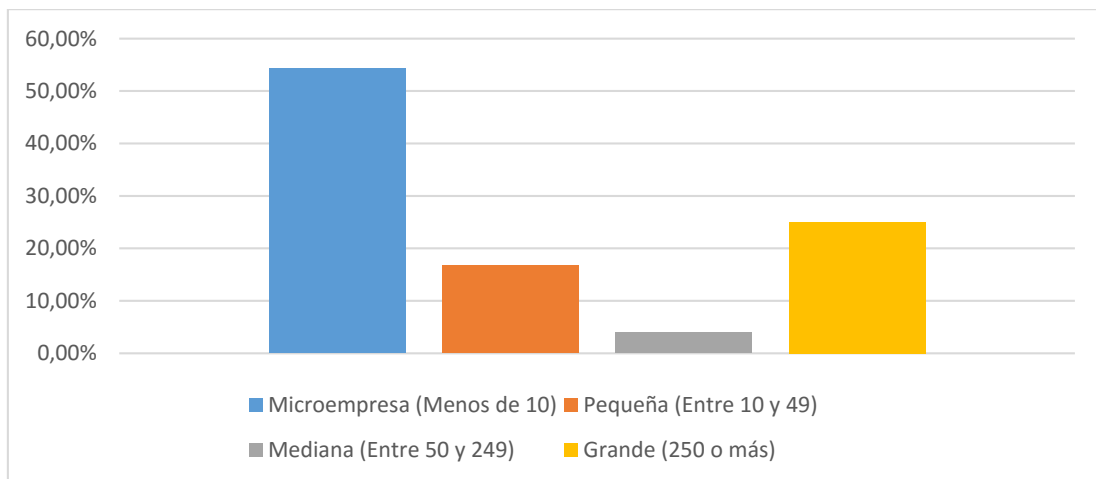
Sea cual fuere el origen, todas las empresas antes mencionadas están viendo cómo sus ingresos caen o, incluso, desaparecen por completo en este periodo. Esa caída de ingresos supone una reducción de los flujos de caja entrantes que, a su vez, podría derivarse en problemas de liquidez y, a más largo plazo, de solvencia.

En este sentido, el Gobierno está tomando medidas para tratar de amortiguar el impacto negativo del cierre de actividad y aliviar en alguna de ellas a los empresarios (sobre todo pequeños y medianos) en su situación económica. De hecho, garantizar la entrada de ingresos es uno de los objetivos principales en el corto plazo (Banco de España, 2020).

De todo lo anterior, es posible deducir que los meses venideros no van a ser fáciles para las empresas, especialmente para aquellas que presenten una salud financiera más débil.

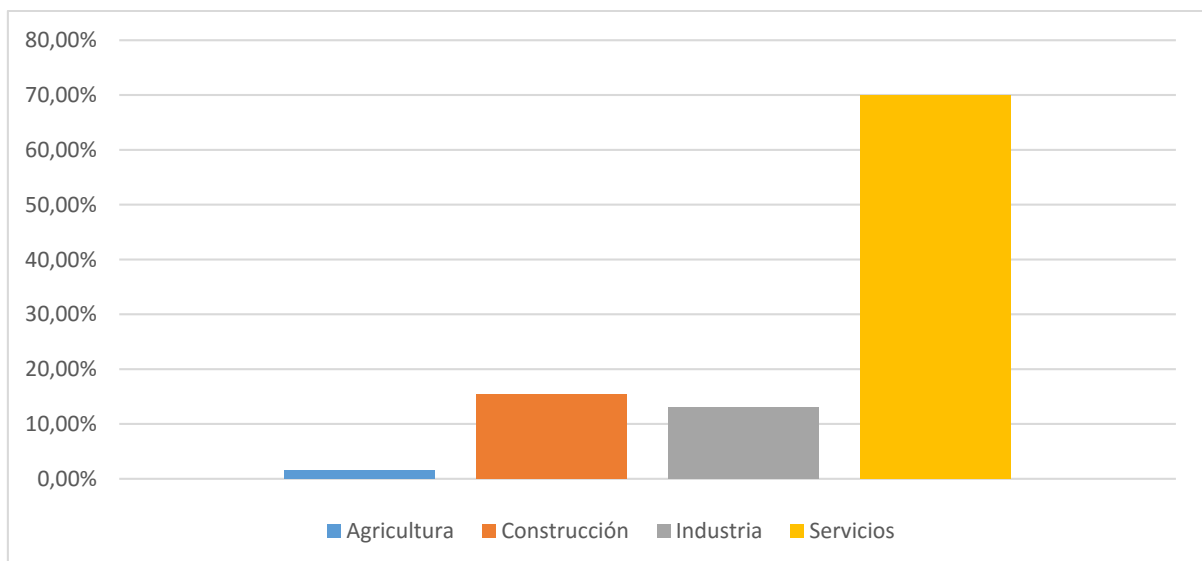
De esta manera, el objetivo de este documento de trabajo es realizar un análisis de la situación previa de las empresas de Cantabria en lo que a liquidez y solvencia se refiere, en un intento por vislumbrar cuán preparadas están para enfrentar la situación económica de los próximos meses. Para ello se van a utilizar datos extraídos de la base de datos SABI (2020). En concreto se ha trabajado con los datos de 7344 empresas que son las que habían publicado sus cuentas anuales en el año 2018 (último año disponible). En las Figuras 1 y 2, se pueden observar la distribución por tamaño y sector de la muestra considerada. Así, señalar que para la distribución por tamaño se han establecido cuatro categorías: microempresas, aquellas con menos de 10 trabajados; empresas pequeñas, entre 10 y 49 trabajadores; empresas medianas, entre 50 y 249 trabajadores; y grandes empresas, aquellas con 250 trabajadores o más.

Figura 1. Distribución de la muestra de empresas por tamaño.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI (2020).

Figura 2. Distribución de la muestra de empresas por sector.



Fuente: Elaboración propia a partir de SABI (2020).

Como primera aproximación a este tema, en la Tabla 1, se muestran, de forma sintética, tres indicadores asociados a la salud financiera de las empresas: el ratio de solvencia (Activo/Pasivo), el ratio de liquidez (Activo Corriente/Pasivo Corriente) y el ratio de liquidez inmediata o prueba ácida ((Activo Corriente-Existencias)/Pasivo Corriente). El primero de los indicadores mide la capacidad de la empresa para hacer frente a sus compromisos a largo plazo; el segundo intenta medir la capacidad de la empresa para hacer frente a sus pagos en el corto plazo; y el tercero, muestra la capacidad de la empresa de hacer frente a sus deudas a corto plazo sin tener que recurrir a la venta de sus existencias, responsabilizándose de sus obligaciones con el disponible/efectivo. Para cada sector se presenta el valor de la mediana para cada uno de los indicadores. También se incluye la distancia del valor de cada sector a la mediana global.

Tabla 1. Principales ratios de solvencia y liquidez de las empresas regionales (total y por sector).

| | Ratio solvencia | | Ratio liquidez | | Ratio liquidez inmediata | |
|--------------|-----------------|---------------------------------|----------------|---------------------------------|--------------------------|---------------------------------|
| | Ratio solvencia | Diferencia a la mediana general | Ratio liquidez | Diferencia a la mediana general | Ratio liquidez inmediata | Diferencia a la mediana general |
| Agricultura | 1,65 | 0,14 | 1,45 | 0,04 | 0,35 | 0 |
| Industria | 1,62 | 0,11 | 1,54 | 0,13 | 1,53 | 1,18 |
| Construcción | 1,40 | -0,11 | 1,45 | 0,04 | 0,31 | -0,04 |
| Servicios | 1,51 | 0 | 1,38 | -0,03 | 0,39 | 0,04 |
| Total | 1,51 | - | 1,41 | - | 0,35 | |

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI (2020).

En lo que se refiere al ratio de solvencia, los datos muestran que el sector de la agricultura es el que mejores resultados presenta (1,65), seguido muy de cerca por la industria (1,62) y por el sector servicios (1,51). El sector peor parado en este indicador es el sector de la construcción que presenta un valor de 1,40. Este es, además, el único sector que presenta datos inferiores a la mediana global.

Por otro lado, en el caso del ratio de liquidez es la industria el sector con un mejor valor (1,54), seguido por las empresas de la agricultura y la construcción, y ocupando el sector servicios el último lugar (1,38), ligeramente por debajo del valor mediano total (1,41).

Finalmente, en el caso de la liquidez inmediata, la industria obtiene el mejor resultado (1,53), seguido del sector servicios (0,39), la agricultura (0,35) y la construcción (0,31). A excepción de la industria, que muestra valores muy superiores a la mediana global, los otros tres sectores presentan valores muy similares y próximos a la mediana (0,35).

Aparentemente, los resultados obtenidos parecen mostrar una imagen esperanzadora, ya que las empresas analizadas parecen mostrar una buena situación financiera para hacer frente a la crisis del COVID-19. Sin embargo, no hay que olvidar que los datos aquí presentados han de tomarse con cautela por las características de la muestra analizada y porque este tipo de indicadores están diseñados para analizarse a nivel de empresa.

Como complemento a la información anterior, se ha procedido a realizar otro análisis que permita medir la vulnerabilidad de las empresas siguiendo los criterios utilizados por Maudos y Mínguez (2020). Así, a continuación, se considerará que una empresa es vulnerable o está en riesgo cuando:

- Está sobre endeudada: es decir, si su ratio de endeudamiento está por encima de la mediana del sector al que pertenece. En la Tabla 2 se muestra el valor de la mediana del ratio de endeudamiento para cada sector.

Tabla 2. Ratio de endeudamiento según sector económico.

| Sector | Endeudamiento (mediana) |
|--------------|-------------------------|
| Agricultura | 60,08 |
| Industria | 57,43 |
| Construcción | 68,29 |
| Servicios | 61,14 |

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI (2020).

- Y el ratio de cobertura de interés (cociente entre EBIT y los gastos financieros) es inferior a 1 o su rentabilidad es negativa.

Teniendo en cuenta lo anterior, en la Tabla 3, se presenta, para cada sector (agricultura, industria, construcción y servicios) el porcentaje de empresas vulnerables por sector.

Tabla 3. Porcentaje de empresas vulnerables según sector económico.

| Sector | Total |
|--------------|--------|
| Agricultura | 19,49% |
| Industria | 12,92% |
| Construcción | 14,98% |
| Servicios | 14,84% |

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI (2020).

Los resultados obtenidos muestran que la situación de vulnerabilidad es mayor en el sector de la agricultura (19,49%), seguido de la construcción (12,22%), los servicios (14,98%) y la industria (14,84%).

Si extrapolamos estos datos al global de empresas de la región en cada uno de los sectores, suponiendo que los porcentajes de vulnerabilidad se mantienen, podríamos estimar el impacto de las empresas vulnerables sobre el PIB regional (Tabla 4) y sobre el empleo (Tabla 5). Para el cálculo de las cifras de empleo se ha tenido en cuenta el dato de afiliados medios a la Seguridad Social del Régimen General (no se incluyen datos del Sistema Especial Agrario ni de Empleados del Hogar) y del Régimen de Autónomos del mes de marzo de 2020.

Tabla 4. Impacto de las empresas vulnerables sobre el PIB regional.

| | % PIB Cantabria | % Vulnerables | % PIB afectado |
|--------------|------------------------|----------------------|-----------------------|
| Agricultura | 1,75% | 19,49% | 0,34% |
| Industria | 23,33% | 12,92% | 3,01% |
| Construcción | 6,56% | 14,98% | 0,98% |
| Servicios | 68,35% | 14,84% | 10,14% |
| | | TOTAL | 14,48% |

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 5. Impacto de las empresas vulnerables sobre el empleo regional.

| | % Empleo Cantabria | % Vulnerables | % Empleo afectado |
|--------------|---------------------------|----------------------|--------------------------|
| Agricultura | 0,34% | 19,49% | 0,07% |
| Industria | 17,36% | 12,92% | 2,24% |
| Construcción | 5,93% | 14,98% | 0,89% |
| Servicios | 76,36% | 14,84% | 11,33% |
| | | TOTAL | 14,53% |

Fuente: Elaboración propia.

CONCLUSIONES

La realidad actual muestra que gran parte de las empresas cántabras se han visto obligadas a paralizar su actividad, temporal o permanentemente, durante el periodo de confinamiento derivado de la crisis del COVID-19. Esto podría generar una caída de sus ingresos y, como consecuencia, una salud financiera debilitada en términos de solvencia y liquidez.

En general, los resultados obtenidos muestran que los ratios en términos de solvencia, liquidez y liquidez inmediata son positivos para las empresas cántabras. Sin embargo, al realizar una comparativa entre los diferentes sectores en estos mismos términos, los más favorecidos son la agricultura y la industria. En contraposición, los sectores peor parados corresponden a los servicios y la construcción. Así, focalizando en el sector servicios, señalar que el periodo que marcará un antes y un después para estas empresas tendrá lugar durante el periodo estival.

Por tanto, el análisis de los ratios de liquidez y solvencia parece mostrar que las empresas cántabras disfrutaban de una buena salud financiera. Sin embargo, estos resultados han de tomarse con cautela. Primero, por el tamaño y las características de la muestra utilizada; y, segundo, porque se muestran valores medios, cuando en realidad estos indicadores están diseñados para analizarse a nivel de empresa.

Las salvedades antes señaladas junto con el análisis de vulnerabilidad realizado parecen mandar un mensaje claro y contundente: precaución. Los resultados obtenidos muestran que el porcentaje de empresas vulnerables supera el 10% y alcanza casi el 20% en el caso de la agricultura. En este sentido, cabe destacar que dicho sector, junto a la buena gestión de la logística, resulta fundamental para que los alimentos lleguen a los supermercados y por ende a los hogares cántabros durante el confinamiento, luego hay que tomar medidas para garantizar su continuidad. La tendencia a la importación de alimentos llevada a cabo en los últimos tiempos podría haber supuesto un debilitamiento para este sector, ahora clave para el aprovisionamiento de la población.

Además, si se analiza el efecto que estas empresas vulnerables tendrían tanto en el PIB como en el empleo regional (suponiendo que los resultados se extrapolan al total de empresas de la región), en ambos casos se roza el 15%, una cifra nada desdeñable. Por lo tanto, es necesario que empresas y organismos públicos tomen cartas en el asunto. Hay que destacar que, por si este porcentaje de vulnerabilidad no fuera lo suficientemente importante, ya hay informes que señalan que incluso las empresas que presentaban una buena salud financiera antes de esta circunstancia excepcional pueden verse fuertemente afectadas (Deloitte, 2020) debido a la contundencia e inmediatez del impacto de la crisis del COVID-19. Ejemplo de esta situación es que incluso algunas entidades financieras de solvencia internacional están retrasando, o incluso cancelando, el reparto de dividendos para asegurarse la liquidez en los próximos meses. Nadie está exento.

Por otro lado, no hay que olvidar tampoco que la vulnerabilidad de las empresas no vendrá dada únicamente por los ratios analizados en este documento, sino que su futuro

también dependerá de numerosos aspectos de adaptación de las mismas ante la situación actual del COVID-19.

En primer lugar, la temporalidad o la edad media de los empleados en el sector podrían afectar a la recuperación. Así, de cara a la reactivación de las actividades en los próximos meses, algunas voces sugieren que sean los colectivos más jóvenes, con un menor riesgo de salud, los que comiencen a trabajar. Esto, a nivel sectorial, podría ser una causa de vulnerabilidad para los sectores más envejecidos.

Otro factor a tener en consideración es el distanciamiento social. Quizá cabría esperar una reactivación más temprana de los sectores en los que el distanciamiento pueda asegurarse. Esto podría explicar el hecho de que sectores como la construcción, en los que no hay un contacto con un cliente final, ya se hayan comenzado a activar. Mientras, en el sector servicios se espera un periodo de hibernación más duradero, planteándose incluso escenarios de varios meses para los negocios de hostelería.

Otra característica determinante podría ser la capacidad de digitalización de las empresas, así como su posibilidad de teletrabajo. De este modo, aquellos sectores en los que el teletrabajo no sea una opción viable serán de nuevo más vulnerables. De hecho, incluso en las actividades donde el teletrabajo es posible, aún hay mucho camino por recorrer. No cabe duda de que las empresas tendrán que hacer un esfuerzo por digitalizar sus negocios, en un intento por mantener una línea de ingresos hasta que se consiga la reactivación total, aspecto que no parece abordarse en el corto plazo. Esto supone que será necesario un esfuerzo de inversión por parte de las empresas, pero también por parte de las instituciones públicas que deberán apoyar todas estas medidas proporcionando infraestructuras de comunicación de calidad en todo el territorio nacional.

Referencias consultadas

Banco de España (2020). Boletín económico. Escenarios macroeconómicos de referencia para la economía española tras el COVID-19.

Deloitte (2020). El impacto del COVID-19 sobre la liquidez y la solvencia de las empresas. Disponible en: <https://www2.deloitte.com/es/es/pages/finance/articles/impacto-covid-19-liquidez-solvencia-empresas.html> [Fecha acceso: 22 abril 2020].

FEDEA. (2020). Estudios sobre la Economía Española - 2020/11. Aspectos económicos de la crisis del Covid-19* Boletín de seguimiento no. 1. Disponible en: <http://documentos.fedea.net/pubs/eee/eee2020-11.pdf> [Fecha acceso: 23 abril 2020].

Maudos, J. y Mínguez, C. (2020). Salud financiera de las empresas valencianas: capacidad de resistir el impacto del COVID-19. IVIE.

Moreno, P., Cantarero, D., Sanchez, L. Escenarios de efectos negativos del COVID-19 en la economía a nivel regional: el caso de Cantabria. Documento de Trabajo nº 1/2020 GIECONPSALUD.

Kucharski, A. J., Russell, T. W., Diamond, C., Liu, Y., Edmunds, J., Funk, S., ... & Davies, N. (2020). Early dynamics of transmission and control of COVID-19: a mathematical modelling study. The Lancet infectious diseases.

Oswald, A.J. & Powdthavee, N. (2020). The case for releasing the young from lockdown: a briefing paper for policymakers. CAGE Policy Briefing no.18, April 2020.

Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (2020). Sistema de Análisis de Balances Ibéricos. Disponible en: <https://web.unican.es/buc/recursos/bases-de-datos/informacion-base-datos?b=224> [Fecha de acceso: 8 abril 2020].