



**GRADO EN ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN
DE EMPRESAS**

CURSO ACADÉMICO 2022/2023

TRABAJO FIN DE GRADO

**ANÁLISIS ECONÓMICO Y FINANCIERO DE
LAS EMPRESAS B CORP**

**ECONOMIC AND FINANCIAL ANALYSIS OF
THE B CORP FIRMS**

ESTEFANÍA MUERZA MAGALDI

RAQUEL MEDRANO PASCUAL

JUNIO 2023

“En una empresa realmente buena las ganancias y el flujo de caja se convierten en lo que el agua y la sangre son para el cuerpo humano: necesarios para la vida, pero no el punto de vivir”- Jim Collins, autor de «From Good to Great»

ÍNDICE DE CONTENIDO

1. RESUMEN	6
ABSTRACT	6
2. INTRODUCCIÓN	7
3. MARCO TEÓRICO	8
3.1 ORIGEN DEL SECTOR	8
3.3 EVOLUCIÓN DEL SECTOR B CORP.	12
3.3.1 Evolución en España	12
3.3.2 España vs Mundial	14
4. METODOLOGÍA	14
4.1 DESCRIPCIÓN DE LA MUESTRA	14
5. ANÁLISIS ECONÓMICO Y FINANCIERO DEL SECTOR	16
5.1 ANÁLISIS FINANCIERO A CORTO PLAZO	16
5.1.1 Fondo de maniobra	16
5.1.2 Ratio de liquidez inmediata	19
5.2 ANÁLISIS FINANCIERO A LARGO PLAZO	22
5.2.1. Ratio de garantía	23
5.2.2 Ratio de Autonomía Financiera	24
5.2.3 Ratio de Endeudamiento	26
5.3 ANÁLISIS DE LAS RENTABILIDADES	28
5.3.1 Rentabilidad Económica	28
5.3.2 Rentabilidad Financiera	33
5.3.3 Apalancamiento Financiero	35
6. CONCLUSIÓN	36
7. BIBLIOGRAFÍA	38

ÍNDICE DE ILUSTRACIONES

Ilustración 3.1: Logo B Corp	10
Ilustración 5.1: Representación gráfica del fondo de maniobra	17

ÍNDICE DE GRÁFICAS

Gráfico 3.1: Evolución del sector B Corp en España.....	13
Gráfico 3.2: Comparación de la evolución del sector B Corp (Mundial-España).....	14
Gráfico 5.1: Evolución del fondo de maniobra	18
Gráfico 5.2: Evolución del ratio de liquidez inmediata	20
Gráfico 5.3: Evolución del ratio de solvencia	22
Gráfico 5.4 Evolución del ratio de garantía.....	24
Gráfico 5.5: Evolución del ratio de autonomía financiera	26
Gráfico 5.6: Evolución del ratio de autonomía financiera	28
Gráfico 5.7: Evolución de la rentabilidad económica	30
Gráfico 5.8: Evolución de la rentabilidad financiera	34
Gráfico 5.9: Evolución del apalancamiento financiero	36

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 3.1: Análisis DAFO.....	12
Tabla 4.1: Lista de empresas empleadas para el análisis	16
Tabla 5.1: Fondo de maniobra	17
Tabla 5.2: Análisis del fondo de maniobra.....	17
Tabla 5.3: Ratio de liquidez inmediata	19
Tabla 5.4: Análisis del ratio de liquidez inmediata.....	20
Tabla 5.5: Ratio de solvencia	21
Tabla 5.6: Análisis del ratio de solvencia	21
Tabla 5.7: Ratio de garantía.....	23
Tabla 5.8: Análisis del ratio de garantía.....	23
Tabla 5.9: Ratio de autonomía financiera.....	25
Tabla 5.10: Análisis del ratio de autonomía financiera.....	25
Tabla 5.11: Ratio de endeudamiento	27
Tabla 5.12: Análisis del ratio de autonomía financiera.....	27

Tabla 5.13: Rentabilidad económica	29
Tabla 5.14: Análisis de la rentabilidad económica.....	29
Tabla 5.15: Margen de ventas	31
Tabla 5.16: Análisis del margen de ventas	31
Tabla 5.17: Rotación de los activos.....	32
Tabla 5.18: Análisis de la rotación de los activos	32
Tabla 5.19: Rentabilidad financiera.	33
Tabla 5.20: Análisis de la rentabilidad financiera.....	33
Tabla 5.21: Datos de la rentabilidad caso Danone S. A	34
Tabla 5.22: Apalancamiento financiero.....	35
Tabla 5.23: Análisis de apalancamiento financiero.....	36

1. RESUMEN

El trabajo que aquí se presenta tiene como fin el análisis económico y financiero de las empresas B Corp. Se tiene en cuenta para su realización una muestra de 12 empresas establecidas en España durante el período 2018-2021.

La importancia del movimiento B Corp radica en ser un proceso de cambio social en el que la responsabilidad y contribución de las empresas son factor clave. A lo largo del análisis se evidencia la tendencia creciente por parte de las empresas a la hora de asumir nuevos desafíos sociales, económicos y ambientales, y su participación en la transformación del paradigma empresarial. De la misma forma, los consumidores se encuentran cada vez más concienciados respecto a cuestiones de carácter social, ambiental y económico.

En consecuencia, surge la necesidad de estudiar dicho fenómeno, procediendo a la realización de un análisis del sector, así como de su situación financiera y económica. A lo largo del trabajo expuesto, se lleva a cabo un análisis a corto y largo plazo y un estudio de las rentabilidades. De este modo, se busca determinar si las empresas que poseen un enfoque más sostenible y responsable presentan resultados positivos, es decir, si se consideran empresas rentables. Dicha información podrá favorecer la unión futura de las empresas al movimiento B Corp, al considerarlo una opción favorable para poder mejorar su imagen corporativa sin afectar a su salud financiera.

Una vez realizado el análisis, se procederá al diagnóstico de la imagen económica y financiera del sector, estudiando los resultados obtenidos y proponiendo soluciones para mejorar una serie de problemáticas. La conclusión, radica en una buena salud financiera a corto plazo del sector B Corp, mientras que, tanto la situación a largo plazo como el análisis de las rentabilidades, presentan dificultades y corren cierto riesgo.

Palabras clave: Análisis financiero y económico, Rentabilidad, B Corp, empresas sociales y Sostenibilidad.

ABSTRACT

The work presented here aims to analyze the economic and financial aspects of B Corp Companies. A sample of 12 companies established in Spain during the period 2018-2021 is taken into account for its realization.

The importance of B Corp movement lies in being a process of social change in which corporate responsibility and contribution are key factors. Throughout the analysis, the growing tendency of companies to take on new social, economic and environmental challenges and their participation in the transformation of the business paradigm is evident. In the same way, consumers are increasingly aware of social, environmental and economic issues.

As a result, there is a need to study this phenomenon, proceeding to carry out an analysis of the sector as well as its economic and financial situation. Throughout the work presented, a short- and long-term analysis and a study of profitability is carried out. In this way, the aim is to determine whether companies with a more sustainable and responsible approach show positive results, that is, if they are considered profitable companies. This information could encourage companies to join the B Corp movement in the future, as they consider it a

favourable option to improve their corporate image without affecting their financial health.

Once the analysis has been carried out, a diagnosis of the economic and financial image of the sector will be made, studying the results obtained and proposing solutions to improve a series of problems. The conclusion lies a good short-term financial health of the B Corp sector, while the long-term situation and profitability analysis of the sector present difficulties and run a certain risk.

Key Words: Financial and economic analysis, profitability, B Corp, social business and sustainability.

1. INTRODUCCIÓN

En el presente trabajo se llevará a cabo el estudio del sector B Corp, procediendo al análisis tanto de su origen, entorno y evolución, como de su situación económica- financiera. Para la realización de este último estudio, se emplea una muestra de 12 empresas B Corp para el período que abarca los años 2018-2021.

Hoy en día, los consumidores están cada vez más concienciados de los impactos negativos que generan las empresas. Además, el progreso tecnológico ha permitido una visión directa de la emergencia climática y la crisis humanitaria a la que se enfrenta el mundo en la actualidad. Ante las problemáticas sociales y ambientales, se ha desarrollado un modelo de empresa sostenible capaz de contribuir y promover el equilibrio entre el crecimiento económico, el cuidado del medio ambiente y el bienestar social. Dichas organizaciones son las llamadas “Empresas para el mundo” o empresas B Corp, las cuales tienen en cuenta en sus decisiones a trabajadores, clientes, proveedores, comunidad y al medio ambiente.

“Las B Corp se definen como las organizaciones que siguen el modelo de empresa sostenible y regenerativa más avanzado del mundo” (La comunidad de empresas B Corp, B Corp web). Por tanto, las empresas que adoptan dicho certificado colaboran en la llamada “transición justa”¹. A pesar de que existen varios grupos de empresas sociales, como pueden ser las “low profit limited liability corporation”, las B Corp destacan entre estos debido a su capacidad para crear beneficios más allá de los económicos o financieros destinados no solo para los propietarios de la empresa sino también para los *stakeholders* (Campos-i-Climent 2016).

Si bien es cierto que, dentro de los grupos de interés de una compañía, puede haber cierta aversión a la adopción del sello B Corp, destacando la posible negativa de los accionistas frente a la obtención de dicha certificación, los cuales pueden ver peligrados sus intereses. Sin embargo, como bien explica Natalia Sánchez, “Incluso entre los inversores, recientemente ha ido ganando popularidad el concepto de inversión de impacto” (Sánchez, 2020)

Las empresas necesitan crear valor para todos sus grupos de interés y evitar aquellos impactos ecológicos y sociales que puedan afectar tanto a estas como al medio ambiente (Hörisch, Freeman y Schaltegger, 2014). Por tanto, ante las crecientes problemáticas, tanto

¹ El concepto de “transición justa” fue lanzado por la OIT en 2015 y busca abordar de forma simultánea los problemas medioambientales, sociales y económicos, con cierto hincapié en la generación de trabajo decente que contribuya al crecimiento y desarrollo económico sostenible.

sociales² como ambientales³, las empresas con propósito son fuente fundamental para lograr una organización de empresas destinadas a hacer el bien en una economía globalizada, y en ello recae la elección y relevancia de este sector para la realización del trabajo presente.

A lo largo del trabajo se llevará a cabo un análisis del sector B Corp para poder comprender su origen, los elementos que lo caracterizan y su evolución en el tiempo. Como principal objetivo, se busca conocer el efecto que la certificación B Corp posee en la salud económica y financiera de las empresas que adquieren dicha forma empresarial.

En específico, se llevará a cabo el análisis de 12 empresas para los años 2018-2021, que obtuvieron la certificación B durante el periodo 2014-2017. Para proceder con el respectivo análisis, se procederá al estudio de la situación financiera a corto y largo plazo, junto con un respectivo examen de las rentabilidades.

A través del presente trabajo, se espera poder contrarrestar la visión negativa de algunos accionistas a dicho modelo de empresa y probar la posibilidad de que una empresa que busca un impacto social y ambiental positivo obtenga un retorno financiero favorable.

2. MARCO TEÓRICO

3.1 ORIGEN DEL SECTOR

El movimiento B Corp comenzó con la fundación de B Lab en 2006 en Pensilvania (Estados Unidos) por Jay Coen Gilbert, Bart Houlahan y Andrew Kassoy, los cuales creían fielmente que las empresas podían convertirse en una fuerza para el bien. Los dos primeros eran unos emprendedores de éxito. Sin embargo, su descontento ante la presión ejercida por los inversores en cuanto a priorizar las ganancias en la empresa les hizo vender AND1⁴. Fue entonces cuando los co-fundadores se dieron cuenta de que el sistema no estaba funcionando como debería por lo que decidieron fundar B Lab Global, dónde se quería emplear la fuerza de las empresas con el objetivo de generar un impacto positivo en el mundo. Y así, finalmente, nació B Corp y, junto con ella, una gran comunidad de empresas comprometida con la sociedad y con hacer comprender que es lo que realmente significa ser una buena empresa. En el caso de España, la primera empresa en obtener el sello B Corp fue Alma Natura en 2013, organización que combate la despoblación de las zonas rurales.

La letra “B” se refiere al término *benefit*, lo cual hace referencia a la búsqueda de beneficio para la sociedad, más allá del propio lucro que se base únicamente en intereses de los accionistas, fusionando así objetivos sociales y económicos (Suntae, Karlesky, Myers & Schifeling 2016)

3.2 ANÁLISIS DEL SECTOR

² Según el informe del Grupo Interinstitucional de la ONU para la Estimación de la Mortalidad en la Niñez de 2022, en el año 2021 tuvieron lugar alrededor de 5 millones de muertes de niños menores de 5 años.

³ Tal y como expone el Observatorio de Mauna Loa en Hawai el nivel de dióxido de carbono alcanzó máximos históricos en octubre de 2022 (Greenpeace, n.d)

⁴ Famosa empresa estadounidense de calzado y ropa deportiva de baloncesto.

En este epígrafe, se llevará a cabo el estudio del entorno en el que se desenvuelven las empresas B Corp. El concepto de entorno se refiere a todo aquello ajeno a la imagen de la empresa como organización (Mintzberg, 1984), y su análisis supone una técnica estratégica a través de la cual se consigue identificar todos los factores, tanto internos como externos, que influyen sobre las decisiones a tomar y los resultados de la empresa.

Cabe realizar la evaluación del entorno dada su relevancia en la propia capacidad de la empresa de generar rentabilidad, al tratar el reconocimiento de factores claves de éxito en el atractivo del sector, y al formar parte de lo que Bueno ⁵ define como “Diagnóstico de la Empresa”, un análisis cuyo principal fin es conocer la posición competitiva de la empresa y proceder a la adecuada formulación de la estrategia.

En el análisis del entorno se distinguen dos niveles, entorno general y competitivo o específico. Este primero se refiere al medio externo que rodea a la empresa, mientras que, el segundo hace alusión a la parte del entorno más próxima a su actividad habitual.

Se procederá a la evaluación del análisis DAFO ⁶ (también conocido bajo las siglas SWOT, en inglés) para llevar a cabo el análisis estratégico, tanto interno, referido a las debilidades y fortalezas, como externo, en cuanto a las amenazas y oportunidades, relacionando así el análisis del entorno general con el específico (Navas y Guerras, 2012).

El principal objetivo de este estudio es potenciar las fortalezas, disminuir las debilidades, aprovechar las oportunidades y vencer o evitar las amenazas que conciernen a las empresas del sector B corp.

Las fortalezas hacen referencia a las capacidades y recursos de los que disponen las empresas B para crear ventajas competitivas sostenibles en el mercado. Se destacan, entre ellas, la reputación de marca, el carácter de pertenencia a un grupo y la creación de redes entre empresas.

En primer lugar, el certificado B otorga una imagen positiva a la empresa, dado que, una empresa que posee el sello B Corp cumple con rigurosos estándares de desempeño social y ambiental, transparencia pública y responsabilidad social y, por lo tanto, la posesión de este certificado ayuda al reconocimiento público de la marca de la manera más sana posible, demostrando que es una líder verificada en la creación de impacto positivo. La propia página web de B Lab ofrece visibilidad a las corporaciones, mostrando los perfiles de las empresas certificadas en el reporte anual. Los consumidores que otorgan una alta importancia al bienestar social y a la realización de buenas prácticas en el modelo de actuar de las empresas, se verán atraídos por empresas que representen sus valores. En la actualidad, cada vez son más y más las personas que siguen esta pauta a la hora de abordar sus decisiones de compra. Según el barómetro OLA 20 ⁷, el 69% de los consumidores dejaría de usar una marca debido a la repercusión negativa de sus

⁵ Eduardo Bueno Campos es Catedrático de Economía de la Empresa (Área de Organización de Empresas), director del Instituto Universitario de Investigación (IADE) y del Centro de Investigación sobre la Sociedad del Conocimiento (CIC), y codirector del Parque Científico de Madrid y del Área de Innovación.

⁶ Análisis que hace referencia al acrónimo de las dimensiones a analizar: Debilidades, Amenazas, Fortalezas y Oportunidades.

⁷ Informe llevado a cabo por Toluna Corporate, plataforma de investigación de mercados, en el que se realiza un estudio sobre el comportamiento de los consumidores en el proceso de compra. Para más información consultar <https://tolunacorporate.com/wp-content/uploads/2022/11/Barometro-Global-de-Consumidores-OLA-20-1.pdf>

actividades en ámbitos ambientales y sociales. Además en dicho estudio se expone el deseo de los consumidores de que más marcas apoyen activamente las cuestiones éticas importantes para ellos, ya que como expone Silvia Alsina ⁸ en el artículo de *Comunicación & Marketing* “Ahora más que nunca, la reputación importa”

Ilustración 3.1: Logo B Corp



Fuente: Flynnner Homes, empresa B Corp.

Otros factores clave a destacar se observan tanto en el sentimiento de pertenencia a una comunidad como en la construcción de relaciones comerciales, al poder establecerse relaciones con clientes y proveedores dentro de la comunidad. Las organizaciones pertenecientes a este movimiento comparten los mismos valores y actúan de forma colectiva ante los distintos retos sociales y ambientales. Las empresas que forman parte del movimiento B obtienen descuentos exclusivos en el uso de plataformas como NetSuite o Salesforce, así como en el disfrute de servicios de asesorías legales o la participación en eventos y conferencias de forma gratuita.

En el punto opuesto a las fortalezas, se encuentran las debilidades, las cuales representan los aspectos negativos internos del sector B Corp que constituyen un obstáculo para el progreso y desarrollo del sector, para los que existen grandes márgenes de mejora. Algunas de estas debilidades se observan en las limitadas fuentes de financiación, en el riesgo de Greenwashing ⁹ o en la incertidumbre al tratarse de un movimiento empresarial técnicamente reciente.

La posible carencia de financiación es un factor que supone una gran desventaja para las empresas de este sector, ya que existen inversores con distintos puntos de vista respecto a la cuestión social en la empresa, dándose inversionistas tradicionales, los cuales no estarán dispuestos a invertir en empresas B Corp, pues en ellas el objetivo principal no es el económico. Se debe recordar el modelo de pensamiento capitalista de diversos economistas, entre los que destaca Friedman. En este modelo de pensamiento se expone lo que supone una gran debilidad para el sector de las B Corps, juicio en el que se establece que la única responsabilidad de una empresa es incrementar sus beneficios (Friedman, 1962).

Cabe destacar que el riesgo de greenwashing o ecoblanqueo puede conllevar a la falta de confianza por parte de consumidores al identificar una acción social como engañosa.

⁸ CEO de Roman (Primera consultora B Corp en España)

⁹ Estrategia de mercadotecnia en la que se orienta la imagen de una organización hacia un posicionamiento ecológico a la vez que sus acciones perjudican el medio ambiente. Consiste básicamente en hacer que las marcas parezcan más sostenibles de lo que realmente son.

Debido a esto, las B Corps deberán de ser lo más transparentes posibles en sus acciones sociales.

Tratando la evaluación externa de la empresa, se procede al análisis de los factores que suponen diversas amenazas y oportunidades para las empresas del sector. En el caso de las B Corps se hace hincapié en los productos o servicios que puede ofrecer nuestra competencia a un precio más económico, en la inestabilidad económica y en los cambios en las tendencias de los consumidores.

Bien es sabido que la certificación B Corp incorpora un elemento diferenciador de la competencia. Sin embargo, en la actualidad cada vez más empresas competidoras se interesan por introducir prácticas que fomenten su responsabilidad social y ambiental, obteniendo distintos certificados como la Verificación EMAS o la Verificación Reglamentaria de Emisiones de Gases de Efecto Invernadero (GEI), lo que acaba por diluir las diferencias entre B Corps y su competencia, y la ventaja competitiva que se obtiene de ellas.

No se debe olvidar la relevancia de las inestabilidades económicas. Como ejemplo, la incertidumbre creada durante el año 2022 ante una posible recesión económica en vistas a 2023, como expuso el BCE en un comunicado de prensa en septiembre de 2022, a lo que se suma la consultora KPMG, la cual afirma que “El 96% de los consejeros delegados de empresas españolas prevé que se produzca una recesión económica en los próximos doce meses”. Dicha recesión tendría como resultado una reducción de la inversión y del consumo en productos y servicios de empresas sociales, puesto que, durante un periodo de recesión económica, los consumidores pueden establecer una mayor prioridad al ahorro de costes sobre la responsabilidad social y ambiental. De todos modos, la OCDE ha descartado la existencia de una recesión en 2023 y ha mantenido su previsión de crecimiento en el 2,2%.

En cambio, las oportunidades se definen como las posibilidades externas positivas de las que la empresa pueda sacar provecho. Entre estas, llaman la atención los cambios en las regulaciones, la expansión a nuevos mercados donde se valore la responsabilidad ambiental y social, como pueden ser las económicas emergentes o las generaciones jóvenes, y la captación de talento.

Desde sus inicios, el movimiento B Corp ha luchado por hacerse un hueco en los sectores de la economía española, buscando impulsar un nuevo modelo económico inclusivo y sostenible en España, haciendo uso de plataformas como Change.org o EmpresasConProposito.net donde se lanzaban peticiones para implicar a la sociedad en esta nueva iniciativa. El 30 de junio de 2022, el Congreso de Diputados aprobó la creación de las Sociedades de Beneficio e Interés Común (SBIC) ¹⁰, una nueva figura jurídica, la cual reconoce a las empresas con propósito en España, lo que supuso un paso más en la promoción de la economía de impacto, impulsando la contribución del propio estado a través de estímulos desde el ámbito de financiación y la compra pública, y estimulando la transformación del sector empresarial.

El sector posee una gran capacidad para atraer talento debido a la predisposición de los empleados a trabajar con organizaciones que representan sus mismos valores. Como revela el estudio de IBV ¹¹, el 71% de los trabajadores afirman que las empresas ambientales sostenibles son más atractivas. Además, más de dos tercios de los empleados

¹⁰ Entidades con ánimo de lucro cuyos estatutos incluyen el triple objetivo de generar valor económico, social y ambiental de manera transparente. BOE-A-2022-15818 Ley 18/2022, de 28 de septiembre, de creación y crecimiento de empresas.

¹¹ Institute for Business Value

son propensos a solicitar y aceptar puestos de trabajo en empresas responsables social y medioambientalmente, destacando la predisposición de los profesionales a aceptar una retribución salarial menor si la organización posee valores sostenibles.

Tabla 3.1: Análisis DAFO

ANÁLISIS INTERNO		ANÁLISIS EXTERNO	
DEBILIDADES		AMENAZAS	
Nuevo Movimiento Corporativo Carga Administrativa Riesgo de Greenwashing Mayor coste de comportamiento social y medioambiental Limitaciones financieras Falta de experiencia en el sector		Modificaciones en los precios de mercado. Saturación del mercado. Posible entrada de nuevos competidores. Inestabilidad Económica Cambios en las tendencias de los consumidores	
FORTALEZAS		OPORTUNIDADES	
Reputación de marca Crecimiento de las tasas de retención de empleados Acceso a recursos Acción colectiva Redes entre empresas Equipo humano especializado		Cambios en las regulaciones gubernamentales Aumento del interés en empresas B Corp Innovación Expansión a nuevos mercados Talento	

Fuente: Elaboración propia

3.3 EVOLUCIÓN DEL SECTOR B CORP.

3.3.1 Evolución en España

El desarrollo del certificado B Corp ha marcado en España un antes y un después, al permitir crear una comunidad en la que se ha dado la existencia de un grupo de empresas sociales y no solo de determinados productos o servicios.

No fue hasta diciembre de 2013 que España empezó a contar con empresas B Corp, por lo que desde la creación de este movimiento en 2006 hasta 2013 la presencia de empresas B en España fue nula. La primera empresa socialmente responsable originada en España fue Alma Natura.

Esta tímida entrada motivó la adhesión de la empresa Roots for Sustainability (R4S), obteniendo el certificado B Corp en octubre de 2014. A pesar de que los dos primeros años no se experimentara una alta tasa de entrada, dichas organizaciones fueron claves al considerarlas como “empresas de prueba” que, más tarde, motivarían al resto de organizaciones a unirse al movimiento.

En 2016, el número de empresas integradas en el movimiento se había visto incrementado en un 75% en comparación al total hasta entonces, y tras el incremento gradual en los siguientes años, se establece en 168 el número de empresas españolas que han obtenido el certificado B Corp en el país hasta la actualidad.

Sin embargo, cabe destacar que dicho apunte no conlleva la existencia actual de tal número de organizaciones como miembros del movimiento B Corp. Esto se debe tanto al hecho de que un cierto número de empresas decidan no renovar el certificado como a aquellas organizaciones que se han extinguido, ya sea por deudas acumuladas, la inadaptación, el cambio de actividad o la jubilación de los responsables. Por lo tanto, el número de empresas

extinguidas reduce un 11,3% el número de B Corps españolas en el país, existiendo en la actualidad 149 empresas B Corp en España.

Durante el periodo 2013-2022, se ha dado un crecimiento gradual y moderado, exceptuando la alta tasa de entrada en el año 2022, representando el 33,9% del total de empresas. Es por esto por lo que hay quien llama al año 2022 “El año del propósito” (Alma Natura, 2022). Por ello, en estos últimos años se ha dado una tendencia muy positiva a la certificación B Corp que hace que se encuentre en plena expansión, contando, por ejemplo, con grandes corporaciones internacionales como es Ntt Data Business solutions ¹².

El incremento de las empresas que optan por registrarse y realizar la Evaluación del Impacto muestra que, aunque no siempre terminan certificándose, existe un elevado número de empresas que se han visto interesadas en el movimiento y que, más allá de ello, han dado un primer paso en busca de la certificación.

Finalmente, se expone que el movimiento B en España se encuentra en periodo de expansión. La explicación a este fenómeno viene dada en la necesidad social de perseguir y potenciar la creación de impactos. De hecho, ya a comienzos de 2023 han obtenido la certificación 6 empresas.

Gráfico 3.1: Evolución del sector B Corp en España



Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos B Corp

¹² Empresa consultora multinacional de carácter tecnológico que ofrece servicios de TI y consultoría de TI. Se unió a B Corp en agosto de 2022 aunque cabe aclarar que solo se procedió a la certificación B Corp de la empresa establecida en Paraná, Brasil.

3.3.2 España vs Mundial

En el 2007, se certificaron solo 19 empresas como B Corp. Sin embargo, en los años siguientes, el número de empresas B Corp se vio aumentado y, para 2010, se había fundado la Red de Empresas B con la finalidad de fomentar la colaboración entre las empresas sostenibles.

En el gráfico 3.2.2.1 se observa el crecimiento exponencial de las empresas B Corp en el Mundo, reflejando un incremento de la responsabilidad social en todos los países.

España carece de representación significativa en el gráfico (representa un 2,15% de las empresas certificadas mundiales), justificada en parte por su lenta incorporación, dado que la primera empresa española en obtener el certificado se dio en el año 2013. La evolución de la certificación B Corp en España es un hecho a destacar y a valorar debidamente. El país muestra un crecimiento positivo y más en vistas a futuro, representando las empresas españolas el 3,05% de las organizaciones mundiales unidas al movimiento B en 2022.

Por tanto, el movimiento B Corp ha experimentado un crecimiento significativo tanto a nivel mundial como en España que, cada vez más, refleja el creciente compromiso de las organizaciones en la sostenibilidad y la responsabilidad social corporativa, a través la realización de prácticas de buena ética y conducta.

Gráfico 3.2: Comparación de la evolución del sector B Corp (Mundial-España)



Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos B Corp

4. METODOLOGÍA

4.1 DESCRIPCIÓN DE LA MUESTRA

Para la realización del presente trabajo se han tomado datos extraídos de la base de datos del Sistema de Análisis de Balances ibéricos (SABI). Dicha base de datos proporciona información de tipo económica y financiera de diversas empresas, tanto en España como en Portugal.

En concreto, la información de las cuentas anuales empleada corresponde a 12 empresas españolas que obtuvieron la certificación B durante el periodo 2014-2017. A lo largo del trabajo se procederá a la evaluación económico-financiera de las organizaciones expuesta, tomando como periodo aquel que abarca los años 2018-2021.

La muestra se ha visto condicionada por una serie de restricciones. Por un lado, se han observado empresas cuya información en la base de datos SABI es reducida o inexistente. Por otro lado, existen organizaciones que no se encuentran en funcionamiento y, por ende, a pesar de haberse unido al movimiento B Corp en los años estudiados, no se han tenido en cuenta en la muestra.

Se debe de tener en cuenta dos limitaciones especiales. En primer lugar, se carece de la totalidad de los datos de la empresa Danone S.A para el año 2018 al no existir información alguna en fuentes como SABI. Sin embargo, al ser una empresa de tal envergadura, se ha considerado relevante para la realización del presente trabajo por lo que será tenida en cuenta para el análisis. Además, debido a la falta de información necesaria para el cálculo del ratio de liquidez inmediata (no se ha podido obtener el dato de tesorería referido a la empresa Managing a Sustainable Business) , el margen y la rotación en 2020 (se encuentra ausente el dato de “ingreso de explotación” de la empresa Manresana de Micobacteriología S. L.).Se procede a la estimación de un valor para el coeficiente ausente en base a la media de los valores válidos correspondientes a los años 2019 (previo) y 2021 (posterior). Dicha aproximación se realiza con el objetivo de no alterar el análisis.

La mayoría de las empresas seleccionadas tienen su origen en Cataluña, abarcando alrededor de un 59% de la muestra, mientras que, el restante corresponde a organizaciones nacidas en la Comunidad de Madrid (25%), Manresa (8%) y Bilbao (8%). Sin embargo, esta muestra no se debe tener en cuenta a la hora de definir la realidad precisa de la localización de las empresas B Corp. Dado que, como expuso Pablo Sánchez ¹³ a 15 de junio de 2022, “Madrid cuenta con la presencia de 75 empresas B Corp de las más de 150 empresas que hay en España”.

Las comunidades con mayor peso económico representan gran parte de la muestra, considerándolas como referente empresarial de la economía española al presentar un alto número de empresas y volumen de facturación.

¹³ Director ejecutivo de B Lab Spain.

Tabla 4.1: Lista de empresas empleadas para el análisis

NOMBRE EMPRESA
1. DANONE S.A.
2. CONSTRUCCIA S.L.
3. ECOVERITAS S.A.
4. KOIKI HOME S.L.
5. WORLDCCO S.L.
6. INBONIS S.A.
7. ROOTS FOR SUSTAINABILITY S.L.
8. MANAGING A SUSTAINABILITY BUSINESS S.L.
9. ESTUDIO CASA CARLOTA S.L.
10. ECROWD INVEST PLATAFORMA DE FINANCIACIÓN PARTICIPATIVA
11. MANRESANA DE MICOBACTERIOLOGIA S.L.
12. EM PROJECTS DIDACTICS S.L.

Fuente: Elaboración propia

5. ANÁLISIS ECONÓMICO Y FINANCIERO DEL SECTOR

5.1 ANÁLISIS FINANCIERO A CORTO PLAZO

El análisis financiero a corto plazo tiene como fin evaluar la capacidad de las empresas objeto de estudio para atender sus compromisos inmediatos, pudiendo entenderse como corto plazo el ciclo de explotación ¹⁴, con los recursos disponibles. Sin embargo, las organizaciones emplean el año natural como punto de referencia para distinguir entre partidas corrientes y no corrientes. Por lo tanto, en este estudio se toma el año natural para categorizar los activos y pasivos en términos de corto a largo plazo.

A lo largo del análisis a corto plazo del sector B Corp se llevará a cabo el estudio del capital circulante, de la liquidez inmediata y, por último, de la solvencia.

5.1.1 Fondo de maniobra

El fondo de maniobra, también conocido como capital circulante, se define principalmente como la diferencia entre el activo corriente y el pasivo corriente, representando la cantidad de activos circulantes ¹⁵ que una empresa tiene para financiar sus pasivos circulantes ¹⁶.

$$\text{Fondo de Maniobra} = \text{Activo Corriente} - \text{Pasivo Corriente}$$

¹⁴ El ciclo de explotación se define como el tiempo que transcurre entre la adquisición por parte de la empresa de los activos que se incorporan al proceso productivo y la realización final en forma de efectivo. Su duración dependerá del periodo medio de maduración.

¹⁵ Entendiéndose como activo corriente el efectivo, cuentas por cobrar, inventario y otros activos que se espera que se conviertan en efectivo en el corto plazo.

¹⁶ Entendiéndose como pasivo corriente las deudas a corto plazo.

Ilustración 5.1: Representación gráfica del fondo de maniobra

Fuente: Elaboración propia

La situación idónea sería aquella en la que el fondo de maniobra del sector B Corp fuera positivo y mayor a cero, lo que sugeriría una buena salud financiera al demostrar que la empresa posee capacidad para cumplir con sus obligaciones a corto plazo.

Tabla 5.1: Fondo de maniobra

NOMBRE EMPRESA	FM 2018	FM 2019	FM 2020	FM 2021
DANONE, SA		199.512,00	196.223,00	130.186,00
CONSTRUCIA SL	4.021,99	4.543,74	4.136,91	6.986,54
ECOVERITAS SA	- 6.869,95	- 6.363,49	- 9.659,69	- 9.532,53
KOIKI HOME SL.	24,93	419,33	19,24	390,32
WORLDCCO SL.	25,28	89,48	- 369,52	- 585,41
INBONIS SA	231,93	- 176,83	411,35	993,27
ROOTS FOR SUSTAINABILITY SL	- 19,15	6,16	38,03	19,58
MANAGING A SUSTAINABLE BUSINESS SL.	- 37,45	34,27	78,48	79,64
ESTUDIO CASA CARLOTA SL.	- 57,72	- 208,02	- 162,63	- 102,31
ECROWD INVEST PLATAFORMA DE FINANCIACION PARTICIPATIVA SL.	16,11	59,49	43,74	44,04
MANRESANA DE MICOBACTERIOLOGIA SL.	- 67,61	- 48,71	- 169,71	51,83
EM PROJECTES DIDACTICS SL	27,54	31,33	29,80	19,46

Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI

Tabla 5.2: Análisis del fondo de maniobra

FM	2018		2019		2020		2021	
	Nº Empresas	%						
< 0	5	45%	4	33%	4	33%	3	25%
> 0	6	55%	8	67%	8	67%	9	75%
Total	11	100%	12	100%	12	100%	12	100%

Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI

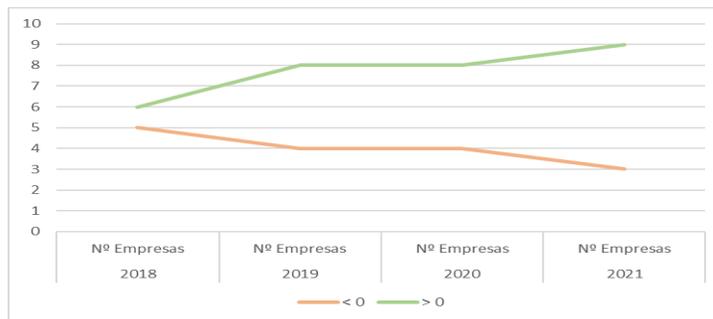
Como se observa en la tabla 5.2, el sector de empresas B Corp analizado presenta mayormente organizaciones capaces de hacer frente a sus obligaciones. Por ende, si dichas empresas incurrieran en retrasos en los cobros de sus clientes, tendrían la certeza de poder responder a sus compromisos de pagos inmediatos.

Se puede observar cómo el sector ha sufrido las consecuencias de la crisis sanitaria COVID-19, que conllevó incertidumbre en un entorno altamente volátil. Esta situación se refleja en una disminución del fondo de maniobra para el 58,3% de la muestra entre 2018 y 2021.

En la tabla 5.1 se muestra que Danone S.A es la empresa más significativa dentro de la muestra analizada. Debido a que Danone S.A es una empresa líder en el sector de la industria alimentaria, que opera a nivel internacional, su tamaño y alcance son considerablemente mayores en comparación con otras empresas de la muestra. Por ende, su volumen destaca en el conjunto de datos analizados. De la misma manera, destaca el reducido fondo de maniobra para la empresa Ecoveritas S.A., la cual se encuentra en situación de riesgo de insolvencia.

A pesar de que sea recomendable obtener un coeficiente positivo de fondo de maniobra, se debe de tener en cuenta que este no debe de ser excesivo. Si se diera el caso, la empresa estaría incurriendo en un coste de oportunidad al mantener en su capital una gran cantidad de recursos financieros, lo que limita su capacidad para invertir en otros proyectos rentables, como la expansión o el desarrollo de nuevas líneas de producto. En este sentido, se plantea que Danone S.A podría estar perdiendo oportunidades de crecimiento al mantener una cantidad excesiva de recursos en su capital. Se ha seleccionado a Danone S. A. con el fin de evidenciar este problema. Sin embargo, como se observa en la tabla 5.1, Construcia S. L. también posee un fondo de maniobra bastante alto.

Gráfico 5.1: Evolución del fondo de maniobra.



Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI

Se observa una tendencia negativa en el número de empresas que presentan un fondo de maniobra menor a 0. Dicha evolución se transfiere positivamente a la variación en el número de empresas con ratios mayores a 0. Esto se debe, en términos generales, a que el activo se ha visto más incrementado que el pasivo a lo largo de los años, lo que mantiene a la empresa en un correcto equilibrio financiero a priori.

5.1.2 Ratio de liquidez inmediata

El ratio de liquidez inmediata es un indicador financiero empleado para medir la capacidad de una empresa a la hora de hacer frente a sus obligaciones de pago inmediatas, utilizando únicamente sus activos más líquidos (aquellos que se puedan convertir rápidamente en dinero sin pérdida significativa de valor). Simplificando, el ratio de liquidez inmediata indica la proporción que tienen las partidas altamente líquidas y aquellas que pueden convertirse en efectivo sobre el pasivo corriente.

$$\text{Liquidez Inmediata} = (\text{Efectivo} + \text{EDE}^{17}) / \text{Pasivo Corriente}$$

En el caso de las empresas B, no hay un ratio de liquidez óptimo específico ya que esto depende de diversos factores como pueden ser el tamaño y sector de las organizaciones, las cuales difieren al analizar las organizaciones B Corp, puesto que cada una posee un tamaño y actividad económica diferente. Sin embargo, se recomienda que las empresas mantengan al menos un ratio de liquidez del 0,5. No obstante, se podría sugerir un ratio superior a 1 para estas empresas, dada su fuerte orientación hacia la sostenibilidad y responsabilidad social, lo que podría implicar un mayor compromiso en cuanto a estabilidad financiera a largo plazo.

Tabla 5.3: Ratio de liquidez inmediata

NOMBRE EMPRESA	RLI 2018	RLI 2019	RLI 2020	RLI 2021
DANONE, SA		1,887	1,924	2,978
CONSTRUCIA SL	0,125	0,317	0,215	0,421
ECOVERTITAS SA	0,188	0,188	0,053	0,024
KOIKI HOME SL.	0,276	2,255	0,211	0,792
WORLDCOO SL.	0,804	0,950	0,599	0,387
INBONIS SA	4,406	0,657	3,787	4,719
ROOTS FOR SUSTAINABILITY SL	0,897	0,893	0,555	0,631
MANAGING A SUSTAINABLE BUSINESS SL.	0,066	0,081	0,062	0,100
ESTUDIO CASA CARLOTA SL.	0,000	0,064	0,118	0,013
ECROWD INVEST PLATAFORMA DE FINANCIACION PARTICIPATIVA SL.	0,769	1,260	0,734	1,999
MANRESANA DE MICROBACTERIOLOGIA SL.	0,013	0,344	0,502	3,538
EM PROJECTES DIDACTICS SL	7,815	10,815	13,250	13,215

Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI

¹⁷ Equivalencias de efectivo. Un ejemplo de equivalencias de efectivo son las inversiones a corto plazo y los valores negociables.

Tabla 5.4: Análisis del ratio de liquidez inmediata

RLI	2018		2019		2020		2021	
	Nº Empresas	%						
< 0,5	6	55%	5	42%	5	42%	5	42%
0,5-1	3	27%	3	25%	4	33%	2	17%
1-2	0	0%	2	17%	1	8%	2	17%
> 2	2	18%	2	17%	2	17%	3	25%
Total	11	100%	12	100%	12	100%	12	100%

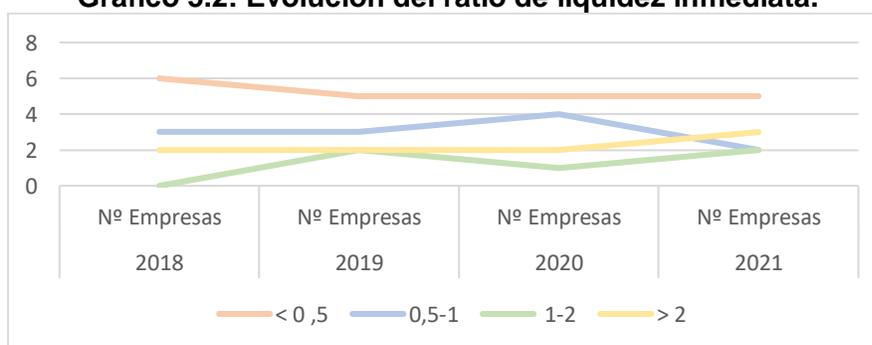
Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI

En la tabla adjunta se pueden observar diversas variaciones a lo largo de los años. El número de empresas que posee un ratio inferior a 0,5 han disminuido debido al mejor posicionamiento de Koiki Home S. L., que pasó de poseer un ratio de 0,28 a 0,79. Por tanto, la empresa ha podido solucionar sus problemas de disponibilidad pasados.

Una variación positiva también se ha dado en el rango estipulado como deseado, es decir, en las empresas cuyos coeficientes se encuentran entre 1 y 2. Siendo su presencia totalmente nula en el 2018 a llegar al 17% de representatividad en 2021.

Sin embargo, también se ha visto aumentado en un 7% el número de empresas que presentan coeficientes mayores a 2, lo que determina la existencia de recursos ociosos en el sector B Corp, en concreto en 3 empresas: Manresana de micobacteriología SL, Inbonis SA y EM Projectes Didactics SL.

Destaca el elevado ratio de liquidez inmediata de esta última, mostrando un coeficiente de media de 11,27 a lo largo de los 4 años observados. Por lo tanto, a menos que las empresas requieran realizar pagos elevados con carácter inmediato, como Manresana de micobacteriología SL al haber mostrado un aumento del coeficiente por encima de 2 solo en el último año, las empresas se verán inmersas en una situación de recursos ociosos y, por lo tanto, estarán incurriendo en un coste de oportunidad. Este fenómeno podría deberse a una gestión financiera conservadora o quizás a una falta de oportunidades de inversión rentables para la empresa.

Gráfico 5.2: Evolución del ratio de liquidez inmediata.

Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI

En el gráfico se observa la tendencia positiva en la evolución del ratio de liquidez inmediata, el cual además de mantenerse positivo, crece a lo largo del tiempo. Un 66,67% de empresas del sector ha incrementado su ratio de liquidez inmediata en el periodo de tiempo observado.

5.1.3 Ratio de solvencia

En cuanto al análisis de solvencia, el ratio de solvencia o ratio de liquidez general se define por ser una medida financiera que expresa la capacidad que posee una empresa para cumplir con sus obligaciones financieras a corto plazo. Dicho ratio expresa la relación entre inversiones realizadas y patrimonio empresarial. En el sector a analizar, se establece como ratio adecuado el integrado por coeficientes entre 1 y 2. Si bien es cierto que se desaconseja un valor excesivamente alto, ya que podría conllevar un exceso de inversiones en corriente y/o un desaprovechamiento de la financiación a corto plazo.

$$\text{Solvencia} = \text{Activo Corriente} / \text{Pasivo Corriente}$$

Tabla 5.5: Ratio de solvencia

NOMBRE EMPRESA	SOL 2018	SOL 2019	SOL 2020	SOL 2021
DANONE, SA		2,751	2,868	1,870
CONSTRUCIA SL	1,154	1,140	1,120	1,119
ECOVERITAS SA	0,652	0,690	0,552	0,564
KOIKI HOME SL.	1,181	3,197	1,049	1,567
WORLDSCO SL.	1,068	1,134	0,767	0,534
INBONIS SA	6,710	0,712	4,516	7,482
ROOTS FOR SUSTAINABILITY SL	0,923	1,020	1,112	1,059
MANAGING A SUSTAINABLE BUSINESS SL.	0,645	1,188	1,562	1,460
ESTUDIO CASA CARLOTA SL.	0,520	0,082	0,193	0,446
ECROWD INVEST PLATAFORMA DE FINANCIACION PARTICIPATIVA SL.	1,894	5,817	5,665	6,200
MANRESANA DE MICOBACTERIOLOGIA SL.	0,143	0,465	0,530	4,007
EM PROYECTOS DIDACTICS SL	8,244	11,038	16,738	24,475

Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI

Tabla 5.6: Análisis del ratio de solvencia

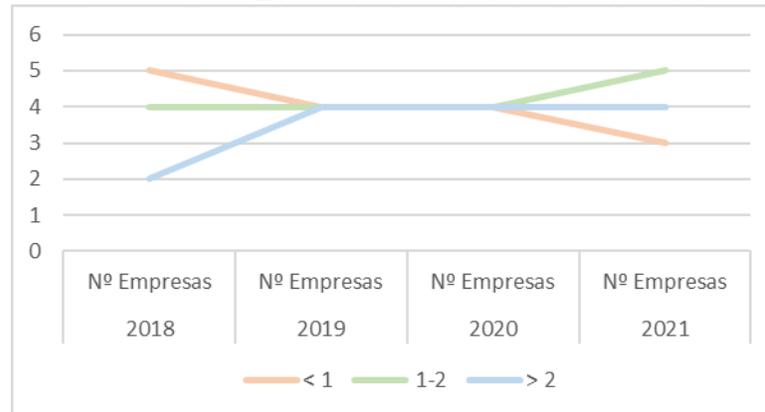
SOLVENCIA	2018		2019		2020		2021	
	Nº Empresas	%						
< 1	5	45%	4	33%	4	33%	3	25%
1-2	4	36%	4	33%	4	33%	5	42%
> 2	2	18%	4	33%	4	33%	4	33%
Total	11	100%	12	100%	12	100%	12	100%

Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI

Como se representa en la tabla 5.6, el ratio de solvencia del sector B Corp ha mostrado una tendencia creciente a lo largo de los años. Ese aumento refleja la disminución en

la misma magnitud del coeficiente menor a 1, por lo que se ha reducido el número de empresas en peligro por no poder hacer frente sus obligaciones a corto plazo. Dado estos resultados, se verifica la similitud y coherencia con aquellos obtenidos en el cálculo del fondo de maniobra. Como ejemplo, las mismas 3 empresas que presentan en el año 2021 un fondo de maniobra inferior a cero son aquellas que muestran en dicho año un ratio de solvencia menor a la unidad.

Gráfico 5.3: Evolución del ratio de solvencia.



Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI

Principalmente, el sector de las B Corp se encuentra con un coeficiente estable de solvencia, sin embargo, a lo largo del periodo estudiado, se puede observar una tendencia ligeramente creciente del grupo de empresas que presenta un coeficiente superior a 2. Dada esta situación, se recomienda cierta actuación frente a la posible existencia de recursos ociosos.

Cabe mencionar que, cuanto mayor sea el coeficiente de solvencia, mayores serán las necesidades de financiación del fondo de rotación, por lo que se debe tener cuidado y no peligrar la rentabilidad del sector.

Se debe destacar que la estabilidad financiera a corto plazo se ve perturbada por un grupo de empresas las cuáles presentan resultados excesivamente positivos, disponiendo de recursos ociosos, ya sea por situaciones de impago de clientes o por falta de venta de existencias. Se recomienda a dichas empresas la inversión en proyectos rentables para poder hacer frente a los costes de oportunidad. Además, Estudio Casa Carlota S.L., Ecoveritas S.A. y Worldcoo S.L. presentan problemas de solvencia, al no poder hacer frente a sus deudas y obligaciones a corto plazo, y podrían incurrir en situaciones de concurso de acreedores.

5.2 ANÁLISIS FINANCIERO A LARGO PLAZO

Tras haber analizado la situación financiera en el corto plazo de las empresas, se procede al desarrollo del estudio económico-financiero a largo plazo. Mediante la realización de dicho análisis se desea valorar si las empresas del sector B Corp poseen capacidades para generar beneficios y mantener su solvencia a largo plazo.

Para ello, se emplean diferentes herramientas de análisis financiero, como el análisis del ratio de garantía, del ratio de autonomía financiera y del grado de endeudamiento.

5.2.1. Ratio de garantía

El ratio de garantía radica en ser principalmente una medida de solvencia. Dicho análisis compara los activos de una empresa con sus pasivos, de tal manera que muestra si la empresa dispone o no de capacidad para poder hacer frente a sus obligaciones financieras a largo plazo, lo que otorga cierta garantía a sus acreedores en el hipotético caso de liquidación de la empresa.

$$\text{Ratio de garantía} = \text{Total Activo} / \text{Total Pasivo}$$

Tabla 5.7: Ratio de garantía

CONSTRUCIA SL	RG 2018	RG 2019	RG 2020	RG 2021
DANONE, SA		4,235	4,423	2,924
CONSTRUCIA SL	1,149	1,158	1,191	1,193
ECOVERITAS SA	1,393	1,435	1,460	1,417
KOIKI HOME SL.	1,531	2,744	1,603	2,276
WORLDCOO SL.	2,097	1,362	0,990	0,920
INBONIS SA	4,250	1,358	3,774	2,898
ROOTS FOR SUSTAINABILITY SL	1,054	1,170	1,292	1,445
MANAGING A SUSTAINABLE BUSINESS SL.	1,381	1,236	1,256	1,217
ESTUDIO CASA CARLOTA SL.	0,832	0,301	0,409	0,629
ECROWD INVEST PLATAFORMA DE FINANCIACION PARTICIPATIVA SL.	7,814	5,707	7,161	4,985
MANRESANA DE MICOBACTERIOLOGIA SL.	4,621	9,439	2,836	47,516
EM PROJECTES DIDACTICS SL	1,475	1,725	1,701	1,418

Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI

Tabla 5.8: Análisis del ratio de garantía.

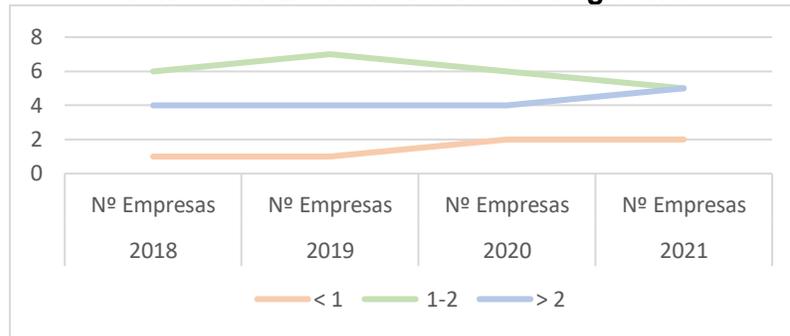
GARANTÍA	2018		2019		2020		2021	
	Nº Empresas	%						
< 1	1	9%	1	8%	2	17%	2	17%
1-2	6	55%	7	58%	6	50%	5	42%
> 2	4	36%	4	33%	4	33%	5	42%
Total	11	100%	12	100%	12	100%	12	100%

Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI

Como se puede observar, a lo largo de los años observados, el rango que muestra los valores óptimos del ratio de solvencia (1-2) se ha visto disminuido entre 2018 y 2021. Esta minoración del coeficiente se traduce tanto en el aumento del ratio menor a 1, como en aquel mayor a 2. Por lo que se muestra cómo se transfiere dicha pérdida de estabilidad en la solvencia a dos situaciones. La primera sugiere que la empresa puede

incurrir en ciertas dificultades a la hora de hacer frente a sus obligaciones y, por lo tanto, generar cierta inestabilidad empresarial. Por otro lado, valores superiores a 2 indican un exceso de existencias, es decir, existen en las empresas una abundancia de activo que se encuentra en peligro de pérdida de valor. Como solución, se recomienda para la mayoría de las empresas de la muestra invertir sus activos y así alcanzar un mayor rendimiento de estos.

Gráfico 5.4: Evolución del ratio de garantía.



Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI

El gráfico actual indica que a partir del año 2019 ha habido una disminución en el número de empresas que se encuentran en el rango de ratios recomendados. Además, a lo largo del tiempo, las empresas han llevado a cabo un aumento generalizado en sus obligaciones y deudas totales, el cual se ha producido en mayor medida que el incremento del total de activos.

El sector de las empresas B Corp poseen en general suficiente capacidad para afrontar sus obligaciones. Por ende, el problema no radica en la credibilidad y confianza por parte de los acreedores respecto a su potencial a la hora de cubrir deudas, sino en la baja productividad de la empresa, al mantener en ella recursos ociosos.

5.2.2 Ratio de Autonomía Financiera

También denominado ratio de solvencia patrimonial, el ratio de autonomía financiera se define como la capacidad de una empresa para financiar sus activos con sus propios recursos, sin necesidad de recurrir a financiación externa.

$$\text{Ratio de Autonomía Financiera} = \text{Fondos propios} / \text{Total Pasivo}$$

Por lo tanto, cuanto mayor sea el ratio, menor será la necesidad de recurrir a financiación ajena. Se considera que el valor óptimo se obtiene tras superar la unidad.

Tabla 5.9: Ratio de autonomía financiera

NOMBRE EMPRESA	RAF 2018	RAF 2019	RAF 2020	RAF 2021
DANONE, SA		3,235	3,423	1,924
CONSTRUCIA SL	0,149	0,158	0,191	0,193
ECOVERITAS SA	0,393	0,435	0,460	0,417
KOIKI HOME SL.	0,531	1,744	0,603	1,276
WORLDCOO SL.	1,097	0,362	-0,010	-0,080
INBONIS SA	3,250	0,358	2,774	1,898
ROOTS FOR SUSTAINABILITY SL	0,054	0,170	0,292	0,445
MANAGING A SUSTAINABLE BUSINESS SL.	0,381	0,236	0,256	0,217
ESTUDIO CASA CARLOTA SL.	-0,168	-0,699	-0,591	-0,371
ECROWD INVEST PLATAFORMA DE FINANCIACION PARTICIPATIVA SL.	6,814	4,707	6,161	3,985
MANRESANA DE MICOBACTERIOLOGIA SL.	3,621	8,439	1,836	46,516
EM PROJECTES DIDACTICS SL	0,475	0,725	0,701	0,418

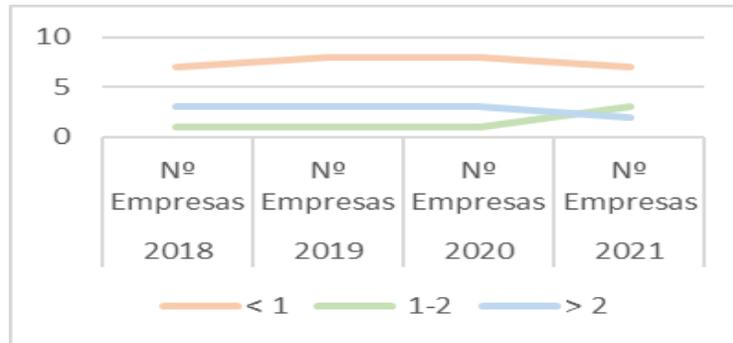
Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI

Tabla 5.10: Análisis del ratio de autonomía financiera.

RAF	2018		2019		2020		2021	
	Nº Empresas	%						
< 1	7	64%	8	67%	8	67%	7	58%
1-2	1	9%	1	8%	1	8%	3	25%
> 2	3	27%	3	25%	3	25%	2	17%
Total	11	100%	12	100%	12	100%	12	100%

Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI

De acuerdo con lo indicado en la tabla, la mayoría de las empresas del sector tienen un ratio por debajo de la unidad. Esto implica una elevada dependencia por parte de las empresas de sus proveedores, lo que puede conllevar situaciones de desventaja ante posibles cambios en las condiciones del mercado.

Gráfico 5.5: Evolución del ratio de autonomía financiera.

Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI

El gráfico evidencia una progresión constante y sin valores atípicos en las empresas cuyo coeficiente de autonomía financiera es inferior a uno. No obstante, es relevante considerar esta situación debido a que representa a poco más de la mitad de las empresas del sector y puede implicar cierta vulnerabilidad ante una posible escasez de recursos externos.

A pesar de que el número total de empresas con ratios superiores a la unidad sigue siendo menor que aquellas con ratios inferiores, se puede observar una tendencia ligeramente creciente en el número de empresas con ratios superiores a 1 a lo largo de los años estudiados.

Es importante mencionar que la brecha entre las empresas con ratios superiores a uno y aquellas con ratios inferiores a uno se encuentra disminuida a lo largo del tiempo, lo que sugiere que en un futuro la financiación ajena podría tener un papel menos relevante en el sector y, por lo tanto, los acreedores no serían tan relevantes.

5.2.3 Ratio de Endeudamiento

Finalmente, el ratio de endeudamiento expresa el nivel de la deuda total de la empresa con relación a sus fondos propios. En cierta manera, dicho ratio muestra la estructura de financiación de la empresa, ya que determina la proporción de financiación correspondiente a recursos externos en comparación con la financiación proporcionada por los accionistas.

Este indicador refleja el nivel de deuda de una empresa, y su inverso es el ratio de autonomía financiera explicado anteriormente. En consecuencia, a medida que aumenta el ratio de autonomía financiera, disminuye el grado de endeudamiento y viceversa.

$$\text{Ratio de Endeudamiento} = \text{Total Pasivo} / \text{Fondos Propios}$$

El rango de endeudamiento entre 0,4 y 0,6 se utiliza comúnmente como referencia, aunque puede variar según las condiciones específicas de cada sector. Por lo tanto, se tomará este rango como deseado en términos generales.

Tabla 5.11: Ratio de endeudamiento

NOMBRE EMPRESA	END 2018	END 2019	END 2020	END 2021
DANONE, SA		0,309	0,292	0,520
CONSTRUCIA SL	6,692	6,324	5,239	5,168
ECOVERITAS SA	2,545	2,297	2,175	2,398
KOIKI HOME SL.	1,885	0,573	1,659	0,783
WORLDCOO SL.	0,912	2,759	-97,146	-12,424
INBONIS SA	0,308	2,795	0,360	0,527
ROOTS FOR SUSTAINABILITY SL	18,593	5,890	3,421	2,250
MANAGING A SUSTAINABLE BUSINESS SL.	2,627	4,230	3,903	4,613
ESTUDIO CASA CARLOTA SL.	-5,949	-1,431	-1,691	-2,698
ECROWD INVEST PLATAFORMA DE FINANCIACION PARTICIPATIVA SL.	0,147	0,212	0,162	0,251
MANRESANA DE MICROBACTERIOLOGIA SL.	0,276	0,118	0,545	0,021
EM PROJECTES DIDACTICS SL	2,104	1,379	1,428	2,393

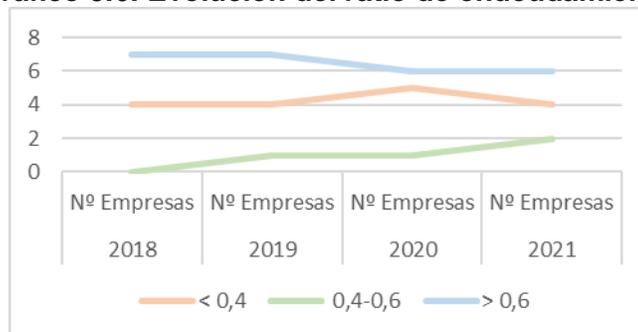
Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI

Tabla 5.12: Análisis del ratio de endeudamiento.

ENDEUDAMIENTO	2018		2019		2020		2021	
	Nº Empresas	%						
< 0,4	4	36%	4	33%	5	42%	4	33%
0,4-0,6	0	0%	1	8%	1	8%	2	17%
> 0,6	7	64%	7	58%	6	50%	6	50%
Total	11	100%	12	100%	12	100%	12	100%

Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI

Según se puede apreciar en la tabla, el sector B Corp se encuentra en una situación desfavorable puesto que gran parte de las empresas presentan un ratio de endeudamiento superior a 0,6. Por ende, gran parte de las empresas del sector han recurrido en elevada medida a financiación externa, lo que ha conllevado un alto grado de endeudamiento y una incapacidad de hacer frente a sus deudas con sus recursos propios.

Gráfico 5.6: Evolución del ratio de endeudamiento.

Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI

Si bien es cierto que, como se observa en el gráfico, esta situación ha ido mejorando progresivamente a lo largo de los años analizados, dado que se ha producido una tendencia ligeramente creciente del rango deseado de endeudamiento, pasando de ser nulo en 2018 a un total de 2 empresas en 2021. Este cambio sugiere que el sector ha sido capaz de implementar políticas de financiación más efectivas y, con ello, el aumento de empresas que recurren a financiación propia.

5.3 ANÁLISIS DE LAS RENTABILIDADES

La rentabilidad se define como una medida de rendimiento e indicador clave de la eficiencia empresarial. El objetivo principal del equilibrio financiero es asegurar que la retribución a los propietarios (rentabilidad obtenida) sea equivalente o mayor a la rentabilidad exigida por los accionistas en función del riesgo que han asumido (Diéguez Soto y Cisneros Ruiz 2015).

Dado este fin, es de especial importancia el cálculo e interpretación de la rentabilidad obtenida por los accionistas. En concreto, se establece que una empresa se encuentra en equilibrio financiero cuando crea valor, es decir, cuando la rentabilidad obtenida por los accionistas es superior a la rentabilidad exigida dado un cierto nivel de riesgo.

Existen distintos tipos de rentabilidad en función de lo que se quiera estudiar. Por un lado, se encuentra la rentabilidad como medidor de la eficiencia de los gestores empresariales (para accionistas y prestamistas) o la rentabilidad que busca generar una rentabilidad superior a la mínima exigida a sus inversiones (para propietarios).

En términos generales, la rentabilidad sería la consecuencia de dividir el resultado entre la inversión.

5.3.1 Rentabilidad Económica

La rentabilidad económica o de la inversión (Return on assets, ROA) define la capacidad efectiva de una empresa para poder remunerar a todos los capitales puestos a su disposición (propios y ajenos).

En la actualidad existe una amplia gama de fórmulas ¹⁸ para calcular la rentabilidad

¹⁸ Otra fórmula para el cálculo de la rentabilidad económica es: (Resultado del ejercicio + Gastos financieros

económica. En este trabajo se empleará aquella que tiene en cuenta como numerador el beneficio antes de intereses e impuestos y, de esa manera, evaluar la capacidad para generar beneficio a través de sus operaciones principales.

Rentabilidad Económica = $BAII^{19} / \text{Total Activo}$

Tabla 5.13: Rentabilidad Económica.

NOMBRE EMPRESA	ROA 2018	ROA 2019	ROA 2020	ROA 2021
DANONE, SA		0,203	0,193	0,045
CONSTRUCIA SL	0,077	0,067	0,085	0,062
ECOVERITAS SA	0,067	0,033	0,030	-0,031
KOIKI HOME SL.	-0,671	-0,294	-0,407	-0,500
WORLDCOO SL.	-0,279	-0,300	-0,229	-0,245
INBONIS SA	-0,221	-0,174	-0,286	-0,103
ROOTS FOR SUSTAINABILITY SL	0,040	0,143	0,143	0,135
MANAGING A SUSTAINABLE BUSINESS SL.	0,002	-0,051	0,021	0,000
ESTUDIO CASA CARLOTA SL.	0,043	-1,995	0,139	0,464
ECROWD INVEST PLATAFORMA DE FINANCIACION PARTICIPATIVA SL.	-1,003	-0,029	0,024	0,064
MANRESANA DE MICROBACTERIOLOGIA SL.	-0,243	-0,196	-0,180	-0,258
EM PROJECTES DIDACTICS SL	0,093	0,117	-0,034	-0,294

Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI

Tabla 5.14: Análisis de la rentabilidad económica.

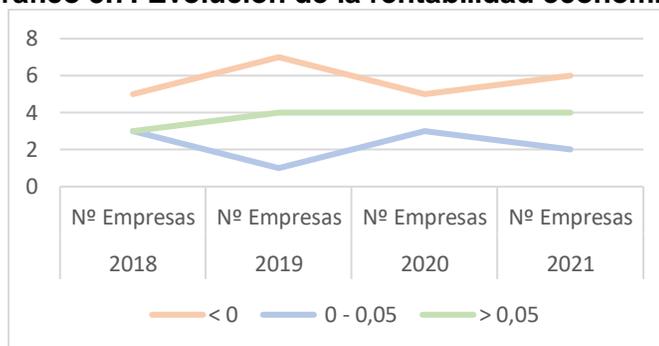
ROA	2018		2019		2020		2021	
	Nº Empresas	%						
< 0	5	45%	7	58%	5	42%	6	50%
0 - 0,05	3	27%	1	8%	3	25%	2	17%
> 0,05	3	27%	4	33%	4	33%	4	33%
Total	11	100%	12	100%	12	100%	12	100%

Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI

Como se observa en la tabla 5.14, la rentabilidad económica de las empresas B Corp es bastante baja, ya que aproximadamente la mitad de las empresas del sector tienen un coeficiente negativo en cada año estudiado, lo que implica que invertir en ellas no genera beneficio sino pérdidas. De hecho, si se realiza un análisis de media, se observa que el coeficiente promedio también es negativo en todos los años, ya que las empresas con rentabilidad económica negativa afectan significativamente al promedio.

* (1 – tipo impositivo)) / Total Activo

¹⁹ Beneficio antes de intereses e impuestos.

Gráfico 5.7: Evolución de la rentabilidad económica.

Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI

La gráfica muestra un pequeño aumento en el número de empresas con un coeficiente superior a 0,05, a la vez, se observa un aumento en el número de empresas con un coeficiente menor a 0 y una disminución en aquellas que se encuentran en el rango de 0 a 0,05. Por lo tanto, se puede decir que la evolución es ligeramente negativa.

La empresa "Danone S.A" ha experimentado una reducción significativa en su rentabilidad, ya que ha disminuido en un 77,6%. En concreto, ha pasado de tener una rentabilidad económica del 20,3%, lo que significa que por cada euro invertido en la empresa se obtenían 0,203 euros de beneficio, a tener una rentabilidad económica del 4,05% (0,045 euros por cada euro invertido).

La rentabilidad económica puede descomponerse en dos ratios que ayudan a explicar porque la rentabilidad económica alcanza un determinado nivel.

$$\text{ROA} = \text{Margen} \times \text{Rotación}$$

Dicha expresión evidencia la influencia de dos factores básicos sobre la rentabilidad económica, el margen de ventas y la tasa de rotación de los activos.

Por un lado, el margen de ventas o de ingresos mide la rentabilidad relativa de las ventas y, por ende, establece el margen con el que trabaja la empresa.

$$\text{Margen} = \text{BAII} / \text{Ingresos de explotación}$$

Tabla 5.15: Margen de ventas

NOMBRE EMPRESA	MARGEN 2018	MARGEN 2019	MARGEN 2020	MARGEN 2021
DANONE, SA		0,148	0,134	0,031
CONSTRUCIA SL	0,039	0,042	0,049	0,042
ECOVERITAS SA	0,034	0,018	0,013	-0,014
KOIKI HOME SL.	-1,127	-0,533	-0,479	-0,569
WORLDCOO SL.	-10,573	-1,912	-1,143	-0,425
INBONIS SA	-1,290	-0,764	-0,900	-0,212
ROOTS FOR SUSTAINABILITY SL	0,034	0,063	0,100	0,089
MANAGING A SUSTAINABLE BUSINESS SL.	0,003	-0,059	0,025	0,000
ESTUDIO CASA CARLOTA SL.	0,042	-1,208	0,093	0,663
ECROWD INVEST PLATAFORMA DE FINANCIACION PARTICIPATIVA SL.	-1,465	-0,045	0,047	0,120
MANRESANA DE MICOBACTERIOLOGIA SL.	-17,929	-24,083	-15,346	-13,384
EM PROJECTES DIDACTICS SL	0,202	0,321	-0,140	-0,781

Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI

Tabla 5.16: Análisis del margen de ventas

MARGEN	2018		2019		2020		2021	
	Nº Empresas	%						
< 0	5	45%	7	58%	5	42%	6	50%
0 - 0,5	6	55%	5	42%	7	58%	5	42%
> 0,5	0	0%	0	0%	0	0%	1	8%
Total	11	100%	12	100%	12	100%	12	100%

Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI

Por otra parte, el concepto de rotación se refiere al grado de utilización de los activos, es decir, de la manera en que se aprovechan los activos para generar ventas. A modo de ejemplo para comprender su definición, si la rotación de Danone S.A en 2021 fue de 1,45, esto indica que sus activos rotan 1,45 veces durante el ejercicio, es decir, se renuevan 1,45 veces.

$$\text{Rotación} = \text{Ingresos de explotación} / \text{Total Activo}$$

Tabla 5.17: Rotación de los activos.

NOMBRE EMPRESA	ROTACIÓN 2018	ROTACIÓN 2019	ROTACIÓN 2020	ROTACIÓN 2021
DANONE, SA		1,371	1,446	1,449
CONSTRUCIA SL	1,965	1,584	1,725	1,455
ECOVERITAS SA	1,973	1,822	2,202	2,259
KOIKI HOME SL.	0,595	0,551	0,851	0,879
WORLDCOO SL.	0,026	0,157	0,200	0,576
INBONIS SA	0,171	0,228	0,318	0,483
ROOTS FOR SUSTAINABILITY SL	1,179	2,265	1,433	1,514
MANAGING A SUSTAINABLE BUSINESS SL.	0,832	0,852	0,860	0,781
ESTUDIO CASA CARLOTA SL.	1,032	1,651	1,502	0,700
ECROWD INVEST PLATAFORMA DE FINANCIACION PARTICIPATIVA SL.	0,684	0,650	0,512	0,531
MANRESANA DE MICOBACTERIOLOGIA SL.	0,014	0,008	0,012	0,019
EM PROJECTES DIDACTICS SL	0,461	0,365	0,241	0,376

Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI

Tabla 5.18: Análisis de la rotación de los activos.

ROTACIÓN	2018		2019		2020		2021	
	Nº Empresas	%						
< 0,5	4	36%	4	33%	4	33%	3	25%
0,5-1,5	5	45%	4	33%	5	42%	7	58%
> 1,5	2	18%	4	33%	3	25%	2	17%
Total	11	100%	12	100%	12	100%	12	100%

Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI

En el sector B Corp se observa un bajo margen y un alto nivel de rotación de los activos. Por ende, se puede afirmar que la importancia del ratio de rotación es mayor que la del margen de ventas en el sector B Corp, y que las empresas que lo componen realizan varias veces el proceso de inversión/desinversión de sus activos, generando un mayor rendimiento. Es importante destacar que, dado que la rotación es el factor que más contribuye al ROA, sus fluctuaciones se corresponden con las de la rentabilidad económica.

Tras el análisis de las rotaciones y del margen, se puede exponer que las empresas están optando por una estrategia basada en la obtención de márgenes muy reducidos, pero con altos niveles de rotación en sus inversiones. Esta situación refleja empresas cuyos activos disponen de cierta facilidad para producir ventas a la vez que dicho beneficio por unidad vendida es bastante reducido. Esto se puede deber a la existencia de costes productivos altos, un mal posicionamiento, una excesiva competencia o a un cambio en el mercado. En consecuencia, el sector corre graves riesgos pues, si la rotación de activos se viera disminuida, las empresas podrían encontrarse en situaciones de pérdidas, al verse reducida la eficacia de sus activos para generar ventas, lo que conlleva además un margen reducido.

5.3.2 Rentabilidad Financiera

La rentabilidad financiera (Return on equity, ROE), también llamada rentabilidad de los accionistas se define por ser un instrumento para el análisis de la rentabilidad de la empresa que determina si los propietarios están o no recibiendo una rentabilidad adecuada por sus inversiones.

$$\text{Rentabilidad Financiera} = \text{BAII} / \text{Patrimonio Neto}$$

Tabla 5.19: Rentabilidad financiera.

NOMBRE EMPRESA	ROE 2018	ROE 2019	ROE 2020	ROE 2021
DANONE, SA		0,266	0,249	0,069
CONSTRUCIA SL	0,593	0,488	0,527	0,381
ECOVERITAS SA	0,239	0,107	0,094	-0,107
KOIKI HOME SL.	-1,935	-0,462	-1,082	-0,892
WORLDCOO SL.	-0,533	-1,126	21,999	2,800
INBONIS SA	-0,289	-0,662	-0,389	-0,157
ROOTS FOR SUSTAINABILITY SL	0,778	0,988	0,634	0,438
MANAGING A SUSTAINABLE BUSINESS SL.	0,008	-0,265	0,104	0,032
ESTUDIO CASA CARLOTA SL.	-0,212	0,860	-0,096	-0,787
ECROWD INVEST PLATAFORMA DE FINANCIACION PARTICIPATIVA SL.	-1,150	-0,035	0,028	0,080
MANRESANA DE MICROBACTERIOLOGIA SL.	-0,310	-0,219	-0,278	-0,264
EM PROJECTES DIDACTICS SL	0,289	0,279	-0,082	-0,996

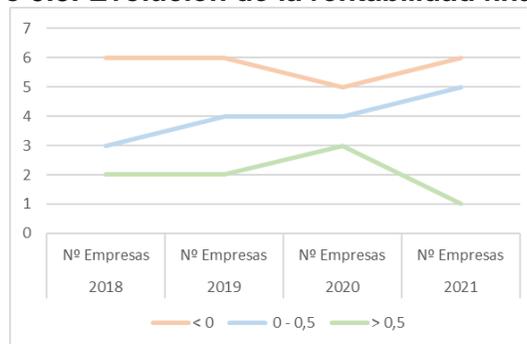
Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI

Tabla 5.20: Análisis de la rentabilidad financiera.

ROE	2018		2019		2020		2021	
	Nº Empresas	%						
< 0	6	55%	6	50%	5	42%	6	50%
0 - 0,5	3	27%	4	33%	4	33%	5	42%
> 0,5	2	18%	2	17%	3	25%	1	8%
Total	11	100%	12	100%	12	100%	12	100%

Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI

El sector B Corp presenta una situación dividida en cuanto a su rentabilidad financiera, donde alrededor del 50% de las empresas tienen una rentabilidad positiva y la otra mitad presenta ratios negativas. Esto significa que la mitad de las empresas del sector no resultan atractivas para los inversores debido a que no generan beneficios suficientes. Por otro lado, el resto de las empresas han logrado generar beneficios adecuados para retribuir a sus accionistas, por lo que muestran una buena salud financiera.

Gráfico 5.8: Evolución de la rentabilidad financiera.

Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI

La evolución de la rentabilidad de las empresas con un coeficiente mayor a cero no ha experimentado cambios significativos. Por un lado, se ha observado una disminución en el número de empresas con un coeficiente mayor a 0,5. Por otro lado, el número de empresas con un coeficiente menor a cero ha tenido una ligera variación a lo largo de los años analizados, para finalmente mostrar una variación nula.

Ante esta división de resultados, podemos decir que existe una gran variabilidad en los resultados de las empresas del sector. Es probable que las empresas que muestran rentabilidades positivas estén llevando a cabo prácticas financieras más eficientes y generando beneficios, mientras que aquellas con rentabilidades menores a cero pueden estar sufriendo dificultades financieras o realizando una mala gestión financiera.

Además, la rentabilidad financiera puede definirse de forma multiplicativa. De tal modo que se observa con mayor explicación las causas de la variación de la rentabilidad financiera entre dos periodos.

$$ROE_{n+1} - ROE_n = \Delta ROA_{n,n+1} \times AF_n + \Delta AF_{n,n+1} \times ROA_n + \Delta ROA_{n,n+1} \times \Delta AF_{n,n+1}$$

Como ejemplo, si se calcula la variación de la rentabilidad financiera entre los años 2020 y 2021 de Danone S. A, se puede exponer como influye cuantitativamente cada componente.

Tabla 5.21: Datos de la rentabilidad caso Danone S.A

NOMBRE EMPRESA	ROA 2021	ROA 2020	ROE 2021	ROE 2020	AF 2021	AF 2020
DANONE, SA	0,045489517	0,193051262	0,069	0,249	1,51973983	1,292167257

Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI

- $\Delta ROA_{n,n+1} \times AF_n = -0,1907$
- $\Delta AF_{n,n+1} \times ROA_n = 0,043933172$
- $\Delta ROA_{n,n+1} \times \Delta AF_{n,n+1} = -0,0335$

Finalmente, el sumatorio asciende a -0,180, lo que se corresponde con la variación del ROE entre 2020 y 2021. A partir del análisis efectuado, se puede concluir que la variación del ROA ha tenido una incidencia negativa sobre la variación del ROE en un 19%, mientras que la variación del apalancamiento financiero ha conllevado incidencias positivas sobre el ROE de un aumento en un 4,4%. Por lo tanto, la disminución del ROE de 2020 a 2021 fue principalmente causada por el ROA.

Destaca la rentabilidad negativa de las empresas Ecoveritas S.A., Koiki Home S.L. , Inbonis S.A y EM Projects Didactics S.L., aunque se debe de tener en cuenta que, tanto Inbonis S.A como Koiki Home S.L., han mejorado sus ratios a lo largo de los años estudiados.

5.3.3 Apalancamiento Financiero

La rentabilidad financiera de una empresa no solo depende de su rentabilidad económica, sino también de su estructura financiera. Por tanto, habrá un nivel diferente de influencia del grado de endeudamiento y su coste en cada empresa, dicha repercusión se hace llamar apalancamiento financiero o “Leverage”.

Así, la rentabilidad financiera puede variar en comparación con la rentabilidad económica cuando los fondos ajenos generan una remuneración diferente a la obtenida por los fondos totales, lo que provoca el llamado efecto palanca.

En definitiva, la rentabilidad financiera vendrá determinada tanto por la rentabilidad económica como por el apalancamiento financiero.

$$ROE = ROA \times AF$$

Por lo tanto, el apalancamiento financiero puede expresarse como sigue:

$$AF = ROE / ROA$$

En conclusión, el resultado del cálculo del apalancamiento financiero puede ser mayor a uno (expansivo), igual a uno (neutro o nulo) o menor a uno (contractivo), dependiendo de la relación entre la remuneración de los fondos ajenos y la obtenida por los fondos totales.

Tabla 5.22: Apalancamiento financiero.

NOMBRE EMPRESA	AF 2018	AF 2019	AF 2020	AF 2021
DANONE, SA		1,309	1,292	1,520
CONSTRUCIA SL	7,692	7,324	6,239	6,168
ECOVERITAS SA	3,545	3,297	3,175	3,398
KOIKI HOME SL.	2,885	1,573	2,659	1,783
WORLDCOO SL.	1,912	3,759	-96,146	-11,424
INBONIS SA	1,308	3,795	1,360	1,527
ROOTS FOR SUSTAINABILITY SL	19,593	6,890	4,421	3,250
MANAGING A SUSTAINABLE BUSINESS SL.	3,627	5,230	4,903	559,653
ESTUDIO CASA CARLOTA SL.	-4,949	-0,431	-0,691	-1,698
ECROWD INVEST PLATAFORMA DE FINANCIACION PARTICIPATIVA SL.	1,147	1,212	1,162	1,251
MANRESANA DE MICROBACTERIOLOGIA SL.	1,276	1,118	1,545	1,021
EM PROJECTES DIDACTICS SL	3,104	2,379	2,428	3,393

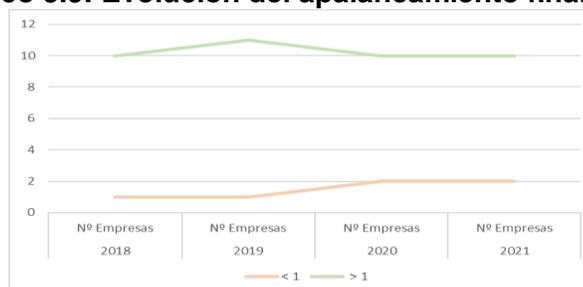
Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI

Tabla 5.23: Análisis del apalancamiento financiero.

AF	2018		2019		2020		2021	
	Nº Empresas	%						
< 1	1	9%	1	8%	2	17%	2	17%
> 1	10,000	91%	11	92%	10	83%	10	83%
Total	11	100%	12	100%	12	100%	12	100%

Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI

Como se observa en la tabla 5.23, el sector presenta en su mayoría un apalancamiento financiero expansivo, es decir, gran parte de las empresas obtienen por cada unidad monetaria de endeudamiento una rentabilidad superior a su coste. Por tanto, al poseer una rentabilidad financiera superior a la económica (alto efecto palanca), se recomienda que dichas empresas financien sus futuras inversiones con deuda ajena.

Gráfico 5.9: Evolución del apalancamiento financiero.

Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI

Durante los años analizados, se ha observado una ligera disminución en la evolución del apalancamiento financiero con alrededor de un 10% menos de empresas que presentan un apalancamiento financiero mayor a 1.

A pesar de no poder llevar a cabo el cálculo del coste de la deuda, se puede prever que este sería inferior a la rentabilidad financiera ya que el efecto palanca positivo contribuye en parte al aumento del ROE en comparación con el ROA.

6. CONCLUSIÓN

El fin principal del expuesto trabajo es el análisis de la situación económica y financiera de las empresas del sector B Corp, además de conocer la relevancia de su tamaño y nivel de crecimiento en la actualidad. Para llevar a cabo la realización del estudio, se han empleado datos de la base SABI. Tras lo expuesto, se puede extraer una serie de resultados e implicaciones.

En primer lugar, las empresas del sector B Corp presentan, de forma general, una buena salud financiera a corto plazo. En los tres ratios analizados se observa una clara evolución positiva, por lo tanto, se puede exponer que las empresas poseen un buen control financiero. La mayoría de las empresas tienen parte de su activo corriente financiado por pasivo no corriente, es decir, con su activo corriente cubren enteramente sus obligaciones a corto plazo y, por tanto, no existe riesgo de insolvencia. Lo que conlleva una rápida y ágil capacidad de recuperación del capital, de forma que este se pueda emplear en futuros proyectos de inversión. Sin bien es cierto que existen empresas cuyos ratios son excesivamente altos, ya sea por la existencia de riesgos de impago de clientes o por falta de venta de existencias, a las que se las recomienda el

aprovechamiento de los recursos ociosos mediante la inversión en proyectos rentables. Igualmente, destacan tres empresas, mencionadas anteriormente, que presentan riesgos de insolvencia.

Por otro lado, la situación a largo plazo no es tan favorable. El análisis de los ratios estudiados ha expuesto una serie de resultados que requieren una mejor gestión financiera a largo plazo. Alrededor de la mitad de las empresas del sector presentan una baja autonomía financiera y, por ende, un alto grado de endeudamiento. Destacan los coeficientes negativos de la empresa Worldcoo S.L., la cual presenta desequilibrios financieros tanto a corto, como ya se ha comentado anteriormente, como a largo plazo. Mientras que, la mitad restante reflejan ratios estables y favorables. Sin embargo, a pesar de que la situación a largo plazo no sea la ideal, se puede observar una evolución favorable de los ratios durante el periodo estudiado.

El análisis de las rentabilidades refleja una situación en la que alrededor de la mitad de las empresas presentan resultados negativos y la otra mitad positivos. Por lo que se puede exponer que la mitad de las empresas de la muestra se encuentran en dificultades al obtener pérdidas en sus operaciones y, por ende, sus beneficios no logran cubrir sus gastos. Al igual que la otra mitad presenta una buena rentabilidad a ojos tanto de *stakeholders* como de propietarios. La evolución general de las rentabilidades se encuentra en declive, por lo que se recomienda un cambio de estrategia en lo relacionado a los costes y los gastos, así como proceder a la aseguración del público objetivo, aquel que comparta el propósito social o ambiental. De tal forma que el sector B Corp alcance un mayor atractivo en el mercado.

Ante la afirmación “las B Corps españolas mejoran sus resultados económicos anuales en un 31% de media” (Memoria Anual de 2022, B Corp Spain), es importante reconocer que dicho porcentaje representa solo una parte de las empresas evaluadas por B Corp Spain, además de ser una muestra que cuenta con organizaciones B Corp unidas recientemente al movimiento. Se hace hincapié en una muestra en concreto, dejando de lado la situación desfavorable de las empresas restantes. Por tanto, es necesario establecer una visión más completa. En el trabajo presente, la mitad de la muestra de empresas no presenta resultados negativos a largo plazo, mientras que el 50% restante si lo hace. Por lo que, a pesar de mostrar una buena salud financiera a corto plazo, el sector B Corp no presenta tan buen desempeño en lo que concierne a su situación financiera a largo plazo, al encontrarse en una condición de riesgo, presentando la mitad del sector problemas tanto para cubrir sus deudas y obligaciones como en su imagen frente a inversores, debido a su falta de rentabilidad.

Este resultado indica que las empresas B Corp son rentables a corto plazo y, aproximadamente la mitad, lo son a largo plazo. Por lo que se espera que dicha conclusión pueda hacer comprender a inversores reacios que las empresas socialmente responsables no necesariamente conllevan resultados negativos, sino lo contrario. Representando la comunidad B Corp una facturación agregada de más de 189.000 millones de euros a nivel global en 2022.

Se expone la importancia de dicho sector en la actualidad y en el futuro próximo tanto a niveles sociales, ambientales como económicos y su notable y continuo crecimiento en los últimos años. Como ejemplo de la relevancia del sector, las B Corp han podido superar de mejor manera las problemáticas ocasionadas por la pandemia COVID-19, “De hecho, en la última crisis financiera, las Corporaciones Certificadas B tenían un 63%

más de probabilidades de sobrevivir que otras empresas de tamaño similar” (Corinna Acosta, 2020). Esto se debe a que las empresas B Corp poseen, por lo general, una rápida capacidad de innovación, conciencia por hacer lo correcto y una jerarquía plana que disminuye las barreras en la toma de decisiones y, por tanto, las facilita.

Finalmente, se expone una serie de limitaciones. Por un lado, la muestra está condicionada por la disponibilidad de la base de datos SABI, existiendo información incompleta como se ha mencionado anteriormente. Por otro lado, como se ha comentado en el apartado de evolución del sector, ha sido en los últimos años cuando se ha observado un notable incremento del movimiento B Corp, por lo que la muestra para los años 2014-2017 es de tamaño reducido. Dada esta restricción actual se establece una posible línea de argumentación futura con datos actualizados, en la que se podría contar con una muestra más grande de empresas para el análisis. Y así, poder proceder a la investigación en profundidad de la pérdida de rentabilidad o de las dificultades observadas a largo plazo y analizar si esto se debe a una contingencia en concreto, a una mala gestión tanto operativa como estratégica o a las condiciones cambiantes del mercado y la economía.

7. BIBLIOGRAFÍA

Almanatura. 2022. *Las empresas B Corp aumentan sus ingresos a un ritmo medio del 30%*. Almanatura. [Consulta 16-04-2023]. <https://almanatura.com/2022/01/las-empresas-b-corp-aumentan-sus-ingresos-a-un-ritmo-medio-del-30/>

Acosta, C. 2020. ¿Por qué las B Corp han resistido mejor la crisis? ExpokNews. [Consulta 28-05-2023] <https://www.expoknews.com/por-que-las-b-corp-han-resistido-mejor-la-crisis/>

B Corp Spain. 2023. B Corp lidera la sostenibilidad empresarial en España creciendo un 82% en 2022. [Consulta 03-04-2023]. <https://www.bcorpSpain.es/blog/b-corp-lider-sostenibilidad-empresarial-espana-2022>

B Corp Spain. Quiero ser B Corp. [Consulta 21-03-2023]. <https://www.bcorpSpain.es/ser-bcorp#:~:text=Ser%20B%20Corp%20va%20m%C3%A1s,transparencia%20p%C3%BAblica%20y%20responsabilidad%20legal>

B Corp Spain. Roman. [Consulta 19-03-2023]. <https://www.bcorpSpain.es/directorio-b-corps/gey7qtimzhf7f3cyvq387y5b3o15qd>

B Corp Spain. 2022. El Congreso aprueba la figura legal de las Empresas Con Propósito. [Consulta 19-03-2023]. <https://www.bcorpSpain.es/blog/empresas-con-proposito/el-congreso-aprueba-la-figura-legal>

B Corp Spain. 2022. B Corp lidera la sostenibilidad empresarial en España creciendo un 82% en 2022. [Consulta 04-06-2023]. <https://www.bcorpSpain.es/blog/b-corp-lider-sostenibilidad-empresarial-espana-2022..>

B Corp Spain. Ser B es utilizar la fuerza de la empresa para cambiar el mundo. [Consulta 17-04-2023] <https://www.bcorpSpain.es/>

B Corp Spain. 2022. A. Kasoy (B Lab): "Es importante unir a las empresas sociales y a las compañías más convencionales para crear un verdadero impacto social y ambiental". [Consulta 17-04-2023]. <https://www.bcorpSpain.es/blog/tendencias/andrew-kasoy-blab>

B Lab U.S. & Canada. For B Corps. [Consulta 19-03-2023]. <https://usca.bcorporation.net/for-b-corps/>

Bueno Campos, E. (1995) Dirección estratégica de la empresa: metodología, técnicas y casos. 5a ed., rev. y act. Madrid: Pirámide. ISBN: 978-8436809282

Banco Mundial. 2022. *El riesgo de una recesión mundial en 2023 aumenta en medio de alzas simultáneas de las tasas de interés*. Comunicado de prensa. [Consulta 01-04-2023]. <https://www.bancomundial.org/es/news/press-release/2022/09/15/risk-of-global-recession-in-2023-rises-amid-simultaneous-rate-hikes>

Caraballo Esteban T., Amondarain Arteché J. y Zubiaur Etcheverry G. 2018. Análisis contable. *OpenCourse Ware Universidad del País Vasco*. [Consulta 28-04-2023]. https://ocw.ehu.eus/pluginfile.php/51456/mod_resource/content/2/TEMA%204.-%20AN%C3%81LISIS%20DE%20LA%20ESTABILIDAD%20FINANCIERA%20DE%20LA%20EMPRESA.pdf

Capilla J. 2021. El impacto de la COVID en los balances (y III). *Última hora*, 30 de marzo. [Consulta 14-05-2023] <https://www.ultimahora.es/noticias/economico/2021/04/30/1260209/impacto-covid-balances-iii.html>

Clark, William H. Jr. and Babson, E. K. 2012. *How Benefit Corporations Are Redefining the Purpose of Business Corporations*. William Mitchell Law Review: Vol. 38: Iss. 2, Article 8. pp.4-7, pp. 24-27 <http://open.mitchellhamline.edu/wmlr/vol38/iss2/8>

De la Cruz Nomberto, R. G., & Peña Utria, N. M. 2019. *Teoría de las partes interesadas vs teoría de la supremacía de los accionistas: análisis sobre la generación de valor en las empresas* (Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas (UPC)). pp 59-63. <http://hdl.handle.net/10757/628068>

Diéguez-Soto, J. y Cisneros Ruiz A.J. 2015. *Rentabilidad y creación de valor*. Los Autores. ISBN 978-84-606-7707-9.

Diez-busto, E., Sánchez-Ruiz, L. y Fernández-Laviada, A., 2021. The B Corp Movement: A Systematic Literature Review. *Sustainability*. 26 febrero 2021. Vol. 13, n° 5, pp. 2508. <http://dx.doi.org/10.3390/su13052508>

Greenpeace. El cambio climático constituye la mayor amenaza medioambiental a la que se enfrenta la humanidad. [Consulta 03-05-2023]. Greenpeace, cambio climático. <https://es.greenpeace.org/es/trabajamos-en/cambio-climatico/>

Honeyman R.; Tiffany J. 2022. *Movimiento B Corp : cómo utilizar tu empresa para generar un impacto positivo en la sociedad y el planeta*. Gestión 2000. ISBN 978-84-9875-534-3

IBM. 2021. *9 de cada 10 consumidores han cambiado su opinión sobre la sostenibilidad a causa de la pandemia, según un estudio de IBM*. [Consulta 03-04-2023]. <https://es.newsroom.ibm.com/announcements?item=122656>

Ley 18/2022, de 28 de septiembre, de creación y crecimiento de empresas. *Boletín Oficial del Estado*, jueves 29 de septiembre de 2022, 234, pp.61. [Consulta 19-03-04]. <https://www.boe.es/eli/es/l/2022/09/28/18/dof/spa/pdf>

Manzano I. 2014. *AlmaNatura se convierte en la primera BCorp española*. AlmaNatura. [Consulta 09-04-2023]. <https://almanatura.com/2014/01/almanatura-convierte-primera-bcorp-espanola/>

Montiel Vargas, Ana. 2022 *Las Empresas B (B Corps) y la regulación de las sociedades con propósito (benefit corporations) en Derecho comparado*. REVESCO. Revista de Estudios Cooperativos (141). e82253. ISSN 1885-8031. <https://dx.doi.org/10.5209/REVE.82253>

OECD. 2022. *Afrontar la crisis, perspectivas económicas de la OCDE*. [Consulta 01-04-2023] <https://www.oecd.org/perspectivas-economicas/noviembre-2022#pib>

Poponi, S., Colantoni A., Cividino S. y Mosconi E., 2019. The Stakeholders' Perspective within the B Corp Certification for a Circular Approach. *Sustainability* . 11(6), 1584. ISSN 2071-1050. <https://doi.org/10.3390/su11061584>

Redacción la información. 2022. *KPMG señala que los directivos prevén una recesión de corta duración en 2023*. *La información, Economía*, 16 de octubre. [Consulta 01-04-2023]. <https://www.lainformacion.com/economia-negocios-y-finanzas/kpmg-senala-que-los-directivos-preven-una-recesion-de-corta-duracion-en-2023/2875198/>

Redacción. *Certificado BCorp: el negocio más sostenible*. *Comunicación & Marketing*, 23 marzo. [Consulta 19-03-2023]. <https://comunicacionmarketing.es/marketing/23/03/2022/certificado-bcorp-el-negocio-mas-sostenible/25583.html>

Sánchez, N. 2020. *Hacia una gestión por impacto*. *KPMG tendencias*. [Consulta 04-06-2023] <https://www.tendencias.kpmg.es/2020/11/hacia-una-gestion-por-impacto/>

Sistema de Análisis de Balances Ibéricos. 2023. SABI. [Consulta 10-04-2023] <https://sabi-r1.bvdinfo.com/version-20230105-3378-0/home.serv?product=SabiNeo&>

Transición justa: empresas, financiación y sociedad. Pacto Mundial. 2023 [Consulta 10-05-2023]. <https://www.pactomundial.org/noticia/transicion-justa-empresas-financiacion-y-sociedad/>

Toluna Corporate. 2022. *OLA 20 Barómetro España: Impacto de la inflación en los consumidores*. Informes técnicos. [Consulta 03-04-2023]. <https://tolunacorporate.com/wp-content/uploads/2022/11/Barometro-Global-de-Consumidores-OLA-20-1.pdf>

United Nations Inter-agency Group for Child Mortality Estimation (UN IGME). Levels & Trends in Child Mortality: Report 2022. *The United Nations Inter-agency Group for Child Mortality Estimation, United Nations Children's Fund, New York*. [Consulta 16-04-2023] <https://childmortality.org/wp-content/uploads/2023/01/UN-IGME-Child-Mortality-Report-2022.pdf>