



cutting through complexity

AUDITORÍA

Asturias, S.A.

Ejercicio 2011

kpmg.es



Contenido



Prólogo

Contenido

Presentación	3
Entorno económico	5
Cuenta de resultados	9
Balance	19
Estado de flujos de efectivo	29
Gastos de personal y evolución del empleo	31
Audidores de Asturias, S.A.	33
Conclusiones	34

Anexos

Asturias, S.A.: Balance y Cuenta de resultados	36
Glosario de términos	39
Composición de Asturias, S.A.	40
Breve resumen de KPMG	41

Para más información o copias adicionales, por favor, diríjase a KPMG, a cualquiera de las personas de contacto que se indican al final de este estudio.

Prólogo

A través de este importante punto de reflexión para la economía asturiana que supone la edición, un año más y es la novena, de Asturias, S.A., un informe original y muy bien elaborado por el equipo de KPMG, quiero alabar el importante esfuerzo que en 100 de las principales empresas de nuestra Comunidad se hace cada día para adaptarse a los tiempos y para mantener un alto nivel competitivo. El entorno en 2011 no ha sido fácil, como así lo demuestran tanto la ralentización del crecimiento y comercio mundial, como los problemas de la zona euro con su deuda soberana y los ajustes de gasto público precisos en numerosos países de la zona para tratar de equilibrar sus cuentas. España fue uno de ellos y consecuentemente también Asturias. Tan sólo el crecimiento de las exportaciones ha sido un elemento de aliento en estos momentos de especial dificultad.

Las cifras detalladas las verán unas páginas más atrás de este prólogo, y les invito a su lectura con detenimiento, que seguro les será amena, pero me gustaría reseñar ahora algunas de las más significativas.

En la **cuenta de resultados** agregada de esta “empresa virtual” que denominamos Asturias, S.A. destacan:

- La mejora de la cifra de negocios de un 4,7%, a pesar de que 49 empresas reducen sus ventas sobre el año anterior.
- El resultado de explotación y el margen de explotación se reducen en más de un 55% debido a que el incremento de aprovisionamientos supera al de ventas.
- El resultado del ejercicio cae casi un 32%, y suma así el tercer año de deterioro consecutivo lastrado por la crisis global.
- Las rentabilidades económica y financiera decrecen fuertemente con tasas superiores al 30%, lo que la hace una “sociedad” mucho menos rentable para sus accionistas.

Es decir, el entorno de crisis económica está afectando muy fuertemente a las grandes compañías que desarrollan su actividad en Asturias, viéndose reflejados en todos los indicadores con claridad.

Destaca, como en años anteriores, la aportación que efectúa el sector de “Fabricación de productos siderometalúrgicos y metálicos” a las cifras de negocio (un 35,6% del total) y al crecimiento de las mismas, ya que el 73% del incremento se debe a su progresión. Sin embargo, ha obtenido un resultado negativo de 72 M € que afectó con claridad al resultado final de nuestra “sociedad ficticia”.

El sector que más contribuye al resultado en este año 2011 es el de “Construcciones especiales”, con 156 M €, similar al del ejercicio anterior y con un volumen de negocio creciente en un 4%.

Por el contrario los sectores dependientes del consumo doméstico, como son “Comercio y distribución”, “Concesionarios de vehículos” y “Construcción y promoción inmobiliaria”, han tenido descensos significativos tanto en ventas como en resultados y márgenes, afectados sin duda por la restricción del crédito y la menor disponibilidad de renta por la presión fiscal y el crecimiento del desempleo.

Desde un **punto de vista de balance**, en un rápido análisis podemos observar que Asturias, S.A.:

- Mantiene importantes activos fijos, que suponen el 56% del activo total.
- Está muy capitalizada, pues sus fondos propios suponen un 39% del pasivo total.
- En este contexto la inversión en inmovilizaciones materiales alcanzó los 192 M €, lo que pone de relieve los especiales momentos de dificultad vividos si se compara los 500 M € que se invirtieron en 2007, por ejemplo.
- Otra muestra del deterioro sufrido por las empresas es la reducción del fondo de maniobra en un 11%, aunque todavía se mantiene en buena posición.
- Conserva un nivel de endeudamiento adecuado, que además se ha reducido en este 2011 por la minoración de deudas principalmente con empresas del grupo y asociadas.

En el ámbito sectorial cabe destacar que los sectores “Fabricación de productos siderometalúrgicos y metálicos”, con un 44,60% y “Comercio y distribución”, con un 12,51% del total, han concentrado ese esfuerzo inversor. Si descendiéramos a nivel empresarial, las diez primeras firmas inversoras concentran el 78% de la inversión.

Cinco sectores han visto reducidos sus fondos de maniobra, destacando especialmente la reducción en “Fabricación de productos siderometalúrgicos y metálicos”, “Construcción y promoción inmobiliaria” y “Otra producción industrial”, que concentran el 57% del total.

Un factor que ha de tenerse en cuenta de este estudio es el ratio de liquidez de las empresas. En general todos los sectores lo tienen positivo, excepto el transporte, pero se observa que hay un empeoramiento del ratio en los últimos años.

Respecto al ratio de endeudamiento indicar que todos los sectores que integran Asturias S.A. lo han reducido, y la media ha bajado en un 13%, lo cual da cuenta del importante esfuerzo realizado. Sin duda la situación financiera ha provocado el desapalancamiento de las empresas. En paralelo, el periodo medio de cobro de clientes se ha reducido un 5% y el de pago a proveedores un 12%.

Desgraciadamente, esta espiral de crisis negativa que ha afectado a Asturias, S.A., la ha obligado a recomponer su plantilla, reduciendo en términos medios 1.036 empleados, y afectando a 8 de los sectores. Sólo 37 de las 100 empresas que integran el informe han creado empleo en 2011. En paralelo la productividad se ha reducido dado que los costes laborales han aumentado en mayor proporción que lo ha hecho el volumen de negocio.

El año 2011, por todo lo anteriormente expuesto, puede concluirse que fue un año de fuerte corrección (principalmente tras la entrada en recesión de nuestro país), para la actividad de las empresas que integran Asturias, S.A., y en consecuencia para todos sus indicadores económicos y financieros.

No obstante, como dato positivo debemos destacar que esta aguda recesión no ha puesto en riesgo la fuerte estructura de Asturias, S.A. basada en años de compromiso industrial y empresarial con nuestro territorio.

La situación económica mundial y en particular la de la zona Euro está envuelta en tensiones financieras que alteran la financiación de los países y las empresas, abocándolas a estas últimas a medidas mucho más conservadoras en aras de protegerse de los riesgos vigentes. Si a ello se añade el compromiso de estabilidad presupuestaria de países que, como España, tienen un importante problema de déficit público, el ciclo recesivo parece que vaya a continuar.

A mediados del año 2007 se inició un cambio de ciclo. Fue el fin de una etapa expansiva, que en España abarcó desde 1995 hasta 2007. Ahora debemos aguantar la actual “tormenta” y prepararnos para que cuando cambie el ciclo estemos dispuestos para crecer de nuevo.

Ahora podemos encontrar aliento en la exportación, como ya se apunta en los datos de 2011 de Asturias, S.A., y especialmente en los mercados emergentes que mantienen una buena capacidad de compra presente y futura, y que sin duda paliarán en todo o en parte la reducción de demanda interna.

Igualmente otra arma clave será la innovación, tanto en gestión como en producción, de tal modo que se persiga la mejora competitiva de nuestras empresas, y especialmente las que forman Asturias, S.A.

Agradezco, de nuevo, al equipo de KPMG que ha elaborado este informe su buena labor y anhelo poder disfrutar de la décima edición, la cual con seguridad nos trasladará una **imagen fiel** de la evolución de nuestras principales empresas en 2012.

D. Severino García Vigón

*Presidente de la Cámara Oficial de Comercio Industria y Navegación de Oviedo
y de la Federación Asturiana de Empresarios.*

Presentación

Un año más, y ya es el noveno consecutivo, KPMG tiene el gusto de presentar este estudio en el que analizamos la evolución de Asturias, S.A., una empresa ficticia constituida a partir de las cuentas anuales agregadas de 100 de las principales sociedades domiciliadas en nuestra región. Edición tras edición, se pretende analizar algunos indicadores económico-financieros relevantes del Principado de Asturias, aportando así una visión diferente de la salud económica de nuestra comunidad autónoma.

Hemos seleccionado las 100 sociedades integrantes de Asturias, S.A. a partir de la información disponible en la base de datos SABI en el momento del inicio del estudio, utilizando como criterio de selección su cifra de negocios. Como en ejercicios anteriores, no forman parte de la selección las sociedades pertenecientes a los sectores de energía eléctrica y financiero, por presentar características muy específicas.

La agrupación de las sociedades seleccionadas en distintos sectores se ha realizado teniendo en cuenta las actividades que desarrollan. Al concentrar nuestro estudio en 100 de las empresas con mayor facturación, no todos los sectores que operan en nuestra región forman parte del mismo. No obstante, los sectores incluidos son, seguramente, los más representativos y con mayor peso específico de la economía asturiana.

La distribución de las sociedades seleccionadas en los once sectores identificados es como sigue:

Sector	Número de sociedades
Alimentación	8
Comercio de productos metálicos	4
Comercio y distribución	18
Concesionarios de vehículos	5
Construcción y promoción inmobiliaria	8
Construcciones especiales	19
Fabricación de elementos de transporte	5
Fabric. de ptos. sideromet. y metálicos	7
Otra producción industrial	8
Transporte	5
Varios	13
Total	100

Un sector es objeto de estudio individualizado cuando el número de empresas que lo integran es al menos de cuatro. Considerando esto, y respecto a la edición anterior, ya no forman un sector independiente las sociedades que en 2010 componían el de "Tecnología y telecomunicaciones". Asimismo, teniendo en cuenta que ciertas compañías seleccionadas desarrollan una actividad empresarial única y exclusiva, resulta necesario agrupar varias de ellas en un sector genérico denominado "Varios".

Las cuentas anuales del ejercicio 2011 de las sociedades incluidas en Asturias, S.A. son la principal fuente de información utilizada para la preparación de este estudio. Analizamos la evolución económica de nuestra empresa comparando sus resultados con los del ejercicio anterior, que obtenemos de los datos comparativos de 2010 incluidos en las cuentas anuales de 2011. La evolución del volumen de negocio de las principales compañías asturianas varía año tras año, lo que supone que la composición de Asturias, S.A. se vea parcialmente modificada en cada edición.

En el momento que nos acercamos al décimo aniversario de nuestra "Asturias, S.A." queremos volver a manifestar nuestro agradecimiento por la acogida, el apoyo y la colaboración recibidos de diversas empresas del Principado de Asturias, de los distintos medios de comunicación y del Presidente de la Cámara de Comercio de Oviedo y la Federación Asturiana de Empresarios. Un año más renovamos nuestro compromiso de continuar observando en el futuro la evolución de esta empresa ficticia, cuya realidad nos afecta a todos.

**Asturias, S.A.
incluye a 100 de las
principales sociedades
domiciliadas en el
Principado de Asturias,
seleccionadas en
función a su cifra
de negocios y
clasificados en once
sectores de actividad**



Entorno económico

Entorno económico mundial

La economía mundial experimentó en 2011 una ralentización en el proceso de recuperación iniciado en el ejercicio anterior. El continuo incremento de los precios de las materias primas y del petróleo, las tensiones inflacionistas de las economías emergentes, el incremento del desempleo en las economías avanzadas y los problemas financieros en los países de la Zona Euro, contribuyeron a que el crecimiento medio de la economía mundial en 2011 fuese del 3,9 por ciento, 1,4 puntos menor que el registrado en el ejercicio anterior.

En este entorno global, la evolución de la economía mundial presentó diferencias significativas entre las distintas zonas geográficas.

Las economías desarrolladas presentaron un crecimiento medio del 1,6 por ciento. Entre estas, Estados Unidos fue la que mayor tasa de crecimiento presentó (1,7 por ciento), apoyada en la implantación de políticas de estímulo fiscales y monetarias, así como en la recuperación del mercado de trabajo. En Japón, el incremento de los costes energéticos dificultó las exportaciones y contribuyó a que los esfuerzos de reconstrucción, tras el terremoto y el tsunami, mediante el incremento de la inversión pública y privada, no se tradujeran en un crecimiento positivo del PIB, el cual presentó una caída del 0,7 por ciento.

Las economías emergentes continuaron siendo en el motor del crecimiento de la economía mundial, con una tasa media de crecimiento del 6,2 por ciento. No obstante, dicho crecimiento fue menor al registrado en 2010 (7,3 por ciento), fruto de una reducción en las exportaciones hacia las economías más desarrolladas. Entre las economías emergentes, China y Argentina presentaron tasas de crecimiento superiores a la media.

En lo que se refiere al comercio mundial, en 2011 se incrementó en un 5,8 por ciento, lo que supone una fuerte desaceleración con respecto al aumento del 12,4 por ciento del ejercicio 2010.

La evolución de los tipos de cambio y de los tipos de interés durante el año 2011 fue la siguiente:

	2011	2010	Variación porcentual
Tipo de cambio medio (\$/€)	1,39	1,33	4,51%
Tipo de cambio final (\$/€)	1,29	1,34	(3,73)%
Tipo de cambio medio (Yen/€)	110,96	116,24	(4,54)%
Tipo de cambio final (Yen/€)	100,20	108,65	(7,78)%
Euribor medio	2,01%	1,35%	48,89%

Fuente: BCE y Banco de España

Las cifras situadas entre paréntesis son valores negativos

Entorno económico en la Zona Euro y la Unión Europea

Para la Unión Europea, el año 2011 estuvo marcado por la crisis de la deuda, el repunte de la crisis griega y el contagio a otros países.

El Producto Interior Bruto (PIB) de la Zona Euro se incrementó en un 1,4 por ciento, apoyado, principalmente, en la fortaleza de las exportaciones y la inversión en bienes de equipo. No obstante, en la segunda mitad del año la actividad perdió dinamismo, consecuencia de la desconfianza de los mercados en la Unión Europea para hacer frente a la crisis de la deuda soberana.

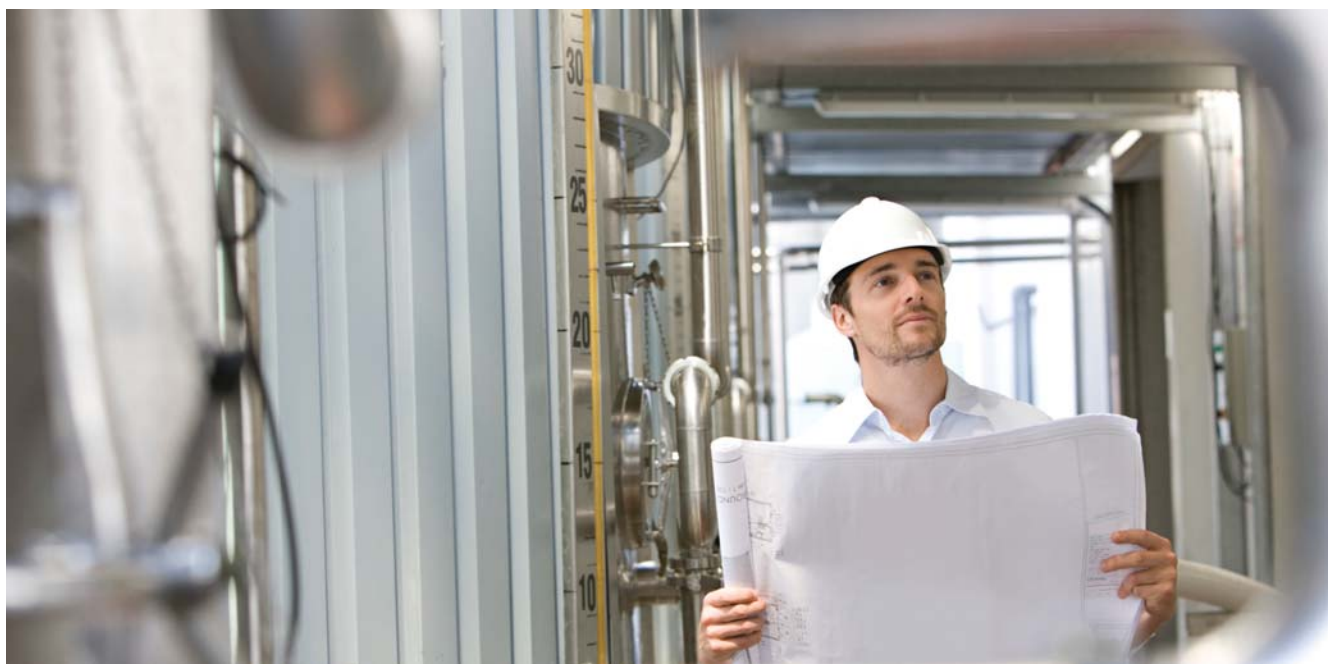
Esta evolución del Producto Interior Bruto presentó diferencias significativas entre los distintos países. Por una parte, las principales economías europeas (Alemania y Francia) mostraron tasas de crecimiento del 3,1 por ciento y 1,7 por ciento, respectivamente, superiores a la media del conjunto de los países de la Zona Euro. Por contra, países como Grecia y Portugal, sometidos a importantes tensiones sobre su deuda, presentaron tasas de crecimiento negativas (-6,9 por ciento y -1,6 por ciento, respectivamente).

La inflación en la Zona Euro registró en 2011 un crecimiento del 2,7 por ciento, impulsada por el incremento de los precios de los productos energéticos y alimenticios, así como por el aumento de la imposición indirecta. En este entorno inflacionista, el Banco Central Europeo decidió rebajar los tipos de interés oficiales, que quedaron fijados en el 1 por ciento para las operaciones principales de financiación.

En cuanto al mercado de trabajo, la tasa de paro se mantuvo en la Zona Euro en niveles similares a los de 2010, aunque en el caso de algunos países, entre los que se encuentran Grecia y España, registraron importantes incrementos de dicha tasa, aumentando en más de 5,1 puntos y 1,6 puntos, respectivamente, respecto al ejercicio anterior.

Los países de la Unión Europea no pertenecientes a la Eurozona también vieron reducido su crecimiento económico durante el año 2011. En un contexto de elevada inflación y ajustes fiscales, el Reino Unido presentó un crecimiento del 0,9 por ciento, llegando a alcanzar tasas de crecimiento negativas en el cuarto trimestre del año.

La inestabilidad en los mercados de deuda soberana se extendió al resto del sistema financiero, y el índice EUROSTOXX 50 llegó a perder más de un 25 por ciento de su valor.



Entorno económico en España

La evolución de la economía española durante 2011 estuvo marcada por el agravamiento de la crisis de la deuda soberana en la Unión Europea y en la segunda mitad del año entró en una fase de recesión, registrando tasas de variación trimestrales negativas. No obstante, en el conjunto del ejercicio 2011 el PIB en España registró un avance del 0,7 por ciento, impulsado por la aportación positiva de las exportaciones. En cuanto a la demanda nacional, se produjeron importantes descensos tanto en el consumo privado, como consecuencia de las mayores restricciones de acceso al crédito y la reducción de la renta bruta disponible de las familias, como en el gasto público.

Desde el punto de vista sectorial, todas las ramas de actividad, salvo la construcción, cerraron el año con tasas de crecimiento positivas, aunque con un deterioro gradual a medida que avanzaba el año. El sector de la construcción continuó con el ajuste negativo, si bien a un ritmo menor que en los años precedentes.

Respecto al sector financiero español, las entidades de crédito se encontraron con importantes dificultades para obtener financiación en los mercados mayoristas, que obstaculizaron su labor de canalización del ahorro hacia las necesidades de gasto de los agentes económicos.

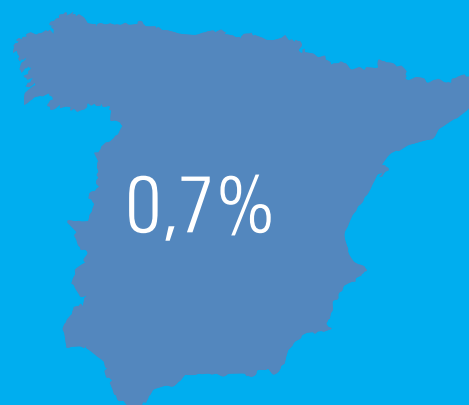
Si analizamos la evolución de las distintas economías regionales, la evolución mostrada por la economía española se extendió a la práctica totalidad de las comunidades autónomas, aunque con diferencias significativas entre las mismas. Destacan las autonomías de Canarias y Baleares que crecieron a tasas superiores a la media española. Por contra, Extremadura fue la única región en la que el PIB fue negativo.

Al igual que en muchos otros países durante 2011, la inflación española estuvo marcada por fuertes oscilaciones. A principios de año registró una evolución alcista ante el repunte del precio del petróleo y la subida de algunos precios regulados como el del gas o la tarifa eléctrica para uso doméstico. Durante el segundo semestre del año, esa tendencia varió, observándose una moderación en los precios, como consecuencia, principalmente, de la contracción de los precios energéticos.

En el ámbito de los mercados financieros, y al igual que en 2010, la crisis de la deuda soberana supuso un incremento de los costes de financiación y de las primas de riesgo. Esta situación de inestabilidad se trasladó a las bolsas. En el caso del IBEX 35, durante el primer semestre del año acumulo una caída del 33,6 por ciento, superior a la sufrida por el EUROSTOXX 50. Al cierre del ejercicio, la reducción del IBEX 35 respecto al ejercicio anterior fue del 13 por ciento.

Respecto al mercado laboral, la tasa de ocupación continuó con la trayectoria descendente iniciada en ejercicios anteriores. En este contexto, la tasa de paro se fijó en 2011 en un 21,6 por ciento (1,5 puntos más que el año anterior). Como ocurrió en 2010, el sector de la construcción continúa siendo la rama de actividad con mayor tasa de desempleo. En cuanto a la evolución de la tasa de paro por regiones, destaca Andalucía que presenta una tasa de paro del 30,4 por ciento.

En el ejercicio 2011 el PIB en España registró un avance del 0,7 por ciento, impulsado por la aportación positiva de las exportaciones



La economía asturiana experimentó en 2011 un crecimiento del 0,3 por ciento

PIB, precios al consumo y empleo	2011	2010
<i>PIB (variación interanual)</i>		
UE-27	1,50%	1,90%
UE (Zona Euro)	1,40%	1,80%
España	0,70%	(0,10)%
Principado de Asturias	0,30%	0,30%
<i>Precios al consumo (variación interanual)</i>		
UE-27	3,00%	2,70%
UE (Zona Euro)	2,70%	2,20%
España	2,40%	3,00%
Principado de Asturias	2,70%	3,20%
<i>Tasa del paro (al 31 de diciembre)</i>		
UE-27	9,60%	9,70%
UE (Zona Euro)	10,20%	10,10%
España	21,64%	20,06%
Principado de Asturias	17,85%	15,97%

Fuentes: Eurostat, Banco de España, INE y CES del Principado de Asturias
Las cifras situadas entre paréntesis son valores negativos

Entorno económico en el Principado de Asturias

La economía asturiana experimentó en 2011 un crecimiento del 0,3 por ciento, misma tasa de crecimiento que en el ejercicio 2010 y cuatro décimas inferior al crecimiento de la economía nacional.

Todos los sectores de la economía asturiana, salvo el de la construcción, experimentaron tasas de crecimiento positivas, impulsadas por el buen comportamiento de las exportaciones, que registraron un incremento del 9,8 por ciento respecto al año 2010.

El reducido crecimiento de la economía asturiana se tradujo en un incremento de la tasa de paro, que para 2011 se fijó en un 18 por ciento, es decir, dos puntos porcentuales más que en el año 2010.

En lo que se refiere al tejido empresarial, en 2011 el número de empresas se redujo en un 1,3 por ciento. El 95,84 por ciento del total de las empresas asturianas tienen entre 0 y 10 empleados, el 4,05 por ciento tienen entre 10 y 50 trabajadores y solo el 0,11 por ciento emplea a más de 50 trabajadores.

Cuenta de resultados

Análisis Agregado

La agregación de las 100 sociedades que componen el estudio nos permite obtener la cuenta de resultados de Asturias, S.A., cuyos principales parámetros se muestran a continuación:

Cuenta de resultados - Principales parámetros	Miles de Euros		Variación absoluta (C) = (A) - (B)	Variación porcentual (D) = (C) / (B)
	2011	2010		
	(A)	(B)		
Importe neto de la cifra de negocios	11.193.484	10.690.851	502.633	4,70%
Resultado de explotación	202.882	447.863	(244.981)	(54,70)%
Resultado financiero	1.960	(29.542)	31.502	106,63%
Resultado antes de impuestos	204.842	418.320	(213.478)	(51,03)%
Resultado del ejercicio	283.240	416.488	(133.248)	(31,99)%
Cuenta de resultados - ratios	2011	2010	Variación absoluta (C) = (A) - (B)	Variación porcentual (D) = (C) / (B)
	(A)	(B)		
	(A)	(B)		
Margen de explotación	1,81%	4,19%	(2,38)%	(56,80)%
Margen neto	2,53%	3,90%	(1,37)%	(35,13)%
Rentabilidad económica	1,34%	2,57%	(1,23)%	(47,86)%
Rentabilidad financiera	4,70%	6,91%	(2,21)%	(31,98)%

Fuente: Agregación de las Cuentas de Pérdidas y Ganancias que forman parte de las Cuentas Anuales del ejercicio 2011 de las sociedades incluidas en Asturias, S.A.

Las cifras situadas entre paréntesis son valores negativos

En los anexos de este estudio se incluye la cuenta de pérdidas y ganancias detallada de Asturias, S.A.

Hay que iniciar nuestro análisis destacando que en un entorno económico de profunda crisis, Asturias, S.A. haya presentado en 2011 un beneficio de 283 millones de euros. No obstante, hay que ser prudentes en nuestras conclusiones, ya que el beneficio se redujo en un 32 por ciento respecto al ejercicio 2010 lo que, en términos absolutos, supone 133 millones de euros. Es el peor resultado de Asturias, S.A. de los últimos ejercicios.

El importe neto de la cifra de negocios creció en 2011 aunque, no obstante, lo hicieron en mayor medida los gastos de explotación, lo que supuso que el resultado de explotación se redujera muy significativamente.

A pesar del incremento de ventas, los resultados caen significativamente

Por segundo año consecutivo, el volumen de ventas de Asturias, S.A. se incrementó, alcanzando en 2011 los 11.193 millones de euros, lo que supone un 4,7 por ciento más que en el ejercicio anterior. Aproximadamente la mitad de las sociedades que integran Asturias, S.A., concretamente cincuenta y una, incrementan su volumen de facturación, y cuarenta y nueve sociedades lo reducen.

No obstante, el incremento de 503 millones de euros de la cifra de ventas resultó inferior al de los aprovisionamientos, que lo hicieron en 535 millones de euros, lo que supone un 7,8 por ciento más respecto a 2010. Esto, junto con la evolución de la variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación, supuso una reducción del margen bruto, calculado como el cociente resultante de dividir la cifra de negocios menos los consumos de explotación entre la cifra de negocios. El margen bruto pasa del 37 por ciento en 2010 al 34 por ciento en 2011. En conclusión, las ventas se incrementan pero los márgenes brutos caen.

El incremento de los gastos de personal (+ 98 millones de euros) y de los otros gastos de explotación (+ 41 millones de euros) se añaden a la caída del margen bruto y suponen una reducción muy significativa del resultado de explotación. Este pasa de 448 millones de euros en 2010 a 203 millones de euros en 2011, es decir un 55 por ciento menos. Lógicamente, esto también se refleja en el margen de explotación, que se redujo en un 57 por ciento, pasando del 4,19 por ciento en 2010 al 1,81 por ciento en 2011.

Este descenso del resultado y del margen de explotación es tal vez el dato más preocupante de la evolución de Asturias, S.A. durante 2011.

En 2011 el resultado financiero fue positivo

El resultado financiero en el ejercicio 2011 fue positivo por importe de 2 millones de euros, lo que supone un cambio significativo respecto a las importantes pérdidas financieras registradas en el ejercicio anterior. No obstante, este cambio en la tendencia del resultado financiero se concentra fundamentalmente en un único sector, el de "Alimentación", y tiene su origen en operaciones puntuales de venta de participaciones en empresas del grupo y otras empresas.

De la suma del resultado de explotación y resultado financiero obtenemos el resultado antes de impuestos, que en el caso de Asturias, S.A. asciende en 2011 a 205 millones de euros, lo que supone una reducción del 51 por ciento respecto al alcanzado en 2010.

El resultado del ejercicio se reduce significativamente

Asturias, S.A. presenta en el ejercicio 2011 un resultado positivo de 283 millones de euros, con una reducción del 32 por ciento respecto al ejercicio 2010. Los efectos de la profunda crisis global, continúan afectando al resultado de Asturias, S.A., que acumula caídas significativas durante tres años consecutivos.

De los once sectores que integran Asturias, S.A., nueve obtuvieron beneficios y únicamente dos cerraron su resultado con pérdidas. En un análisis a un mayor nivel de detalle, observamos que el número de empresas que ha obtenido beneficios se ha reducido respecto al ejercicio anterior, pasando de ochenta y una empresas en 2010 a setenta y siete empresas en 2011.

La rentabilidad económica y financiera de Asturias, S.A. caen significativamente

La rentabilidad económica, entendida como la relación en términos porcentuales que representa el resultado antes de impuestos sobre el total de activos, se ha reducido en un 48 por ciento respecto al ejercicio anterior. Por lo tanto, Asturias, S.A. ha perdido capacidad para generar beneficios en relación a su volumen de activos.

Similar evolución presenta la rentabilidad financiera, entendida como la relación en términos porcentuales que representa el resultado del ejercicio sobre los fondos propios. En 2011, alcanzó un 4,7 por ciento, lo que supone una reducción del 32 por ciento respecto a la rentabilidad financiera del ejercicio 2010. Es decir, Asturias, S.A. es una sociedad mucho menos rentable para sus "accionistas" que en ejercicios anteriores.

Análisis sectorial

“Fabricación de productos siderometalúrgicos y metálicos” principal impulsor del incremento de las ventas

El detalle para cada uno de los sectores del importe neto de la cifra de negocios se muestra a continuación:

Cifra de negocios	Miles de Euros		Variación absoluta (C) = (A) - (B)	Variación porcentual (D) = (C) / (B)
	2011	2010		
	(A)	(B)		
Alimentación	1.449.746	1.396.155	53.591	3,84%
Comercio de productos metálicos	255.796	240.667	15.129	6,29%
Comercio y distribución	1.540.891	1.580.801	(39.910)	(2,52)%
Concesionarios de vehículos	174.313	198.849	(24.536)	(12,34)%
Construcción y promoción inmobiliaria	357.462	420.533	(63.071)	(15,00)%
Construcciones especiales	1.556.494	1.497.004	59.490	3,97%
Fabricación de elementos de transporte	310.265	296.285	13.980	4,72%
Fabric. de ptos. sideromet. y metálicos	3.986.542	3.620.118	366.424	10,12%
Otra producción industrial	860.479	755.515	104.964	13,89%
Transporte	152.603	149.359	3.244	2,17%
Varios	548.893	535.565	13.328	2,49%
Total Asturias, S.A.	11.193.484	10.690.851	502.633	4,70%

Las cifras situadas entre paréntesis son valores negativos

Las ventas de Asturias, S.A. crecieron por segundo año consecutivo y se situaron en 11.193 millones de euros. Este importe, un 4,7 por ciento superior al registrado en 2010, se alcanzó, fundamentalmente, gracias a las aportaciones de los sectores “Fabricación de productos siderometalúrgicos y metálicos”, “Construcciones especiales”, “Comercio y distribución” y “Alimentación”. Estos cuatro sectores suponen en 2011 el 76 por ciento de la cifra de negocios del total de Asturias, S.A., igual porcentaje que en 2010.

Como viene ocurriendo año tras año, “Fabricación de productos siderometalúrgicos y metálicos” continúa como el sector con mayor volumen de facturación y representa un 36 por ciento del total (un 34 por ciento en 2010). Además, es el sector que más ha incrementado la cifra de negocios respecto al ejercicio anterior en términos absolutos.

En lo que se refiere a evolución anual, destaca también el incremento de 105 millones de euros en “Otra producción industrial”, un 14 por ciento más, el mayor crecimiento en términos porcentuales. En el otro extremo, “Construcciones y promoción inmobiliaria” y “Concesionarios de vehículos” mantienen la tendencia negativa que se observa ya desde hace varios ejercicios, con reducciones durante 2011 del 15 por ciento y del 12 por ciento, respectivamente, en sus volúmenes de facturación.

La concentración de la cifra de negocios en un número reducido de sectores es una constante en Asturias, S.A., que también se pone de manifiesto a nivel de las empresas que la integran. Así, las diez sociedades con mayor cifra de negocios suponen el 54 por ciento del importe total.

La reducción del resultado de explotación afecta a la mayor parte de los sectores

Asturias, S.A. muestra un resultado de explotación positivo por importe de 203 millones de euros con una reducción de 245 millones de euros respecto a 2010, es decir, un 55 por ciento menos. El resultado de explotación para cada uno de los sectores que integran Asturias, S.A. es como sigue:

Resultado de explotación	Miles de Euros		Variación absoluta (C) = (A) - (B)	Variación porcentual (D) = (C) / (B)
	2011	2010		
	(A)	(B)		
Alimentación	29.788	45.800	(16.012)	(34,96)%
Comercio de productos metálicos	3.475	4.789	(1.314)	(27,44)%
Comercio y distribución	25.407	37.127	(11.720)	(31,57)%
Concesionarios de vehículos	2.088	3.499	(1.411)	(40,33)%
Construcción y promoción inmobiliaria	9.499	17.222	(7.723)	(44,84)%
Construcciones especiales	159.098	159.640	(542)	(0,34)%
Fabricación de elementos de transporte	17.078	4.761	12.317	258,71%
Fabric. de ptos. sideromet. y metálicos	(63.934)	138.171	(202.105)	(146,27)%
Otra producción industrial	(24.872)	18.545	(43.417)	(234,12)%
Transporte	21.947	15.403	6.544	42,49%
Varios	23.308	2.906	20.402	702,06%
Total Asturias, S.A.	202.882	447.863	(244.981)	(54,70)%

Las cifras situadas entre paréntesis son valores negativos

El resultado de explotación se ha reducido en un 55 por ciento, destacando la caída de "Fabricación de productos siderometalúrgicos y metálicos"

De los once sectores que componen Asturias, S.A., nueve han obtenido resultados de explotación positivos, pero únicamente "Varios", "Fabricación de elementos de transporte" y "Transporte" han mejorado sus resultados de explotación respecto al ejercicio 2010. Por otro lado "Fabricación de productos siderometalúrgicos y metálicos" y "Otra producción industrial" han sido los únicos sectores que han pasado de presentar resultados positivos de explotación en el ejercicio 2010 a registrar pérdidas de explotación en 2011.

El incremento en la cifra de negocios de "Fabricación de productos siderometalúrgicos y metálicos" no se traslada al resultado de explotación de dicho sector, que por el contrario pasa de ser positivo en 2010 a ser negativo, por importe de 64 millones de euros, en 2011.

Al igual que ocurrió en 2010, “Construcciones especiales” es el sector que mayor beneficio de explotación ha logrado, alcanzando 160 millones de euros y concentrando así el 78 por ciento del beneficio de explotación registrado por Asturias, S.A. en 2011.

El margen de explotación para cada uno de los sectores incluidos en Asturias, S.A. es el siguiente:

Margen de explotación	2011	2010	Variación absoluta	Variación porcentual
	(A)	(B)	(C) = (A) - (B)	(D) = (C) / (B)
Alimentación	2,05%	3,28%	(1,23)%	(37,50)%
Comercio de productos metálicos	1,36%	1,99%	(0,63)%	(31,66)%
Comercio y distribución	1,65%	2,35%	(0,70)%	(29,79)%
Concesionarios de vehículos	1,20%	1,76%	(0,56)%	(31,82)%
Construcción y promoción inmobiliaria	2,66%	4,10%	(1,44)%	(35,12)%
Construcciones especiales	10,22%	10,66%	(0,44)%	(4,13)%
Fabricación de elementos de transporte	5,50%	1,61%	3,89%	241,61%
Fabric. de ptos. sideromet. y metálicos	(1,60)%	3,82%	(5,42)%	(141,88)%
Otra producción industrial	(2,89)%	2,45%	(5,34)%	(217,96)%
Transporte	14,38%	10,31%	4,07%	39,48%
Varios	4,25%	0,54%	3,71%	687,04%
Asturias, S.A.	1,81%	4,19%	(2,38)%	(56,80)%

Las cifras situadas entre paréntesis son valores negativos

El margen de explotación de Asturias, S.A. en 2011 fue del 1,81 por ciento, lo que supuso una reducción del 57 por ciento respecto al ejercicio anterior. Ocho de los once sectores han reducido su margen de explotación. De los tres que han conseguido incrementar dicho margen destacan “Varios” y “Fabricación de elementos de transporte” con incrementos del 687 por ciento y del 242 por ciento, respectivamente.

Los sectores que presentan mayor margen de explotación son “Transportes” (14,4 por ciento), el de mayor margen de explotación por quinto año consecutivo, y “Construcciones especiales” (10,2 por ciento), siendo los únicos que presentan márgenes de explotación superiores al 10 por ciento. Por otro lado, “Fabricación de productos siderometalúrgicos y metálicos” y “Otra producción industrial” son los únicos dos sectores que presentan margen de explotación negativo, con significativas reducciones respecto al ejercicio 2010.



“Alimentación” impulsa el resultado financiero de Asturias, S.A. a ser positivo

El resultado financiero de cada uno de los sectores se presenta a continuación:

Resultado financiero	Miles de Euros		Variación absoluta (C) = (A) - (B)	Variación porcentual (D) = (C) / (B)
	2011	2010		
	(A)	(B)		
Alimentación	47.459	(793)	48.252	6.084,74%
Comercio de productos metálicos	(5.201)	(3.109)	(2.092)	67,29%
Comercio y distribución	(8.563)	(6.927)	(1.636)	23,62%
Concesionarios de vehículos	(952)	(1.071)	119	(11,11)%
Construcción y promoción inmobiliaria	(4.697)	(2.955)	(1.742)	58,95%
Construcciones especiales	15.299	21.422	(6.123)	(28,58)%
Fabricación de elementos de transporte	4.694	2.021	2.673	132,26%
Fabric. de ptos. sideromet. y metálicos	(40.755)	(2.663)	(38.092)	1.430,42%
Otra producción industrial	(13.119)	(18.894)	5.775	(30,57)%
Transporte	(9.872)	(8.799)	(1.073)	12,19%
Varios	17.667	(7.774)	25.441	(327,26)%
Total Asturias, S.A.	1.960	(29.542)	31.502	106,63%

Las cifras situadas entre paréntesis son valores negativos

Tras el resultado financiero negativo obtenido en el ejercicio anterior, en 2011 Asturias, S.A. ha vuelto a la senda de los resultados financieros positivos, fundamentalmente por la aportación de tres sectores: “Alimentación”, “Varios” y “Construcciones especiales”.

El resultado financiero positivo obtenido se corresponde con el significativo incremento de los ingresos financieros derivados de las ventas de participaciones en instrumentos de patrimonio, tanto en empresas del grupo y asociadas como en otras empresas.

En cambio, “Fabricación de productos siderometalúrgicos y metálicos” ha sido el sector que mayor pérdida financiera ha registrado en el año, siendo además el que ha presentado una peor evolución, tanto en términos absolutos como porcentuales. El principal motivo de esta variación ha sido el incremento en las pérdidas por deterioro de las inversiones.

Si analizamos los resultados financieros de forma individualizada por empresas, obtenemos que de las cien empresas que componen Asturias, S.A., sesenta y cuatro han presentado resultados financieros negativos.

“Construcciones especiales” se consolida como el sector con mayor beneficio

Nueve de los once sectores obtienen beneficios, destacando “Construcciones especiales” en lo positivo y “Fabricación de productos siderometalúrgicos y metálicos” en el extremo contrario.

El resultado neto obtenido por los sectores analizados es el siguiente:

Resultado del ejercicio	Miles de Euros		Variación absoluta (C) = (A) - (B)	Variación porcentual (D) = (C) / (B)
	2011	2010		
	(A)	(B)		
Alimentación	73.387	40.287	33.100	82,16%
Comercio de productos metálicos	(1.178)	1.234	(2.412)	(195,46)%
Comercio y distribución	10.410	23.916	(13.506)	(56,47)%
Concesionarios de vehículos	797	1.707	(910)	(53,31)%
Construcción y promoción inmobiliaria	3.031	10.240	(7.209)	(70,40)%
Construcciones especiales	155.770	158.748	(2.978)	(1,88)%
Fabricación de elementos de transporte	12.037	3.775	8.262	218,86%
Fabric. de ptos. sideromet. y metálicos	(72.192)	89.615	(161.807)	(180,56)%
Otra producción industrial	53.946	83.107	(29.161)	(35,09)%
Transporte	8.811	5.194	3.617	69,64%
Varios	38.421	(1.335)	39.756	2.977,98%
Total Asturias, S.A.	283.240	416.488	(133.248)	(31,99)%

Las cifras situadas entre paréntesis son valores negativos

La significativa reducción en el resultado de “Fabricación de productos siderometalúrgicos y metálicos”, que presenta en 2011 pérdidas, es la principal causa de la caída en el resultado del ejercicio de Asturias, S.A.

Este cambio de tendencia es especialmente destacable ya que este sector ha sido tradicionalmente el motor de Asturias, S.A. y, aunque lo continúa siendo en términos de ventas, ya no lo es en lo que a resultados se refiere. En 2011 ha registrado unas pérdidas de 72 millones de euros, mostrando tanto pérdidas de explotación como financieras. Si analizamos las siete empresas que componen este sector, observamos que cinco de ellas han presentado resultados de explotación positivos, si bien, las pérdidas registradas por las dos restantes, han sido muy superiores en su conjunto.

En el lado opuesto se encuentra “Construcciones especiales” que, a pesar de haber registrado una caída en su resultado positivo del 2 por ciento, es el sector que mayor resultado ha registrado por segundo año consecutivo.

En lo que a evolución respecto al ejercicio anterior se refiere, cuatro sectores han experimentado una mejora en sus resultados, destacando los incrementos, en términos absolutos, de los sectores “Varios” y “Alimentación”. El primero de estos pasa de valores negativos en el ejercicio 2010 a más de 38 millones de euros de beneficio en 2011.

La caída del resultado neto afectó al margen neto, que se redujo hasta el 2,53 por ciento en 2011, lo que supone una disminución del 35 por ciento respecto al ejercicio 2010.

**Nueve de los once sectores
obtienen beneficios, destacando
“Construcciones especiales”**



La evolución del margen neto de los sectores que componen Asturias, S.A. se presenta a continuación:

Margen neto	2011	2010	Variación absoluta	Variación porcentual
	(A)	(B)	(C) = (A) - (B)	(D) = (C) / (B)
Alimentación	5,06%	2,89%	2,17%	75,09%
Comercio de productos metálicos	(0,46)%	0,51%	(0,97)%	(190,20)%
Comercio y distribución	0,68%	1,51%	(0,83)%	(54,97)%
Concesionarios de vehículos	0,46%	0,86%	(0,40)%	(46,51)%
Construcción y promoción inmobiliaria	0,85%	2,44%	(1,59)%	(65,16)%
Construcciones especiales	10,01%	10,60%	(0,59)%	(5,57)%
Fabricación de elementos de transporte	3,88%	1,27%	2,61%	205,51%
Fabric. de ptos. sideromet. y metálicos	(1,81)%	2,48%	(4,29)%	(172,98)%
Otra producción industrial	6,27%	11,00%	(4,73)%	(43,00)%
Transporte	5,77%	3,48%	2,29%	65,80%
Varios	7,00%	(0,25)%	7,25%	2.900,00%
Asturias, S.A.	2,53%	3,90%	(1,37)%	(35,13)%

Las cifras situadas entre paréntesis son valores negativos

“Construcciones especiales” es el sector con mayor margen neto y el único que supera el 10 por ciento. Le siguen “Varios”, “Otra producción industrial”, “Transporte” y “Alimentación”, con márgenes comprendidos entre el 5 por ciento y el 7 por ciento.

Destacan las variaciones de cuatro sectores: por un lado los incrementos en términos porcentuales de “Varios” y “Fabricación de elementos de transporte”, los cuales han experimentado mejoras muy significativas; por otro lado, la importante reducción del margen neto de los sectores “Comercio de productos metálicos” y “Fabricación de productos siderometalúrgicos y metálicos”, que muestran en 2011 márgenes netos negativos.

Analizando la evolución del margen neto a nivel de empresa, observamos que de las cien sociedades que componen Asturias, S.A., setenta y cinco presentan un margen neto positivo, frente a las ochenta y una de 2010. Del total de empresas con margen positivo, treinta han mejorado su margen neto respecto al ejercicio 2010, nueve de las cuales pertenecen al sector “Construcciones especiales”.

La rentabilidad económica y financiera se reducen en gran parte de los sectores

La rentabilidad económica y la rentabilidad financiera de cada uno de los sectores que componen Asturias, S.A., es como sigue:

	2011		2010	
	Rentabilidad económica	Rentabilidad financiera	Rentabilidad económica	Rentabilidad financiera
Alimentación	8,13%	18,53%	4,78%	11,55%
Comercio de productos metálicos	(0,60)%	(0,96)%	0,56%	1,07%
Comercio y distribución	1,96%	3,25%	3,55%	7,52%
Concesionarios de vehículos	1,28%	2,14%	2,59%	4,61%
Construcción y promoción inmobiliaria	0,66%	1,37%	1,88%	4,66%
Construcciones especiales	7,43%	25,02%	7,82%	27,76%
Fabricación de elementos de transporte	7,01%	9,40%	2,31%	3,20%
Fabric. de ptos. sideromet. y metálicos	(2,14)%	(2,54)%	2,36%	2,98%
Otra producción industrial	(1,28)%	9,17%	(0,01)%	14,03%
Transporte	1,57%	2,53%	0,84%	1,48%
Varios	3,65%	9,61%	(0,45)%	(0,38)%
Asturias, S.A.	1,34%	4,70%	2,57%	6,91%

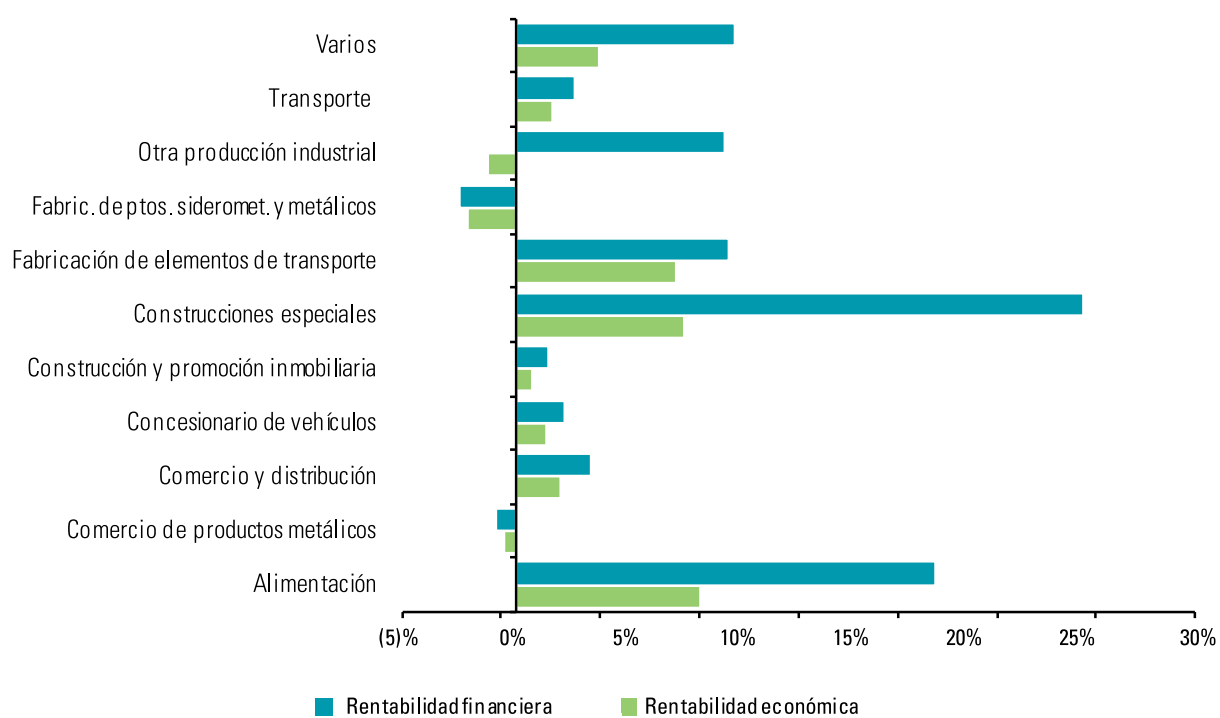
Las cifras situadas entre paréntesis son valores negativos

En 2011 los sectores más rentables económicamente son "Alimentación", "Construcciones especiales" y "Fabricación de elementos de transporte", con rentabilidades del 8,13 por ciento, 7,43 por ciento y 7,01 por ciento, respectivamente. El resto de sectores presenta rentabilidades muy inferiores a las señaladas. Tres sectores presentan rentabilidades económicas negativas, destacando "Fabricación de productos siderometalúrgicos y metálicos".

En términos de rentabilidad financiera, destaca la obtenida por los sectores "Construcciones especiales" y "Alimentación" con una rentabilidad financiera del 25,02 por ciento y 18,53 por ciento, respectivamente.

En lo que se refiere a su evolución respecto a 2010, únicamente cuatro sectores han mejorado su rentabilidad económica. Igualmente, cuatro sectores han mejorado su rentabilidad financiera respecto al ejercicio anterior. En lo positivo destaca "Varios" que ha pasado de rentabilidades económica y financiera negativas en 2010 a rentabilidades positivas en 2011. Por contra, en lo negativo, vuelve a destacar "Fabricación de productos siderometalúrgicos y metálicos"; es el sector con mayor caída en su rentabilidad financiera y uno de los sectores con peor comportamiento en la evolución de su rentabilidad económica en términos relativos.

La rentabilidad económica y la rentabilidad financiera de cada uno de los sectores incluidos en Asturias, S.A. se muestra en el siguiente gráfico:



Balance

Análisis Agregado

En 2011 los activos y pasivos de Asturias, S.A. se redujeron un 6 por ciento

El balance de Asturias, S. A., resultado de la agregación de las cien empresas que la integran y sintetizado en sus principales epígrafes, es como sigue:

Balance	Miles de Euros		Variación absoluta (C) = (A) - (B)	Variación porcentual (D) = (C) / (B)
	2011	2010		
	(A)	(B)		
Inmovilizaciones materiales	3.083.847	3.212.672	(128.825)	(4,01)%
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	3.624.895	4.299.822	(674.927)	(15,70)%
Otros activos no corrientes	1.838.718	1.841.355	(2.637)	(0,14)%
Existencias	1.979.369	2.009.626	(30.257)	(1,51)%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	2.951.109	2.987.731	(36.622)	(1,23)%
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	575.666	645.193	(69.527)	(10,78)%
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	881.492	868.675	12.817	1,48%
Otros activos corrientes	400.074	417.271	(17.197)	(4,12)%
Total activo	15.335.170	16.282.345	(947.175)	(5,82)%
Fondos propios	6.032.027	6.025.993	6.034	0,10%
Otras partidas de patrimonio neto	263.926	256.594	7.332	2,86%
Provisiones a largo plazo	1.600.845	1.535.137	65.708	4,28%
Deudas a largo plazo	963.729	1.119.796	(156.067)	(13,94)%
Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	1.422.840	2.375.406	(952.566)	(40,10)%
Otros pasivos no corrientes	196.862	218.762	(21.900)	(10,01)%
Deudas a corto plazo	634.617	658.421	(23.804)	(3,62)%
Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	727.420	440.946	286.474	64,97%
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	3.077.933	3.232.996	(155.063)	(4,80)%
Otros pasivos corrientes	414.971	418.294	(3.323)	(0,79)%
Total patrimonio neto y pasivo	15.335.170	16.282.345	(947.175)	(5,82)%

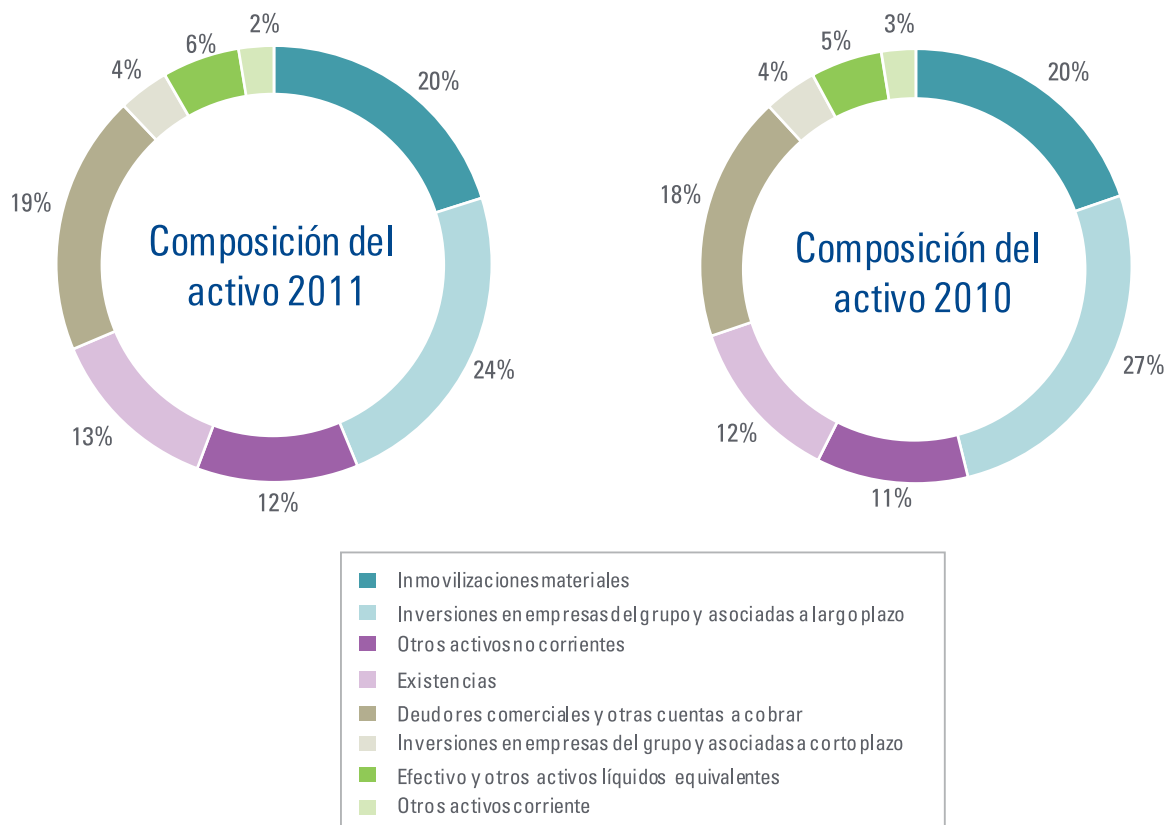
*Fuente: Agregación de los Balances que forman parte de las Cuentas Anuales del ejercicio 2011 de las sociedades incluidas en Asturias, S.A.
Las cifras situadas entre paréntesis son valores negativos*

En los anexos de este estudio se incluye el Balance de Asturias, S. A.

Al cierre del ejercicio 2011, el total de activos de Asturias, S.A. asciende a 15.335 millones de euros, un 5,8 por ciento menos que en el ejercicio 2010.

Activo

La composición y el peso relativo de cada una de las masas patrimoniales que constituyen el activo de Asturias, S.A. al cierre de los ejercicios 2011 y 2010, se ilustra en los gráficos siguientes:



Los epígrafes más relevantes del activo de Asturias, S.A. son Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo e Inmovilizaciones materiales, que representan un 24 por ciento y un 20 por ciento del total del activo, respectivamente.

Las Inversiones financieras en empresas del grupo y asociadas a largo plazo, se redujeron respecto a 2010 en un 16 por ciento. Como ocurría en ejercicios anteriores, “Fabricación de productos siderometalúrgicos y metálicos” y “Otra producción industrial” son los sectores con mayor inversión en empresas del grupo y asociadas, y concentran el 42 por ciento y el 38 por ciento del total de estas inversiones en Asturias, S.A., respectivamente. Durante 2011, “Fabricación de productos siderometalúrgicos y metálicos” minoró su inversión en empresas del grupo y asociadas en un 32 por ciento, consecuencia de las ventas realizadas.

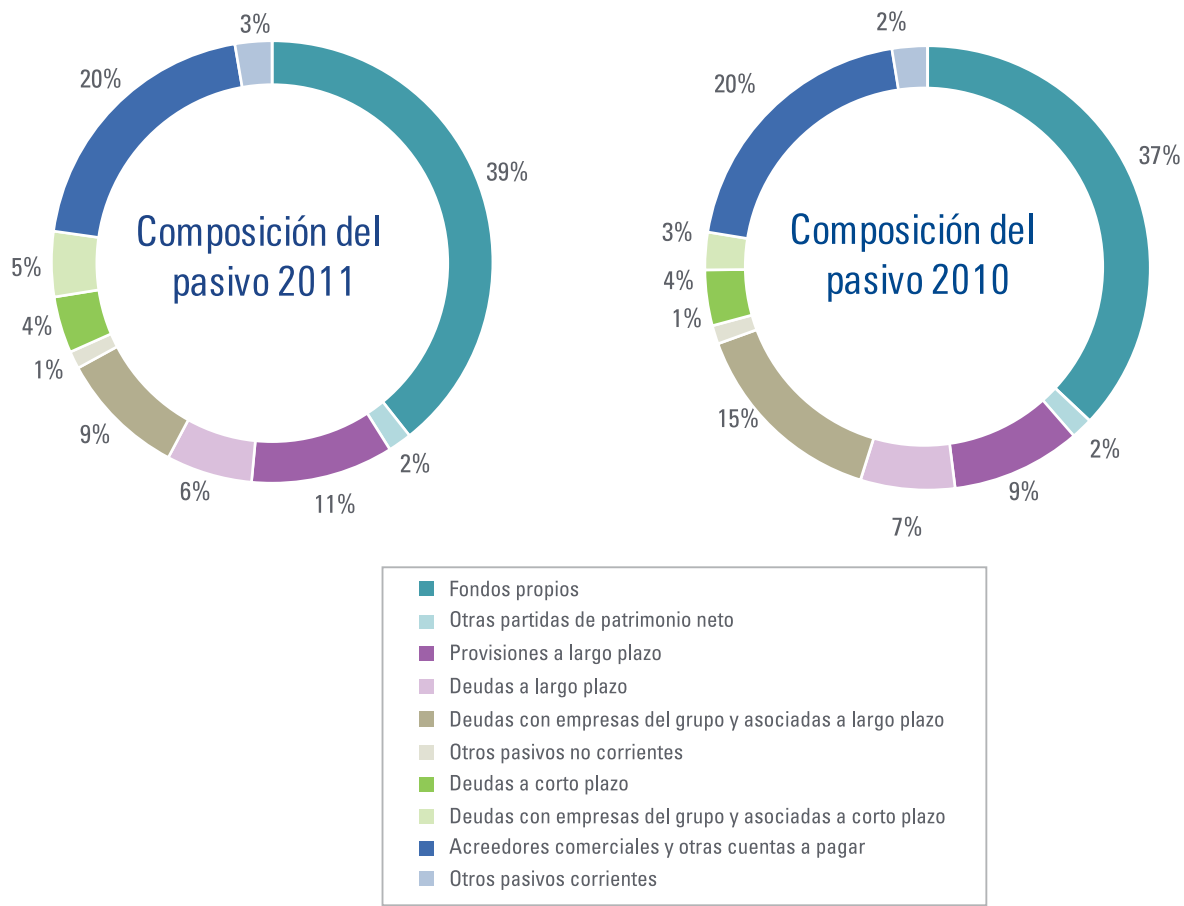
Las inmovilizaciones materiales reducen su importe en un 4 por ciento, pero mantienen su peso relativo en el total del activo de Asturias, S.A. Durante el ejercicio 2011, Asturias, S.A. realizó inversiones en inmovilizado material por importe de 192 millones de euros, cifra muy inferior a los 337

millones de euros de inversión que se muestran en nuestro estudio relativo al ejercicio 2010. Durante el ejercicio 2011 se produjeron bajas de inmovilizado material por importe de 104 millones de euros y la dotación a la amortización de las inmovilizaciones materiales alcanzó los 217 millones de euros. Al igual que en ejercicios anteriores, “Fabricación de productos siderometalúrgicos y metálicos” es el sector que mayor volumen de inversión en bienes de inmovilizado material ha realizado en 2011 y supone el 45 por ciento del total de la inversión de Asturias, S.A.

Dentro del Activo corriente, el epígrafe de Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar continúa siendo el más significativo, seguido por el epígrafe de Existencias. Ambos epígrafes han incrementado su peso relativo en el total del activo de Asturias, S.A. respecto a 2010. Por su parte, el “Efectivo y otros activos líquidos equivalentes” se mantiene en niveles similares a los del ejercicio 2010

Patrimonio neto y pasivo

El peso relativo de las distintas masas patrimoniales que constituyen el patrimonio neto y el pasivo de Asturias, S.A. al 31 de diciembre de 2011 y 2010 se ilustra en los gráficos siguientes:



La masa patrimonial más significativa es, como en ejercicios anteriores, el patrimonio neto, que representa el 41 por ciento del total del pasivo de Asturias, S.A. El principal epígrafe de esta masa patrimonial es Fondos propios, cuyo importe en 2011 asciende a 6.032 millones de euros. "Fabricación de productos siderometalúrgicos y metálicos" es el sector que mayor peso tiene, representando el 48 por ciento del total de la cifra de Fondos propios.

El epígrafe de Fondos propios se incrementó en 6 millones de euros respecto al ejercicio 2010. Junto con el reconocimiento del resultado del ejercicio por importe de 283 millones de euros, durante el ejercicio 2011 las empresas que componen Asturias, S.A. han realizado ampliaciones de capital por importe de 135 millones y han pagado dividendos por importe de 412 millones de euros.

Un año más, y tras varios ejercicios de profunda crisis económica, Asturias, S.A. continúa siendo una sociedad con un importante nivel de solvencia, representando sus fondos propios el 39 por ciento del total del patrimonio neto y pasivo, un 5 por ciento más que en el ejercicio anterior.

En cuanto al Pasivo no corriente, si analizamos la evolución experimentada por los distintos epígrafes que componen esta masa patrimonial, observamos que Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo ha dejado de ser el epígrafe más significativo, habiéndose reducido en un 40 por ciento respecto a 2010. Esta disminución es consecuencia, fundamentalmente, de la devolución de préstamos a sociedades del grupo. Provisiones a largo plazo

ha pasado a ser el epígrafe más representativo del pasivo no corriente, alcanzando un saldo de 1.601 millones de euros al cierre de 2010. Una parte muy significativa de estas provisiones tiene su origen en compromisos con el personal en un número reducido de empresas.

Dentro del Pasivo corriente, Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar continúa siendo el epígrafe más significativo, con un importe de 3.078 millones de euros, lo que supone el 20 por ciento del total del patrimonio neto y pasivo.

Liquidez y fondo de maniobra

Tanto el ratio de liquidez como el fondo de maniobra se han reducido respecto al ejercicio 2010.

La reducción del ratio de liquidez, obtenido de dividir el activo corriente entre el pasivo corriente, es consecuencia, fundamentalmente, de la reducción en 2011 del epígrafe Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo y del incremento de Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar.

El ratio de liquidez y el fondo de maniobra de Asturias, S.A. se muestran en el siguiente cuadro:

Liquidez y fondo de maniobra	Miles de Euros		Variación absoluta (C) = (A) - (B)	Variación porcentual (D) = (C) / (B)
	2011	2010		
	(A)	(B)		
Ratio de liquidez	1,40	1,46	(0,06)	(4,11)%
Fondo de maniobra (miles de euros)	1.932.769	2.177.839	(245.070)	(11,25)%

Durante 2011, Asturias, S.A. amplió su capital en 135 millones de euros y pagó dividendos por importe de 412 millones de euros

El fondo de maniobra de Asturias, S.A. ascendió a 1.933 millones de euros al cierre de 2011, lo que supone una reducción de 245 millones de euros, es decir, el 11 por ciento, respecto al ejercicio anterior. Asturias, S.A. ha perdido en dicha medida una parte de su capacidad para hacer frente a sus deudas a corto plazo. El detalle de su cálculo se muestra a continuación

Fondo de maniobra	Miles de Euros		Variación absoluta (C) = (A) - (B)	Variación porcentual (D) = (C) / (B)
	2011	2010		
	(A)	(B)		
Existencias	1.979.369	2.009.626	(30.257)	(1,51)%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	2.951.109	2.987.731	(36.622)	(1,23)%
Cuentas financieras, tesorería y otras a corto plazo	1.857.232	1.931.139	(73.907)	(3,83)%
Total activo corriente	6.787.710	6.928.496	(140.786)	(2,03)%
Deudas a corto plazo	634.617	658.421	(23.804)	(3,62)%
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	3.077.933	3.232.996	(155.063)	(4,80)%
Otros pasivos corrientes	1.142.391	859.240	283.151	32,95%
Total pasivo corriente	4.854.941	4.750.657	104.284	2,20%
Fondo de maniobra	1.932.769	2.177.839	(245.070)	(11,25)%

Las cifras situadas entre paréntesis son valores negativos

Endeudamiento

El ratio de endeudamiento es un indicador representativo de las fuentes de financiación de una empresa. En 2011, Asturias, S.A. redujo en un 13 por ciento este indicador respecto al ejercicio 2010. Esta reducción se debe a que Asturias, S.A. ha conseguido reducir sus deudas con terceros, principalmente con empresas del grupo y asociadas, a la vez que mantiene un volumen de fondos propios similares al de 2010.

El cálculo del ratio de endeudamiento de Asturias, S.A. se muestra a continuación:

Endeudamiento	Miles de Euros		Variación absoluta (C) = (A) - (B)	Variación porcentual (D) = (C) / (B)
	2011	2010		
	(A)	(B)		
Recursos ajenos (miles de euros)	6.829.154	7.831.598	(1.002.444)	(12,80)%
Fondos propios (miles de euros)	6.032.027	6.025.993	6.034	0,10%
Ratio de endeudamiento	1,13	1,30	(0,17)	(13,08)%

Análisis sectorial

Por segundo año consecutivo “Fabricación de productos siderometalúrgicos y metálicos” es el sector con mayor inversión

A continuación se detalla la inversión en inmovilizaciones materiales realizada durante 2011 por cada uno de los sectores incluidos en Asturias, S.A.:

Inversión en Inmovilizaciones materiales	2011	% s/Total inversión de Asturias, S.A.
Alimentación	6.563	3,41%
Comercio de productos metálicos	1.915	1,00%
Comercio y distribución	24.037	12,51%
Concesionarios de vehículos	605	0,31%
Construcción y promoción inmobiliaria	9.071	4,72%
Construcciones especiales	15.516	8,07%
Fabricación de elementos de transporte	9.338	4,86%
Fabric. de ptos. sideromet. y metálicos	85.728	44,60%
Otra producción industrial	16.115	8,38%
Transporte	3.497	1,82%
Varios	19.830	10,32%
Total Asturias, S.A.	192.215	100,00%

Este cuadro recoge las altas en inmovilizaciones materiales efectuadas en el ejercicio 2011 y no la variación neta del epígrafe Inmovilizaciones materiales.

Durante el ejercicio 2011, el volumen de inversión, tanto en inmovilizado material como en inmovilizado intangible, ha alcanzado los 531 millones de euros. Del total de la inversión, 192 millones se han invertido en bienes de inmovilizado material. Por lo que se refiere al inmovilizado intangible, la mayor parte de las altas se corresponde con derechos de emisión de gases de efecto invernadero.

La inversión en elementos del inmovilizado material se ha reducido significativamente respecto al volumen mostrado en nuestro estudio correspondiente al año 2010, cuando alcanzó los 337 millones de euros.

“Fabricación de productos siderometalúrgicos y metálicos” es, por segundo año consecutivo, el sector que lidera la inversión en Asturias, S.A. con un importe de 86 millones de euros, un 45 por ciento del total. El volumen de inversión del resto de los sectores es mucho menor, y ninguno de ellos supera los 25 millones de euros.

“Concesionarios de vehículos” es el sector que menor inversión en bienes del inmovilizado material presenta, inferior a 1 millón de euros.

Existe una elevada concentración en la inversión en inmovilizaciones materiales, circunstancia ya puesta de manifiesto en ejercicios anteriores. Los tres sectores con mayor volumen de inversión suponen el 67 por ciento de la inversión total de Asturias, S.A. A nivel de sociedades individuales, las diez empresas con mayor volumen de inversión en bienes de inmovilizado material, representan el 78 por ciento del total de la inversión.

“Construcción y promoción inmobiliaria” lidera el ratio de liquidez y “Fabricación de productos siderometalúrgicos y metálicos” el fondo de maniobra

El ratio de liquidez y el fondo de maniobra de cada uno de los sectores que integran Asturias, S.A. se presentan a continuación:

Ratio de liquidez y Fondo de maniobra	2011		2010	
	Ratio de liquidez	Fondo de maniobra	Ratio de liquidez	Fondo de maniobra
Alimentación	1,32	124.921	1,33	121.371
Comercio de productos metálicos	1,48	46.659	1,31	35.561
Comercio y distribución	1,17	65.743	1,14	56.784
Concesionarios de vehículos	1,20	8.272	1,19	8.865
Construcción y promoción inmobiliaria	1,86	268.999	1,88	289.173
Construcciones especiales	1,25	339.660	1,23	313.111
Fabricación de elementos de transporte	1,55	79.099	1,50	80.837
Fabric. de ptos. sideromet. y metálicos	1,44	512.944	1,57	666.468
Otra producción industrial	1,68	321.168	2,30	489.254
Transporte	0,68	(19.705)	0,68	(24.079)
Varios	1,42	185.009	1,40	140.494
Asturias, S.A.	1,40	1.932.769	1,46	2.177.839

Las cifras situadas entre paréntesis son valores negativos

El ratio de liquidez y el fondo de maniobra son dos indicadores muy condicionados por la actividad desarrollada, por lo que es razonable que se produzcan diferencias importantes entre los distintos sectores.

De los once sectores que integran Asturias, S.A., únicamente el sector “Transporte” presenta un ratio de liquidez inferior a uno, y por tanto, un fondo de maniobra negativo. Del resto de sectores destacan “Construcción y promoción inmobiliaria” y “Otra producción industrial”, con un ratio de liquidez de 1,86 y 1,68, respectivamente. Un año más son los sectores que mayor ratio de liquidez presentan, si bien, se ha reducido respecto al ejercicio anterior en un 1 por ciento y un 27 por ciento, respectivamente.

Si analizamos la evolución del ratio de liquidez respecto a 2010, observamos que de los once sectores analizados, seis han mejorado su ratio de liquidez, destacando el incremento experimentado por el sector “Comercio de productos metálicos”. Este sector ha mejorado su ratio de liquidez en un 13 por ciento. En el extremo opuesto, se encuentran los sectores de “Fabricación de productos siderometalúrgicos y metálicos” y “Otra producción industrial”, que aunque presentan ratios de liquidez superiores a uno, muestran una

evolución negativa respecto al ejercicio anterior. El ratio de liquidez de estos sectores se ha reducido respecto a 2010, en un 8 por ciento y un 27 por ciento, respectivamente.

En lo que al fondo de maniobra se refiere, “Fabricación de productos siderometalúrgicos y metálicos”, “Construcciones especiales” y “Otra producción industrial” son los tres sectores que mayores importes presentan y suponen el 61 por ciento del total de Asturias, S.A.

Cinco son los sectores que han visto minorado su fondo de maniobra. Destacan, en términos absolutos, las reducciones experimentadas por “Fabricación de productos siderometalúrgicos y metálicos” y “Otra producción industrial”, con disminuciones de 154 millones de euros y 168 millones de euros, respectivamente.

Por otra parte, de los seis sectores que han incrementado su fondo de maniobra, destacan, en términos relativos, los incrementos de “Varios” y “Comercio de productos metálicos”. Estos sectores presentan incrementos de este indicador del 32 por ciento y el 31 por ciento, respectivamente.

“Construcciones especiales” es el sector con mayor nivel de endeudamiento

Al igual que ocurre con el ratio de liquidez y el fondo de maniobra, el ratio de endeudamiento está vinculado a la actividad desarrollada por cada sector.

Asturias, S.A. redujo su ratio de endeudamiento en un 13 por ciento, que detallado para cada uno de los sectores que lo integran es como sigue:

Ratio de endeudamiento	2011	2010	Variación absoluta	Variación porcentual
	(A)	(B)	(C) = (A) - (B)	(D) = (C) / (B)
Alimentación	1,24	1,47	(0,23)	(15,65)%
Comercio de productos metálicos	1,21	1,45	(0,24)	(16,55)%
Comercio y distribución	1,63	1,64	(0,01)	(0,61)%
Concesionarios de vehículos	1,35	1,51	(0,16)	(10,60)%
Construcción y promoción inmobiliaria	2,13	2,25	(0,12)	(5,33)%
Construcciones especiales	2,46	2,78	(0,32)	(11,51)%
Fabricación de elementos de transporte	1,13	1,28	(0,15)	(11,72)%
Fabric. de ptos. sideromet. y metálicos	0,59	0,79	(0,20)	(25,32)%
Otra producción industrial	1,33	1,61	(0,28)	(17,39)%
Transporte	1,00	1,03	(0,03)	(2,91)%
Varios	1,62	1,85	(0,23)	(12,43)%
Asturias, S.A.	1,13	1,30	(0,17)	(13,08)%

Las cifras situadas entre paréntesis son valores negativos

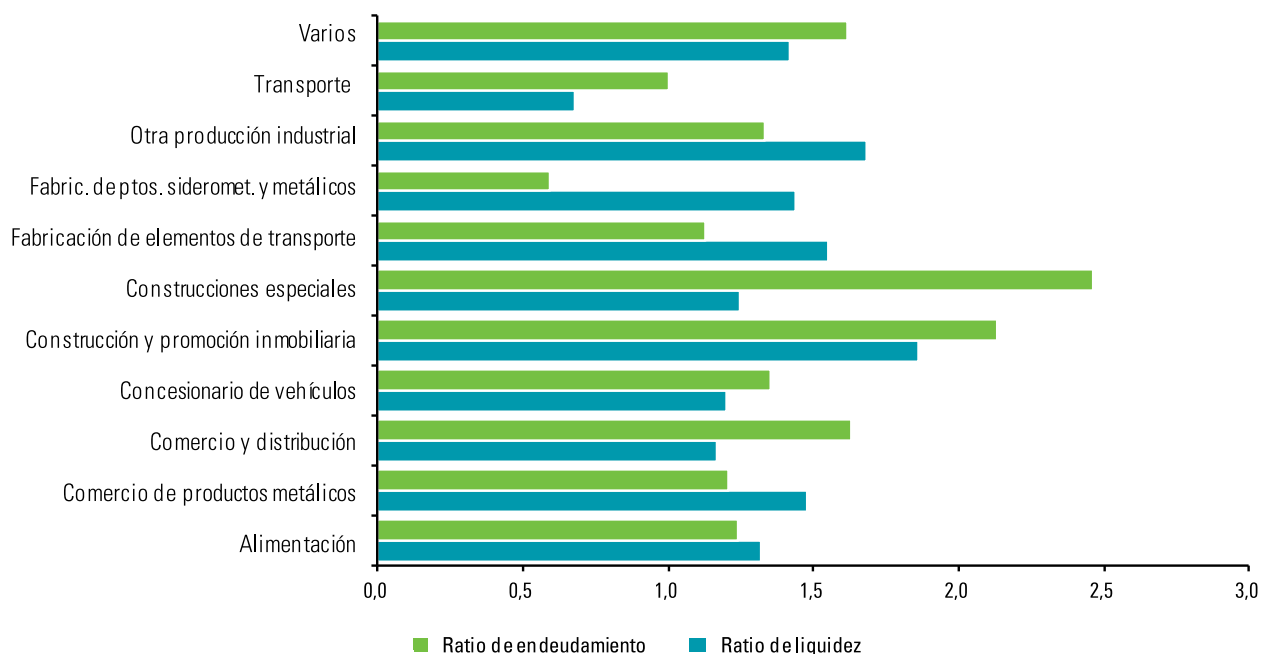


De los once sectores, únicamente dos presentan ratios de endeudamiento superiores a dos. Estos sectores son “Construcciones especiales” y “Construcción y promoción inmobiliaria”, con ratios de endeudamiento de 2,46 y 2,13, respectivamente.

Los sectores cuyo ratio de endeudamiento es más reducido son “Fabricación de productos siderometalúrgicos y metálicos” y “Transporte”, con ratios de 0,59 y 1,00, respectivamente. Esto supone que los fondos propios de estos sectores son superiores o iguales a sus deudas con terceros.

En 2011, todos los sectores que integran Asturias, S.A. han reducido su ratio de endeudamiento. Destacan las reducciones experimentadas por “Fabricación de productos siderometalúrgicos y metálicos”, “Otra producción industrial”, “Comercio de productos metálicos” y “Alimentación” con reducciones superiores, en todos los casos, al 15 por ciento.

El ratio de liquidez y el ratio de endeudamiento de cada uno de los sectores en 2011, se muestran en el siguiente gráfico:



El periodo medio de cobro se reduce hasta los 82 días

El detalle del periodo medio de cobro por sectores se detalla a continuación:

Periodo medio de cobro estimado	Días		Variación absoluta (C) = (A) - (B)	Variación porcentual (D) = (C) / (B)
	2011	2010		
	(A)	(B)		
Alimentación	55	56	(1)	(1,79)%
Comercio de productos metálicos	107	131	(24)	(18,32)%
Comercio y distribución	42	42	-	0,00%
Concesionarios de vehículos	18	15	3	20,00%
Construcción y promoción inmobiliaria	140	144	(4)	(2,78)%
Construcciones especiales	149	176	(27)	(15,34)%
Fabricación de elementos de transporte	37	38	(1)	(2,63)%
Fabric. de pto. sideromet. y metálicos	49	55	(6)	(10,91)%
Otra producción industrial	131	121	10	8,26%
Transporte	62	77	(15)	(19,48)%
Varios	230	200	30	15,00%
Asturias, S.A.	82	86	(4)	(4,65)%

Las cifras situadas entre paréntesis son valores negativos

Nuevamente nos encontramos ante un indicador muy condicionado por la actividad desarrollada, por lo que las diferencias entre unos sectores y otros no son tan relevantes como la evolución temporal.

En 2011, el periodo medio de cobro en Asturias, S.A. se situó en 82 días, cuatro días inferior al registrado en 2010, es decir, un 5 por ciento menos.

El sector con mayor periodo medio de cobro es "Varios" que asciende a 230 días, seguido de "Construcciones especiales" y "Construcción y promoción inmobiliaria", que presentan periodos medios de cobro de 149 días y 140 días, respectivamente. En el otro extremo se sitúan los sectores "Concesionarios de vehículos" y "Fabricación de elementos de transporte", con periodos medios de cobro de 18 días y 37 días, respectivamente. Ambos son, tradicionalmente, los sectores que menores periodos medios de cobro presentan.

En cuanto a la evolución temporal, siete sectores han mejorado su periodo medio de cobro respecto a 2010. En este sentido, destaca la reducción de "Comercio de productos metálicos", "Construcciones especiales" y "Transportes". Estos tres sectores han presentado reducciones superiores al 15 por ciento.

Respecto a los sectores que han incrementado su periodo medio de cobro, destacan "Varios" y "Otra producción industrial", con incrementos de 30 y 10 días, respectivamente.

Cinco sectores han reducido su periodo medio de pago respecto a 2010

El periodo medio de pago individualizado por sectores es como sigue:

Periodo medio de pago estimado	Días		Variación absoluta (C) = (A) - (B)	Variación porcentual (D) = (C) / (B)
	2011	2010		
	(A)	(B)		
Alimentación	70	67	3	4,48%
Comercio de productos metálicos	68	78	(10)	(12,82)%
Comercio y distribución	75	75	-	0,00%
Concesionarios de vehículos	31	29	2	6,90%
Construcción y promoción inmobiliaria	325	316	9	2,85%
Construcciones especiales	337	329	8	2,43%
Fabricación de elementos de transporte	191	195	(4)	(2,05)%
Fabric. de ptos. sideromet. y metálicos	78	113	(35)	(30,97)%
Otra producción industrial	123	200	(77)	(38,50)%
Transporte	108	134	(26)	(19,40)%
Varios	364	262	102	38,93%
Asturias, S.A.	128	145	(17)	(11,72)%

Las cifras situadas entre paréntesis son valores negativos

El periodo medio de pago a los proveedores y acreedores comerciales se situó en 128 días en 2011, lo que supone una reducción de 17 días respecto al ejercicio anterior.

Al igual que en ejercicios anteriores, "Concesionarios de vehículos" continúa siendo el sector con menor periodo medio de pago, 31 días. En el extremo opuesto se encuentra "Varios" con un periodo medio de pago de 364 días. Ambos coinciden en ser a su vez los sectores con menor y mayor periodo medio de cobro, respectivamente.

Por lo que se refiere a la evolución respecto a 2010, destaca que cinco de los once sectores que integran Asturias, S.A. han reducido su periodo medio de pago. Es destacable la reducción experimentada por "Otra producción industrial", que reduce su periodo medio de pago en 77 días, lo que supone un 39 por ciento menos. En los sectores que incrementan su periodo medio de pago, es reseñable el aumento de 102 días experimentado por "Varios".

Estado de flujos de efectivo

El Estado de flujos de efectivo nos muestra la capacidad de Asturias, S.A. para generar efectivo o equivalentes, así como sus necesidades de liquidez, todo ello clasificado en tres categorías: actividades de explotación, actividades de inversión y actividades de financiación.

En 2011 Asturias, S.A. mantuvo el importe de su efectivo o equivalentes en niveles muy similares a los de 2010, con un ligero incremento de 13 millones de euros. Un detalle de las categorías del Estado de flujos de efectivo de Asturias, S.A. es el siguiente:

Estado de flujos de efectivo - Categorías	Miles de euros		Variación absoluta (C) = (A) - (B)	Variación porcentual (D) = (C) / (B)
	2011	2010		
	(A)	(B)		
Flujos de efectivo de las actividades de explotación	486.406	282.349	204.057	72,27%
Flujos de efectivo de las actividades de inversión	536.931	(40.346)	577.277	(1.430,82)%
Flujos de efectivo de las actividades de financiación	(1.013.561)	38.609	(1.052.170)	(2.725,19)%
Efecto de las variaciones de los tipos de cambio	3.041	2.895	146	5,04%
Aumento neto del efectivo o equivalentes	12.817	283.507	(270.690)	(95,48)%
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	868.675	585.168	283.507	48,45%
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	881.492	868.675	12.817	1,48%

Fuente: Agregación de los Estados de Flujo de Efectivo que forman parte de las Cuentas Anuales del ejercicio 2011 de las sociedades incluidas en Asturias, S.A.

Las cifras situadas entre paréntesis son valores negativos

El flujo de efectivo de las actividades de explotación alcanzó en 2011 los 486 millones de euros, lo que supuso un incremento de 204 millones respecto al ejercicio anterior, es decir, un 72 por ciento más. Estos flujos de explotación son los generados por las actividades que constituyen la principal fuente de ingresos de las empresas. Por lo tanto Asturias, S.A. ha incrementado su capacidad para generar efectivo por la diferencia entre los cobros y los pagos derivados de su actividad principal.

En cuanto a los flujos de efectivo de las actividades de inversión, entendidos como los pagos por adquisiciones de activos tales como inmovilizaciones materiales e intangibles, inversiones inmobiliarias o financieras y los cobros procedentes de su enajenación, en 2011 fueron positivos en un importe de 537 millones de euros. En el

ejercicio anterior estos flujos habían sido negativos por importe de 40 millones de euros. La principal causa del significativo incremento de estos flujos de efectivo de las actividades de inversión durante 2011 son las ventas de participaciones financieras realizadas, que han aumentado significativamente los cobros por desinversiones.

Por otro lado, los flujos de financiación, que son los cobros por la emisión de títulos o recursos concedidos por entidades financieras o terceros, menos los pagos realizados por amortizaciones o devoluciones de capital y dividendos, son negativos en 2011 por importe de 1.014 millones de euros. Es decir, las amortizaciones de los préstamos y otras deudas financieras han sido muy superiores a los importes recibidos en 2011.



El cuadro siguiente muestra, para cada uno de los sectores incluidos en Asturias, S.A., las distintas categorías que componen el estado de flujos de efectivo:

	2011 – Miles de euros		
	Flujos de las actividades de explotación	Flujos de las actividades de inversión	Flujos de las actividades de financiación
Alimentación	65.204	16.254	(74.861)
Comercio de productos metálicos	11.368	(4.659)	(9.179)
Comercio y distribución	47.539	(38.609)	(9.221)
Concesionarios de vehículos	134	(1.187)	(2.096)
Construcción y promoción inmobiliaria	(3.564)	(13.452)	20.031
Construcciones especiales	323.393	(100.724)	(137.251)
Fabricación de elementos de transporte	15.790	(37.441)	17.745
Fabric. de ptos. sideromet. y metálicos	(32.938)	722.474	(670.652)
Otra producción industrial	(2.100)	(21.796)	(79.964)
Transporte	13.441	1.485	(14.232)
Varios	48.139	14.586	(53.881)
Total Asturias, S.A.	486.406	536.931	(1.013.561)

Las cifras situadas entre paréntesis son valores negativos

Tres de los once sectores que integran Asturias, S.A. presentan déficit procedente de las actividades de explotación. Se trata de “Fabricación de productos siderometalúrgicos y metálicos”, “Construcción y promoción inmobiliaria” y “Otra producción industrial”.

El sector “Construcciones especiales” ha sido, con mucha diferencia, el sector que mayores flujos ha generado a través de sus actividades de explotación, alcanzando en 2011 un importe de 323 millones de euros, lo que supone un 66 por ciento del total. En el extremo opuesto se encuentra “Fabricación de productos siderometalúrgicos y metálicos”. Este sector presenta flujos por las actividades de explotación negativos por importe de 33 millones de euros.

En cuanto a los flujos de efectivo por actividades de inversión, “Fabricación de productos siderometalúrgicos y metálicos” ha sido el sector que mayor capacidad para generar efectivo ha presentado. Esta capacidad mostrada en 2011 viene derivada de la venta de participaciones durante dicho ejercicio.

Por lo que se refiere a los flujos procedentes de las actividades de financiación, destaca la reducción en el efectivo y equivalentes originada en “Fabricación de productos siderometalúrgicos y metálicos”, con un importe negativo de 671 millones de euros.

Gastos de personal y evolución de empleo

Asturias, S.A. ha perdido su capacidad de generar de empleo

El número medio de empleados de Asturias, S.A. durante 2011 fue de 36.033 personas, con una reducción de 1.036 trabajadores respecto a 2010, es decir, un 2,8 por ciento menos. Se trata del segundo año, de los últimos tres ejercicios, en el que Asturias, S.A. muestra una reducción en su plantilla.

La evolución de la plantilla de los distintos sectores se presenta a continuación:

Empleados	Número de personas		Variación absoluta (C) = (A) - (B)	Variación porcentual (D) = (C) / (B)	% s/ Total Asturias, S.A. 2011
	2011	2010			
	(A)	(B)			
Alimentación	2.516	2.408	108	4,49%	6,98%
Comercio de productos metálicos	531	492	39	7,93%	1,47%
Comercio y distribución	8.804	8.745	59	0,67%	24,44%
Concesionarios de vehículos	458	465	(7)	(1,51)%	1,27%
Construcción y promoción inmobiliaria	1.235	1.346	(111)	(8,25)%	3,43%
Construcciones especiales	4.206	4.312	(106)	(2,46)%	11,67%
Fabricación de elementos de transporte	495	544	(49)	(9,01)%	1,37%
Fabric. de ptos. sideromet. y metálicos	8.585	8.992	(407)	(4,53)%	23,83%
Otra producción industrial	3.615	3.884	(269)	(6,93)%	10,03%
Transporte	640	661	(21)	(3,18)%	1,78%
Varios	4.948	5.220	(272)	(5,21)%	13,73%
Total Asturias, S.A.	36.033	37.069	(1.036)	(2,79)%	100%

Las cifras situadas entre paréntesis son valores negativos

Como se observa en la tabla anterior, la evolución de la plantilla ha sido muy diferente en los distintos sectores. Ocho son los sectores en los que el número de trabajadores se reduce respecto al ejercicio anterior. Entre estos destacan las caídas de 407 trabajadores, 272 trabajadores y 269 trabajadores en "Fabricación de productos siderometalúrgicos y metálicos", "Varios" y "Otra producción industrial". Entre los tres suponen el 76 por ciento de la caída entre los ocho sectores que reducen su plantilla. Por contra, tres sectores, entre los que destaca "Alimentación", han conseguido incrementar su plantilla media respecto a 2010.

"Fabricación de productos siderometalúrgicos y metálicos" y "Comercio y distribución" siguen siendo los sectores que agrupan un mayor número de trabajadores. Entre ambos emplean a 17.389 personas durante 2011, lo que supone el 48 por ciento del total. Son estos dos, por tanto, los sectores cuya evolución hay que observar con mayor detalle. Si analizamos la evolución de la plantilla media de forma individualizada por empresa, observamos que de las cien empresas que integran Asturias, S.A. únicamente treinta y siete han generado empleo durante 2011.

El coste medio por empleado (incluido el gasto de Seguridad Social a cargo de la empresa) ascendió en 2011 a 44.360 euros, es decir un 9,6 por ciento más que en 2010. Es necesario tener en cuenta que el coste de personal puede incluir conceptos distintos del propio sueldo, tales como indemnizaciones y compromisos con empleados.

Gasto de personal por empleado	2011	2010	Variación absoluta	Variación porcentual
	(A)	(B)	(C) = (A) - (B)	(D) = (C) / (B)
Gastos de personal (miles de euros)	1.598.440	1.500.368	98.072	6,54%
Número medio de empleados	36.033	37.069	(1.036)	(2,79)%
Gasto de personal por empleado	44.360	40.475	3.885	9,60%

Las cifras situadas entre paréntesis son valores negativos

Una forma de medir la productividad es la proporción que los costes laborales representan sobre la cifra de negocios. En 2011 este indicador se situó en el 14,28 por ciento, con un ligero incremento respecto a 2010, lo que supone un empeoramiento de este ratio. Un detalle de este ratio a nivel sectorial, es como sigue:

Gastos de personal / Importe neto de la cifra de negocios	2011	2010	Variación absoluta	Variación porcentual
	(A)	(B)	(C) = (A) - (B)	(D) = (C) / (B)
Alimentación	6,88%	6,50%	0,38%	5,85%
Comercio de productos metálicos	9,84%	9,54%	0,30%	3,14%
Comercio y distribución	12,00%	11,32%	0,68%	6,01%
Concesionarios de vehículos	9,31%	8,43%	0,88%	10,44%
Construcción y promoción inmobiliaria	19,39%	16,97%	2,42%	14,26%
Construcciones especiales	18,29%	16,08%	2,21%	13,74%
Fabricación de elementos de transporte	7,29%	6,84%	0,45%	6,58%
Fabric. de ptos. sideromet. y metálicos	13,25%	13,36%	(0,11)%	(0,82)%
Otra producción industrial	22,59%	26,58%	(3,99)%	(15,01)%
Transporte	18,56%	19,16%	(0,60)%	(3,13)%
Varios	26,40%	27,14%	(0,74)%	(2,73)%
Asturias, S.A.	14,28%	14,03%	0,25%	1,78%

Las cifras situadas entre paréntesis son valores negativos

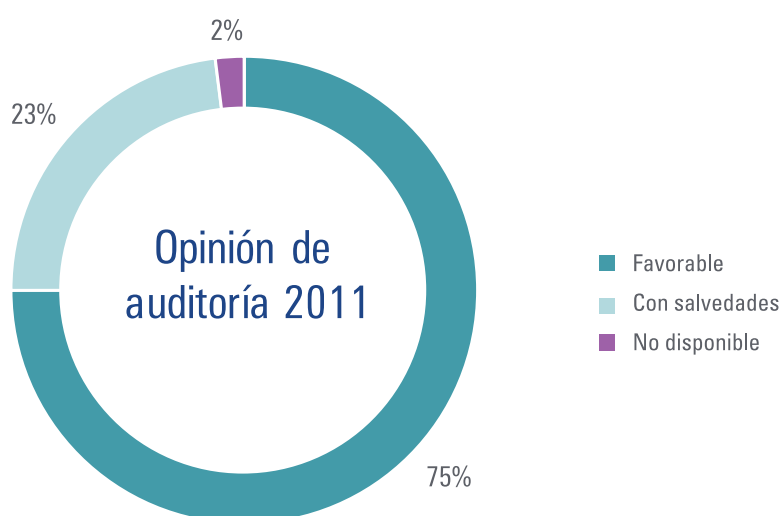
De los once sectores que componen Asturias, S.A, siete han incrementado este indicador, es decir, han reducido su productividad. Destacan, en términos relativos, los aumentos registrados por “Construcción y promoción inmobiliaria”, “Construcciones especiales” y “Concesionarios de vehículos”. Estos tres sectores han incrementado el porcentaje de gastos sobre su cifra de negocios, lo que se traduce en una reducción de su productividad.

En el extremo opuesto se encuentra “Otra producción industrial” que redujo durante 2011 este ratio en un 5 por ciento, ganando así en productividad.

Audidores de Asturias, S.A.

Como viene ocurriendo año tras año, la práctica totalidad de las sociedades que integran Asturias, S.A. han sido auditadas. Cuarenta y tres de las cien sociedades que integran Asturias, S.A. han elegido para esta tarea a una de las cuatro grandes firmas de auditoría (KPMG, Deloitte, Ernst & Young y PriceWaterhouseCoopers).

La opinión emitida por los auditores ha sido favorable en setenta y cinco casos, hay veintitrés opiniones con salvedades y dos empresas para las que no ha sido posible disponer del informe de auditoría. Estos datos son similares a los observados en nuestro estudio relativo al ejercicio 2010.



Conclusiones

Durante 2011, la economía mundial experimentó un retroceso en el proceso de recuperación económica iniciado en 2010. A pesar de estar inmersos en un momento económico tan complejo, Asturias, S.A. consiguió obtener beneficios en 2011 por importe de 283 millones de euros. No obstante, conviene extremar la prudencia en nuestras conclusiones, ya que este beneficio es un 32 por ciento inferior al de 2010.

Asturias, S.A. incrementó su cifra de negocios hasta los 11.193 millones de euros, si bien este crecimiento no se tradujo en una mejora de su resultado de explotación, que se situó en 203 millones de euros, es decir un 55 por ciento menos que en el ejercicio anterior.

“Fabricación de productos siderometalúrgicos y metálicos” continúa siendo el sector con un mayor volumen de negocios y supone el 36 por ciento del total. No obstante, es necesario destacar que el resultado y la rentabilidad de este sector tan importante en nuestra Comunidad se redujeron significativamente, mostrando al cierre del ejercicio 2011 pérdidas netas por importe de 72 millones de euros.

El volumen de activos y pasivos de Asturias, S.A. se redujo en un 6 por ciento respecto a 2010, consecuencia de la minoración de las inversiones en empresas del grupo y asociadas y de las deudas con partes vinculadas.

Asturias, S.A. redujo durante 2011 su endeudamiento en un 13 por ciento y su ratio de liquidez y su fondo de maniobra en un 4 por ciento y un 11 por ciento, respectivamente.

Al cierre de 2011, Asturias, S.A. contaba con 36.033 trabajadores, un 2,8 por ciento menos que en el ejercicio anterior. Por lo que se refiere a productividad, medida como la proporción que los costes laborales representan sobre la cifra de negocios, se redujo en un 1,8 por ciento.

Cifra de negocios y resultado de explotación

Las ventas de Asturias, S.A. alcanzaron en 2011 los 11.193 millones de euros, 503 millones de euros más que en 2010, es decir un 5 por ciento más. De los once sectores que integran Asturias, S.A., ocho han aumentado su cifra de negocios, destacando el incremento de “Fabricación de productos siderometalúrgicos y metálicos”, que con una subida de 366 millones ha vuelto a impulsar el crecimiento de la facturación.

Año tras año, se pone de manifiesto que la actividad se concentra en un número reducido de sectores y empresas. En este sentido, es necesario señalar que cuatro de los once sectores y diez de las cien empresas analizadas representan, respectivamente, el 76 por ciento y el 54 por ciento del importe total de ventas.

El aumento de la cifra de negocios no se tradujo en un incremento del resultado de explotación, que se redujo un 55 por ciento respecto a 2010, siendo este uno de los datos más preocupantes de entre los observados. La causa de esta disminución está en que los costes de explotación se incrementaron en mayor proporción que las ventas. Esta caída en el resultado de explotación fue generalizada, afectando a ocho de los once sectores incluidos en el estudio.

Resultado del ejercicio

La reducción de los beneficios de explotación es la principal causa de la caída, en un 32 por ciento, del resultado neto positivo de Asturias, S.A., que cerró el ejercicio 2011 en 283 millones de euros. Los efectos de la crisis global se manifiestan claramente en Asturias, S.A., que acumula ya caídas significativas en su resultado durante tres años consecutivos. No obstante, cabe destacar que únicamente dos sectores han presentado pérdidas en 2011.

Rentabilidad

En línea con la evolución del resto de indicadores, Asturias, S.A. redujo su rentabilidad financiera, que se situó en 2011 en el 4,70 por ciento, un 32 por ciento menos que en 2010. “Fabricación de productos siderometalúrgicos y metálicos” ha sido el sector que más ha reducido su rentabilidad como consecuencia de las pérdidas registradas en el año.

Al igual que ocurre con la rentabilidad financiera, Asturias, S.A. vio minorada su rentabilidad económica, que en 2011 fue del 1,34 por ciento, un 48 por ciento menos que durante el ejercicio anterior.

En lo positivo, destacan las rentabilidades obtenidas por “Alimentación”, “Construcciones especiales” y “Fabricación de elementos de transporte”. Por el contrario, “Fabricación de productos siderometalúrgicos y metálicos” presenta rentabilidades económica y financiera negativas.

Balance y Estado de flujos de efectivo

Los activos de Asturias, S.A. se sitúan al cierre de 2011 en 15.335 millones de euros, con una reducción del 6 por ciento respecto al ejercicio anterior.

Las inversiones en inmovilizaciones materiales alcanzaron los 192 millones de euros durante 2011, siendo "Fabricación de productos siderometalúrgicos y metálicos", con 86 millones de euros, el sector con mayor inversión y supone el 45 por ciento del total.

Durante el ejercicio 2011, Asturias, S.A. amplió su capital en 135 millones de euros y repartió dividendos a sus accionistas por importe de 412 millones de euros. Asturias, S.A. mantiene un importante nivel de solvencia, representando sus fondos propios el 39 por ciento del total del patrimonio neto y pasivo.

El ratio de liquidez y el fondo de maniobra se redujeron respecto al ejercicio 2010.

El efectivo o equivalentes se incrementó en 13 millones de euros, consecuencia del aumento de los flujos de efectivo generados por las actividades de explotación y financiación, los cuales se incrementaron en 204 millones de euros y 577 millones de euros, respectivamente. Los flujos de las actividades de financiación se redujeron en 1.014 millones de euros.

Empleo y gastos de personal

La plantilla de Asturias, S.A. alcanzó los 36.033 trabajadores, reduciéndose un 2,79 por ciento respecto al ejercicio anterior. "Fabricación de productos siderometalúrgicos y metálicos" y "Comercio y distribución" son los sectores con un mayor volumen de personal, concentrando el 48 por ciento del total.

Únicamente tres de los once sectores que integran Asturias, S.A. han creado empleo, destacando "Alimentación" que incrementó su plantilla media en 108 trabajadores.

El coste medio por empleado se ha incrementado en un 9,60 por ciento. Asturias, S.A. ha visto reducida su productividad, medida como la proporción que los costes laborales representan sobre su cifra de negocios.

Anexos

Balance – Activo

Asturias, S.A. - Balance 31 de diciembre de 2011 y 2010 (Miles de euros)		
	2011	2010
Activo		
Inmovilizado intangible	1.195.852	1.249.561
Inmovilizado material	3.083.847	3.212.672
Inversiones inmobiliarias	81.915	78.426
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	3.624.895	4.299.822
Inversiones financieras a largo plazo	267.478	278.879
Activos por impuesto diferido	275.528	210.905
Deudores comerciales no corrientes	17.945	23.584
Total activo no corriente	8.547.460	9.353.849
Activos no corrientes mantenidos para la venta	597	8.077
Existencias	1.979.369	2.009.626
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	2.951.109	2.987.731
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	575.666	645.193
Inversiones financieras a corto plazo	382.842	392.599
Periodificaciones a corto plazo	16.635	16.595
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	881.492	868.675
Total activo corriente	6.787.710	6.928.496
Total activo	15.335.170	16.282.345

Balance – Patrimonio neto y pasivo

Asturias, S.A. - Balance 31 de diciembre de 2011 y 2010 (Miles de euros)		
	2011	2010
Patrimonio neto y pasivo		
Fondos propios	6.032.027	6.025.993
Capital	2.318.591	2.184.490
Prima de emisión	997.285	997.285
Reservas	2.714.175	2.601.125
Acciones y participaciones en patrimonio propias	(22.379)	(21.284)
Resultados de ejercicios anteriores	(169.945)	(81.007)
Otras aportaciones de socios	71.219	70.802
Resultado del ejercicio	283.240	416.488
Dividendo a cuenta	(160.774)	(142.521)
Otros instrumentos de patrimonio neto	615	615
Ajustes por cambio de valor	64.483	52.966
Activos financieros disponibles para la venta	47.962	59.415
Operaciones de cobertura	16.534	(6.200)
Otros	(13)	(249)
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	199.443	203.628
Total patrimonio neto	6.295.953	6.282.587
Provisiones a largo plazo	1.600.845	1.535.137
Deudas a largo plazo	963.729	1.119.796
Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	1.422.840	2.375.406
Pasivos por impuesto diferido	173.208	191.219
Periodificaciones a largo plazo	21.039	23.510
Acreedores comerciales no corrientes	2.615	4.033
Total pasivo no corriente	4.184.276	5.249.101
Provisiones a corto plazo	392.400	401.417
Deudas a corto plazo	634.617	658.421
Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	727.420	440.946
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	3.077.933	3.232.996
Periodificaciones a corto plazo	22.571	16.877
Total pasivo corriente	4.854.941	4.750.657
Total patrimonio neto y pasivo	15.335.170	16.282.345

Cuenta de resultados

Asturias, S.A. - Cuenta de pérdidas y ganancias Ejercicios 2011 y 2010 (Miles de euros)		
	2011	2010
Operaciones Continuada		
Importe neto de la cifra de negocios	11.193.484	10.690.851
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	38.126	133.320
Trabajos realizados para la empresa para su activo	20.606	8.755
Aprovisionamientos	(7.451.340)	(6.915.581)
Otros ingresos de explotación	266.955	273.775
Gastos de personal	(1.598.440)	(1.500.368)
Otros gastos de explotación	(1.882.909)	(1.842.066)
Amortización del inmovilizado	(384.888)	(404.432)
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	20.626	19.285
Excesos de provisiones	10.422	4.258
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	(1.266)	371
Diferencia negativa de combinaciones de negocio	(72)	100
Otros resultados	(28.422)	(20.405)
Resultado de explotación	202.882	447.863
Ingresos financieros	211.422	147.079
Gastos financieros	(145.283)	(124.763)
Variación de valor razonable en instrumentos financieros	3.919	(13.233)
Diferencias de cambio	4.459	(15.776)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	(72.557)	(22.849)
Resultado financiero	1.960	(29.542)
Resultados antes de impuestos	204.842	418.320
Impuesto sobre beneficios	79.619	(435)
Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas	284.461	417.886
Operaciones Interrumpidas		
Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos	(1.221)	(1.398)
Resultado del ejercicio	283.240	416.488

Glosario de términos

Fondo de maniobra

El fondo de maniobra es un indicador de la solvencia a corto plazo y representa la capacidad para hacer frente a los pagos próximos si, en algún momento, se interrumpe o ralentiza la tendencia del activo a generar liquidez.

El fondo de maniobra se ha calculado como la diferencia entre el activo corriente y el pasivo corriente. Así, hemos considerado que el fondo de maniobra era positivo cuando el activo corriente era superior al pasivo corriente, y que era negativo en el caso contrario.

Margen bruto

Entendemos por margen bruto el cociente resultante de dividir la diferencia entre el importe neto de la cifra de negocios y los consumos de explotación (Aprovisionamientos más Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación) entre el importe neto de la cifra de negocios. Se expresa en términos porcentuales.

Margen de explotación

Entendemos por margen de explotación al cociente resultante de dividir el resultado de explotación entre el importe neto de la cifra de negocios. Se expresa en términos porcentuales.

Margen neto

Entendemos por margen neto al cociente resultante de dividir el resultado del ejercicio entre el importe neto de la cifra de negocios. Se expresa en términos porcentuales.

Período medio de cobro y Período medio de pago

El período medio de cobro es un indicador promedio del plazo en el cual se cobran las deudas de clientes y se expresa en términos de días.

El período medio de pago es un indicador promedio del plazo en el cual se pagan las deudas de naturaleza comercial con proveedores o empresas del grupo, en su caso, y se expresan en términos de días.

Ratio de endeudamiento

Hemos entendido por endeudamiento la relación existente entre los recursos ajenos (Deudas a largo plazo, Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo, Acreedores comerciales no corrientes, Deudas a corto plazo, Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo, Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar) y los fondos propios, el cual se ha expresado como un ratio sobre estos últimos.

Ratio de liquidez

Entendemos por ratio de liquidez el que se obtiene al dividir activo corriente entre pasivo corriente.

Rentabilidad económica

Entendemos por rentabilidad económica la relación, en términos de porcentaje, que representa el resultado antes de impuestos sobre el total activo.

Rentabilidad financiera

Se ha entendido por rentabilidad financiera la relación, en términos de porcentaje, que representa el resultado del ejercicio sobre los fondos propios.

Composición de Asturias, S.A.

A continuación se muestran, agrupadas por sectores, las sociedades que forman parte de Asturias, S.A. en 2011. La composición de Asturias, S.A. se ha visto condicionada en alguna ocasión por la disponibilidad de información.

Alimentación

- Aguas de Fuensanta, S.A.
- Cafento Coffee Factory, S.L.
- Cafento Norte, S.L.
- Central Lechera Asturiana, Sociedad Agraria de Transformación Núm. 471
- Compañía Asturiana de Bebidas Gaseosas, S.A.
- Corporación Alimentaria Peñasanta, S.A.
- Industrias Lácteas Asturianas, S.A.
- Toscaf, S.A.

Comercio de productos metálicos

- Daniel González Riestra, S.L.
- Hierros Marcelino Franco, S.A.
- Moreda-Riviere Trefilerías, S.A.
- Tratamiento Integral del Acero, S.A.

Comercio y distribución

- Alimentos El Arco, S.A.
- Alimerka, S.A.
- Aseuropa, S.L.
- Centro Farmacéutico Asturiano, S.A.
- Cirpress, S.L.
- Codefrut, S.A.
- Congelados Sariego, S.L.
- Cooperativa Farmacéutica Asturiana
- Hijos de Luis Rodríguez, S.A.
- Julián Rus Cañibano, S.A.
- Lissan Coal Company, S.A.
- Malaquías Morales, S.A.
- MBA Incorporado, S.L.
- Media Markt Siero Video-TV-Hifi-Elektro-Computer-Foto, S.A.
- Metalux Asturias, S.L.
- Phoenix Contact, S.A.
- Saniplast, S.L.
- Supercash Avilés, S.L.U.

Concesionarios de vehículos

- Astur Wagen, S.A.
- Asturiana de Automóviles y Repuestos, S.A.
- Automóviles Oviedo, S.A.
- Comercio y Asistencia, S.A.
- Tartiere Auto, S.A.

Construcción y promoción inmobiliaria

- Alvargonzález Contratas, S.A.
- Asturiana de Maquinaria, S.A.
- Construcciones y Promociones Coprosa, S.A.
- Constructora Los Álamos, S.A.
- Jesús Martínez Álvarez Construcciones, S.A.
- Obras Generales del Norte, S.A.
- Oca Construcciones y Proyectos, S.A.
- Sedes, S.A.

Construcciones especiales

- Daorje, S.L.
- Duro Felguera, S.A.
- Duro Felguera Plantas Industriales, S.A.
- Felguera Montajes y Mantenimiento, S.A.
- Ideas en Metal, S.A.
- Imasa Ingeniería y Proyectos, S.A.
- Ingeniería y Diseño Europeo, S.A.
- Ingeniería y Suministros Asturias, S.A.
- Instalaciones y Montajes Albandi, S.L.
- Isotrón, S.A.
- Montajes de Maquinaria de Precisión, S.A.
- PHB Weserhutte, S.A.
- Proyectos, Construcción e Interiorismo, S.A.
- Sociedad Anónima para Trabajos Subterráneos
- Talleres Zitrón, S.A.
- ThyssenKrupp Airport Systems, S.A.
- ThyssenKrupp Norte, S.A.
- TSK Electrónica y Electricidad, S.A.
- Windar Renovables, S.A.

Fabricación de elementos de transporte

- Astilleros Armón, S.A.
- Astilleros Gondán, S.A.
- Auxiliar Naval del Principado, S.A.
- Suzuki Motor España, S.A.
- Talleres Alegría, S.A.

Fabricación de productos siderometalúrgicos y metálicos

- ArcelorMittal España, S.A.
- ArcelorMittal Distribución, S.L.
- Asturiana de Aleaciones, S.A.
- Asturiana de Laminados, S.A.
- Asturiana de Zinc, S.A.
- Hierros y Aplanaciones, S.A.
- PMG Asturias Powder Metal, S.A.

Otra producción industrial

- Celulosa de Asturias, S.A.
- Dupont Asturias, S.L.
- General de Hormigones, S.A.
- Hulleras del Norte, S.A.
- Industrial Química del Nalón, S.A.
- Industrias Doy Manuel Morate, S.L.
- Mieres Tubos, S.L.
- Rioglass Solar II, S.A.

Transporte

- Automóviles Luarca, S.A.
- Autopista Concesionaria Astur-Leonesa, S.A.
- Casintra, S.C.L.
- European Bulk Handling Installation EBHI, S.A.
- Traiglefer, S.L.

Varios

- Alvargonzález, S.A.
- Compañía para la Gestión de Residuos Sólidos en Asturias, S.A.
- Editorial Prensa Asturiana, S.A.
- GAM Centro y Sur, S.L.
- GAM Este Alquiler de Maquinaria, S.L.
- GAM Noroeste, S.L.
- Grúas Roxu, S.A.
- Hablaya, S.A.
- Lacera Servicios y Mantenimiento, S.A.
- Medicina Asturiana, S.A.
- Sistemas Avanzados de Tecnología, S.A.
- Sociedad Asturiana de Servicios Agropecuarios, S.L.
- Telecable de Asturias, S.A.

Breve resumen de KPMG

Con más de 100 años de experiencia, KPMG es una de las Firmas de referencia en servicios profesionales. Con una red de 152.000 profesionales, las firmas miembro de KPMG International prestan servicios de auditoría y asesoría financiera, legal y fiscal, 156 países de todo el mundo.

Geográficamente y con el objetivo de acercar nuestros servicios a cada uno de nuestros clientes, disponemos de 17 oficinas repartidas por todo el territorio español y Andorra.

En la actualidad, contamos con más de 2.700 profesionales que ofrecen a cada uno de nuestros clientes un enfoque integral y respuestas específicas a sus crecientes expectativas, a través de nuestras grandes líneas de servicios: Auditoría y Asesoramiento de Empresas, KPMG Abogados y Financial Advisory Services; con la misión de transformar el conocimiento en valor, para beneficio de nuestros clientes, nuestros profesionales y de la comunidad.

Nuestra estructura nos permite diversificar los servicios ofrecidos sin menoscabo del servicio global que es el elemento clave en la relación con nuestros clientes.

KPMG está presente desde hace 20 años en el Principado de Asturias, contando en la actualidad con más de 20 profesionales que prestan servicios de auditoría y asesoramiento fiscal y legal en un ámbito multidisciplinar y con una filosofía de servicio cercano y de calidad.

Para solicitar información adicional sobre este estudio o aportarnos sus sugerencias, puede dirigirse a Juan José Llorente, Vicente Trelles o Elena González en nuestra oficina de Oviedo.



En el Principado de Asturias, contamos en la actualidad con más de 20 profesionales que prestan servicios de auditoría y asesoramiento fiscal y legal

Oficinas de KPMG en España

A Coruña

Calle de la Fama, 1
15001 A Coruña
T: 981 21 82 41
Fax: 981 20 02 03

Alicante

Edificio Oficentro
Avda. Maisonnave, 19
03003 Alicante
T: 965 92 07 22
Fax: 965 22 75 00

Barcelona

Torre Realia
Plaça de Europa, 41
08908 L'Hospitalet de Llobregat
Barcelona
T: 932 53 29 00
Fax: 932 80 49 16

Bilbao

Gran Vía, 17
48001 Bilbao
T: 944 79 73 00
Fax: 944 15 29 67

Girona

Edifici Sèquia
Sèquia, 11
17001 Girona
T: 972 22 01 20
Fax: 972 22 22 45

Las Palmas de Gran Canaria

Edificio San Marcos
Dr. Verneau, 1
35001 Las Palmas de Gran Canaria
T: 928 33 23 04
Fax: 928 31 91 92

Madrid

Edificio Torre Europa
Paseo de la Castellana, 95
28046 Madrid
T: 91 456 59 39
Fax: 91 456 59 39

Málaga

Marqués de Larios, 12
29005 Málaga
T: 952 61 14 60
Fax: 952 30 53 42

Oviedo

Ventura Rodríguez, 2
33004 Oviedo
T: 985 27 69 28
Fax: 985 27 49 54

Palma de Mallorca

Edifici Ca'n de Segura
Avda. del Comte de Sallent, 2
07003 Palma de Mallorca
T: 971 72 16 01
Fax: 971 72 58 09

Pamplona

Edificio Iruña Park
Arcadio M. Larraona
31008 Pamplona
T: 948 17 14 08
Fax: 948 17 35 31

San Sebastián

Avenida de la Libertad, 17-19
20004 San Sebastián
T: 943 42 22 50
Fax: 943 42 42 62

Sevilla

Edificio Menara
Avda. Buhaira, 31
41018 Sevilla
T: 954 93 46 46
Fax: 954 64 70 78

Valencia

Edificio Condes de Buñol
Isabel la Católica, 8
46004 Valencia
T: 963 53 40 92
Fax: 963 51 27 29

Vigo

Arenal, 18
36201 Vigo
T: 986 22 85 05
Fax: 986 43 85 65

Zaragoza

Centro Empresarial de Aragón
Avda. Gómez Laguna, 25
50009 Zaragoza
T: 976 45 81 33
Fax: 976 75 48 96

La información aquí contenida es de carácter general y no va dirigida a facilitar los datos o circunstancias concretas de personas o entidades. Si bien procuramos que la información que ofrecemos sea exacta y actual, no podemos garantizar que siga siéndolo en el futuro o en el momento en que se tenga acceso a la misma. Por tal motivo, cualquier iniciativa que pueda tomarse utilizando tal información como referencia, debe ir precedida de una exhaustiva verificación de su realidad y exactitud, así como del pertinente asesoramiento profesional.

© 2013 KPMG Auditores S.L., sociedad española de responsabilidad limitada, es una filial de KPMG Europe LLP y firma miembro de la red KPMG de firmas independientes afiliadas a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), sociedad suiza. Todos los derechos reservados.

KPMG, el logotipo de KPMG y "cutting through complexity" son marcas registradas o comerciales de KPMG International.