



**Pedro B. Martín Molina**

Abogado, Economista, Auditor, Doctor y Profesor Titular  
Sistema Fiscal Socio Fundador de Firma Martín Molina

## El análisis sectorial de la empresa: clave para un diagnóstico precoz de la crisis (y II)

Es frecuente incluir un tercer análisis: el análisis de sensibilidad. c) El análisis de sensibilidad relaciona las variables económicas con las variables del sector. Suele ser bastante útil, porque define las situaciones potenciales en las que se pueden encontrar las empresas ante cambios en su entorno. El estudio del sector a escala nacional y en términos de PIB resulta siempre significativo. Y, al final, este análisis de sensibilidad relaciona las distintas variables económicas y políticas con las correlativas de la empresa. Ahora bien, este análisis sectorial efectuado en un plano nacional, exclusivamente, necesita ampliar su espectro: se considera importante efectuar este análisis en un marco europeo e internacional.

La comparación internacional es necesaria e imprescindible, a la hora de evaluar las variables del sector (la estructura de costes, la tecnología, la posición comercial, la integración, el tipo de mercado en el que está presente, las barreras entre mercados...). En definitiva, la estructura competitiva y estratégica del sector, con sus cuotas de mercado y zonas de influencia, es fundamental para calificar como válida o equivocada un planteamiento de crecimiento de una empresa. Otro de los puntos a resaltar es la posición del sector respecto al ciclo económico. Es un punto determinante para evaluar el momento idóneo para iniciar la inversión o emprender o reemprender la línea de negocio. Cada sector tiene su momento de mayor crecimiento en función de la situación económica y, lo que es más importante, en cada momento económico hay un sector que va a ofrecer mejores perspectivas y una evolución más segura. Este tipo de estrategia se denomina rotación de sectores. Se puede hablar, en general, de cuatro grandes grupos de sectores -aunque no todos los sectores caen exactamente en estas distinciones

· Defensivos (alimentación, distribución, autopistas y otros que cubran necesidades primarias). Se afirma que, en general, la volatilidad de las cuentas de pérdidas y ganancias de estos sectores es menor frente a los cambios en el ciclo económico. Cuando la economía empieza a presentar signos de posible recesión, la inversión suele dirigirse hacia este tipo de sectores; sus mejores evoluciones suelen tener lugar durante las últimas fases de una economía en crecimiento. Sensibles a los tipos de interés (eléctricas, financieras, seguros telecomunicaciones, entre otras). El peor comportamiento para estas entidades es durante una economía en creci-



miento, cuando las inflaciones son altas provocadas por un recalentamiento económico, que fuerzan al alza los tipos de interés y esto incide negativamente en las cuentas de resultados. El momento de invertir en ellas se encuentra en la segunda parte del ciclo bajista, cuando se empiezan a vislumbrar los efectos de bajada de los tipos, sabiendo que esta política continuaría durante un tiempo más.

- Sensibles al consumo (coches, manufactureras, grandes superficies...). Dado que el paro y, por tanto, la renta disponible para el consumo, no suelen repuntar hasta la mitad del ciclo alcista, será en ese instante cuando se deba apostar por este grupo de compañías.

- Bienes de capital: son sensibles a la evolución del nivel de formación bruta de capital (inversión) en la economía. No suelen ser positivas hasta bien entrado el ciclo alcista, por lo que estos valores se suelen comportar mejor en la última parte del ciclo alcista. Con este análisis del sector en el que opera la empresa surgen los elementos claves para el desarrollo de la actividad económica: (i) el grado de competencia, (ii) el nivel de innovación y (iii) el crecimiento existente en el sector. Sin embargo, no es nada fácil conocer estos datos porque no siempre se disponen de bases de datos eficientes al respecto. En los últimos años se ha mejorado, destacando como la mejor fuente para conocer la estructura empresarial española al Instituto Nacional de Estadística (INE) y los institutos estadísticos de las diferentes Comunidades Autónomas; incluso, a nivel europeo, el Eurostat como fuente estadística dominante.



■

## El análisis con datos sectoriales presenta varias limitaciones que es preciso tener en cuenta al efectuar estudios

■

Este enfoque ha de centrarse, no sólo en las estimaciones y la evolución futura de las principales variables, sino también en la historia del propio sector y la diferenciación de cada una de las empresas que lo componen en función de sus estrategias de crecimiento. La comparación de los datos medios del sector -a través de las herramientas del análisis de los estados financieros- y los de las empresas que tienen beneficios de un sector concreto con los de la empresa a analizar permite estudiar la situación de una compañía con respecto a sus competidoras. Esta comparación es muy útil a la hora de diagnosticar problemas. Ahora bien, el análisis con datos sectoriales presenta varias limitaciones que es preciso tenerlas en cuenta cuando se efectúen los estudios comparativos, entre los del sector y los datos correspondientes a una empresa determinada:

- La información sectorial se basa en los datos de los estados financieros de las empresas que se han depositado en el Registro Mercantil, que pueden diferir de la realidad a causa de que los valores de mercado pueden ser diferentes a los valores contables, así como por otros motivos.

- Existen empresas que desarrollan actividades que corresponden a varios sectores, por lo que no es posible asimilarlas a un sector de actividad.

- Hay empresas que, a pesar de que pueden ser asignadas claramente a un sector, trabajan de una forma muy diferenciada, por lo que la comparación con los datos del sector no es representativa.

- Hay empresas en las que pueden darse circunstancias que no permiten que los datos sean comparables (empresa de nueva creación con una empresa centenaria, por ejemplo).

- La información puede carecer de homogeneidad debido a las diferentes políticas contables de la empresa en cuanto a las normas de valoración de las transacciones efectuadas. A pesar de estas limitaciones, el estudio de los datos sectoriales y su comparación con la información contable de cada empresa pueden aportar elementos descriptivos que permiten conocer, con más profundidad, las características de la empresa objeto de estudio.

---