

UNIVERSIDAD POLITÉCNICA DE CARTAGENA

FACULTAD DE CIENCIAS DE LA EMPRESA

**TITULACIÓN: MASTER EN CONTABILIDAD Y FINANZAS
CORPORATIVAS**

TRABAJO FIN DE MASTER



**TÍTULO: DIAGNÓSTICO ECONÓMICO - FINANCIERO Y
ANÁLISIS DEL RIESGO DE LG ELECTRONICS ESPAÑA S.A.**



Alumno: Patricia Pulido Gallego

Director: Javier Sánchez Vidal

Septiembre 2011

- ❖ **Título:**
Diagnóstico económico – financiero y análisis del riesgo de LG Electronics España S.A.
- ❖ **Autor:**
Patricia Pulido Gallego.
- ❖ **Tutor académico:**
Javier Sánchez Vidal.
- ❖ **Resumen:**
Se va a realizar un diagnóstico económico y financiero de LG Electronics España S.A. y de diez empresas de la competencia, de esta forma se analiza a la empresa y se la localiza dentro de su sector. Además se va a llevar a cabo el análisis de sensibilidad, para saber cuáles son las variables que más van a impactar en la rentabilidad con una menor variación. A continuación se realizará una simulación de Montecarlo, para conocer la probabilidad de que la rentabilidad de ejercicios futuros sea positiva y el diagrama de tornado, para averiguar cuáles son las variables clave para la empresa.
- ❖ **Palabras clave:**
Análisis económico, análisis financiero, LG Electronics España S.A., dimensión de la empresa, rentabilidad, endeudamiento, carga financiera, equilibrio financiero, Cegasa, Daikin, Disashop, Electrolux, Game, Miele, Panasonic, Samsung, Siemens, Sony, competencia, rentabilidad económica, margen de explotación, rotación, amortización, punto muerto económico, apalancamiento, rentabilidad financiera, liquidez, cash flows, autonomía financiera, análisis de sensibilidad, variables, simulación de Montecarlo y diagrama de tornado.
- ❖ **Abstract:**
A financial and economic diagnosis of LG Electronics Spain S.A. will be carried out along with a study of ten companies in the same sector of activity, in order to analyze the company and compare it with its competitors. In addition there will be a sensitivity analysis, to identify the variables which impact more in its profitability. Later, I will carry out a Monte Carlo simulation, to know the probability that the profitability of future periods is positive and the diagram of tornado, to identify the key variables for the firm's cashflows generation.
- ❖ **Keywords:**
Economic analysis, financial analysis, LG Electronics Spain S.A., dimension of the company, profitability, debt burden financial, financial balance, Cegasa, Daikin, Disashop, Electrolux, Game, Miele, Panasonic, Samsung, Siemens, Sony, competition, economic profitability, apart from exploitation, rotation, depreciation, economic deadlock, leverage, financial profitability, liquidity, cash flows, financial autonomy, sensitivity analysis, variables, Monte Carlo simulation, tornado diagram.

Índice:

1. MEMORIA ACADÉMICA	3
1.1 Gestión de la información contable	3
1.2 Financiación y estructura de capital	3
1.3 Riesgo y fracaso empresarial	4
1.4 Valoración de empresas y proyectos de inversión	5
1.5 Técnicas y análisis de datos	5
1.6 Operaciones societarias de las empresas.....	6
1.7 Análisis avanzado de los estados financieros	6
2. MEMORIA “PRACTICUM”	7
3. PROYECTO: DIAGNÓSTICO ECONÓMICO – FINANCIERO Y ANÁLISIS DEL RIESGO DE LG ELECTRONICS ESPAÑA S.A.	10
3.1 Introducción y objetivos	10
3.2 Lectura previa.....	11
3.3 Empresas competidoras.....	14
3.4 Análisis económico y financieros.....	16
3.5 Análisis de sensibilidad.....	39
3.6 Análisis del comportamiento de las variables.....	43
3.7 Simulación de Montecarlo.....	45
3.8 Diagrama de Tornado.....	49
3.9 Conclusiones.....	52
4. BIBLIOGRAFÍA	74

1. MEMORIA ACADÉMICA

A lo largo de todas las sesiones presenciales del máster en contabilidad y finanzas corporativas, éstos han sido los contenidos agrupados en las siguientes asignaturas:

1.1 GESTIÓN DE LA INFORMACIÓN CONTABLE:

Desarrollada por Juan Carlos García y Antonio Duréndez Gómez-Guillamón. En un principio las clases trataron de acercar a los alumnos al nuevo Plan General de Contabilidad de 2007, ya que no todos conocían sus particularidades y diferencias con el antiguo plan general de contabilidad de 1990.

También los alumnos pudimos poner en práctica uno de los programas de contabilidad más utilizados por las empresas, ContaPlus, a través de un caso práctico que nos proporcionaba facturas y con las cuales nosotros tuvimos que hacer los asientos correspondientes en el programa, incluyendo además sus vencimientos.

Aprendimos lo que era un cuadro de mandos, su utilidad como herramienta de análisis y control y la forma de aplicarlo e interpretar los diferentes ratios que lo integran.

Se nos enseñó a los alumnos a elaborar la memoria como uno de los documentos obligatorios que debe presentar la empresa en cada ejercicio en las cuentas anuales, a liquidar el impuesto de sociedades con el nuevo Plan General de Contabilidad de 2007, a elaborar el estado de flujos de efectivo y la forma de organizar los diferentes documentos que posee una empresa en archivos (archivo contable, de compras comercial, general y de gestión).

En el trabajo práctico optado tuve la oportunidad de crear mi propia empresa ficticia en ContaPlus y por medio de facturas modificadas previamente para que parecieran de esta empresa (compra con y sin descuento, venta con y sin descuento, nómina, pago de una cuota de seguros, compra de inmovilizado, leasing, préstamo bancario a largo plazo, gasto de alquiler, pago del tributo sobre bienes inmuebles, pago del impuesto sobre vehículos de tracción mecánica, cobro de intereses por poseer un depósito a plazo, devolución de una venta, pago del impuesto sobre valor añadido y pago a cuenta del impuesto de sociedades), elaboré la contabilidad, para concluir con la confección de su cuenta de pérdidas y ganancias, balance de situación y libro diario.

1.2 FINANCIACIÓN Y ESTRUCTURA DE CAPITAL:

Durante las clases presenciales se han desarrollado conceptos como por ejemplo: la estructura financiera y las fuentes de financiación a largo plazo, la planificación financiera y el presupuesto de tesorería, fiscalidad de la empresa y gestión financiera, medios de pago y financiación internacional. Planteándose a su vez casos para poner en práctica estos conceptos.

Otro tema tratado fue el riesgo de dar crédito a los clientes, entrando en temas como el origen y las causas de la morosidad empresarial, el análisis del crédito comercial, tratamiento de la información, la decisión de cobro y por último los medios de cobro. Se expuso a la clase la nueva Ley 15/2010 de 5 de Julio donde se establecen nuevas medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales.

Como en la actualidad la morosidad es muy importante, nos adentramos de nuevo en este tema pero desde un enfoque judicial, adentrándonos en los procedimientos de gestión de impagados y sobre todo en el proceso monitorio.

Supimos las actuales subvenciones a las que puede optar una empresa y como acceder a ellas, así como la diversidad de líneas de ayuda, las entidades informantes, su evolución, especialización y los topes de dichas ayudas.

También ocupamos otras tardes a adentrarnos en las exportaciones, en su gestión, financiación y cobertura de su cobro. Se nos dio a conocer cuáles son los medios de pago internacional, la financiación internacional, el mercado de divisas y la cobertura del riesgo comercial.

Ya en Mayo recordamos la gestión de la tesorería para determinar la posición financiera, gestionar los excedentes de tesorería, anticiparse a las necesidades de tesorería y conocer el coste de las distintas fuentes financieras (financiación del déficit, financiación de proveedores, el crédito a corto plazo, la cuenta de crédito, el descuento comercial, el factoring, el confirming, la inversión de los excedentes y la gestión del circulante). Y todo esto lo aplicamos en un caso general que hicimos con Excel y en pequeños casos más teóricos.

El trabajo para el desarrollo de la asignatura escogido por mi fue un caso práctico planteado por Pedro Solano que realizaba cuestiones como: cálculo del beneficio por acción esperado, rentabilidad económica, rentabilidad financiera, beneficio antes de impuestos, representación gráfica de la relación beneficio por acción esperado y beneficio antes de intereses e impuestos (todo esto planteado para dos situaciones: una en la que la empresa no estaba endeudada y otra en la que sí estaba apalancada), para qué cuantía del beneficio antes de intereses e impuestos son indiferentes ambas estructuras financieras y cuál de las dos es más arriesgada.

1.3 RIESGO Y FRACASO EMPRESARIAL:

La asignatura fue desarrollada por Antonia Madrid Guijarro y Javier Sánchez Vidal. Se trataron temas como el riesgo económico, el riesgo financiero, riesgo en la selección de inversiones, gestión del riesgo en el crédito comercial, riesgo de divisa y de tipos de interés, riesgo en empresas financieras y la negociación bancaria.

Por medio de un caso práctico aprendimos a realizar análisis de sensibilidad del punto muerto, la simulación de Montecarlo (como método que permite evaluar que puede pasar a los flujos de caja futuros y resumir las probabilidades en una distribución de probabilidad) y el diagrama de tornado (para medir la repercusión en el VA de cada variable).

Después nos adentramos en el análisis de inversiones, observando las fases del plan de negocio, hicimos un caso práctico donde se nos planteaba diversas inversiones para ver como afectaba a los diferentes departamentos (comercial y marketing, técnico y obra y financiero) y a la empresa en general.

Con temática judicial nos adentramos en la reclamación de deudas dinerarias, sobre todo en el juicio verbal, juicio ordinario, procedimiento monitorio y procedimiento cambiario. También se expuso un caso práctico y vimos la vía prejudicial.

Respecto a la negociación bancaria, se nos explicaron sistemas de medición de riesgo, sistemas de medición de rentabilidad y elementos a tener en cuenta en la empresa en la negociación con un banco. Entre los casos prácticos que se plantearon tenemos por ejemplo la problemática de una operación de swap.

Respecto al trabajo desarrollado, realicé el caso planteado llamado “El Lince” donde se pedía calcular la rentabilidad económica, la rentabilidad financiera, el peso de las amortizaciones, el punto muerto económico, el grado de apalancamiento operativo, el grado de apalancamiento financiero, los ratios de liquidez, de endeudamiento, de cobertura de intereses, los flujos de caja de una inversión dentro de la empresa, su VAN, análisis de sensibilidad, simulación de Montecarlo y diagrama de tornado.

1.4 VALORACIÓN DE EMPRESAS Y PROYECTOS DE INVERSIÓN:

Con Alfonso Rojo nos adentramos en los diferentes métodos de valorar empresas, haciendo especial hincapié en los flujos libres de tesorería. Vimos conceptos como que es un valor y sus tipos, modelos valorativos, el proceso de valoración, valoración por actualización de flujos de efectivo, estimación de los componentes de valor (flujos de efectivo y tasa de actualización), valoración mediante opciones reales, el valor económico de una empresa, el valor financiero y el valor residual. A través del caso “Cachas” se pusieron todos estos conceptos en práctica.

En cambio con Leonardo Cazorla vimos la valoración de proyectos de inversión, entre otras cosas la importancia de las decisiones de presupuesto de capital, clases de inversiones, criterios de valoración, el valor actual, la tasa interna de rentabilidad, el umbral de rentabilidad exigible (la tasa de descuento), financiación del proyecto y metodología general de análisis. Todo esto se explicó con casos prácticos. En Mayo se resolvió el estudio de viabilidad económica de “Gráficas Puente S.L.” donde se calculó el valor económico creado por la inversión en expansión, valor económico neto creado por la inversión de expansión, rentabilidad económica y el “pay back” descontado de la inversión.

En la sesión de Salvador Cruz se impartieron los siguientes conceptos: las decisiones financieras y sus elementos (inversión, financiación, principio de preferencia inmediata, sujetos que participan, transmisión de capitales financieros, coste de operación, criterios de valoración y tipos de interés: nominal y efectivo), funciones de capitalización y descuento (el interés simple, el interés compuesto, el valor del dinero en el tiempo, el valor futuro de una cantidad monetaria, el valor actual de una renta monetaria, tipo de actualización deflactado o no deflactado y unidades monetarias nominales y reales), conceptos estadísticos aplicables a la valoración, la regresión lineal múltiple y el método de las dos funciones de distribución: la versión trapezoidal.

El ejercicio de la asignatura se dividía en pequeños casos donde entre otras cosas se pedía el valor económico, el valor financiero, el valor residual, el valor contable de los activos, el valor contable de los recursos propios, el valor de la deuda, los flujos libres de tesorería, el resultado bruto de explotación después de impuestos, la variación del capital circulante, la inversión en fijo, la rentabilidad total del mercado, la variabilidad relativa de las rentabilidades y la rentabilidad mínima exigida por el inversor.

1.5 TÉCNICAS Y ANÁLISIS DE DATOS:

Desarrollada por María Luz Maté Sánchez Val. Las primeras sesiones consistieron en darnos a conocer los ERP, software o sistema integrado para la gestión empresarial, que da soporte a las actividades operativas y de gestión y control, y además hasta pudimos instalar uno y ver por encima su funcionamiento.

Por otra parte vimos lo que era un cuadro de mandos, aunque en mayo completamos esta información en la asignatura “Gestión de la Información Contable”.

Se nos explicó lo que es un análisis coyuntural, se nos dijo dónde obtener información útil para su elaboración y se nos enseñó a analizar los resultados obtenidos y a su interpretación. También se nos mostró a los alumnos la utilidad del programa informático Geoda, para mostrar los resultados en un mapa de España.

En la segunda parte de la asignatura nos adentramos con más profundidad en Excel y en todas las oportunidades que ofrece este programa, utilizamos entre otras cosas: formato condicional, funciones, calcular la cantidad de una cuota de un préstamo, herramientas de análisis (análisis de datos), creación de gráficos, exportar e importar datos, crear y modificar tablas de datos (además de ordenar los datos y filtrarlos),

crear tablas dinámicas (aplicar filtros, obtener promedios y gráficas a partir de ellas), validar datos, creación de escenarios, etc. Todo esto puesto en práctica con pequeños casos. Para completar nuestro manejo de este software se nos enseñó lo que son las macros y a ejecutar alguna de ellas.

En el trabajo opté por realizar un análisis coyuntural de “Frigoríficos Morales S.A.” obtuve sus datos de la base de datos de Sabi y los comparé con unas tablas que fui elaborando con datos del Instituto Nacional de Estadística, para los datos del sector. En primer lugar llevé a cabo un análisis temporal observando la evolución de las ventas, tanto del sector como de la empresa, durante diez años. Elaboré un análisis regional donde comparaba los resultados que obtenía cada empresa según la comunidad autónoma donde esté establecida. Después me centré en la Región de Murcia y por último en Frigoríficos Morales S.A.

1.6 OPERACIONES SOCIETARIAS DE LAS EMPRESAS:

Desarrollada por Carmelo Reverte Maya e Isidoro Guzmán Raja. Con Carmelo nos adentramos en el tema de las combinaciones de negocios (concepto, clasificación, normativa contable y método de adquisición) y especialmente en las fusiones y escisiones, con casos para poner en práctica ambas combinaciones de negocios y cómo calcular el fondo de comercio.

Aprendimos también lo que es un “Due Diligence” y vimos uno ya hecho.

Como forma de repasar lo aprendido en la asignatura “Valoración de Empresas y Proyectos de Inversión” vimos de nuevo, aunque de forma teórica más completa, los métodos de valoración de empresas y además completamos esta información con casos prácticos e informándonos el profesor de dónde podíamos obtener la información que necesitábamos para el caso pero de la cual no disponíamos.

Con Isidoro el primer paso fue acercarnos la nueva Ley de Sociedades de Capital y demás regulación jurídica de operaciones societarias de sociedades de capital, la constitución de sociedades, los aumentos y reducciones de capital social, y la transformación, disolución y liquidación de sociedades de capital.

Para el trabajo propuesto hice una escisión parcial de una sociedad anónima con acciones y dos casos donde los temas sobre los que había que debatir eran la constitución y liquidación de una sociedad con los datos dados, la ampliación de capital y redondeos, todo esto buscando su justificación en la Ley de Sociedades de Capital.

1.7 ANÁLISIS AVANZADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS:

Desarrollada por Domingo García Pérez de Lema. Se recordó y actualizó con el nuevo Plan General de Contabilidad de 2007 lo dado en la asignatura “Análisis de Balances” impartida en la carrera. Es decir viendo datos de empresas reales, las analizamos realizando primero una lectura previa y después realizando los ratios tanto económicos (Tasas de crecimiento, rentabilidad y productividad) como financieros (posición de liquidez, equilibrio financiero y endeudamiento), comentamos los resultados y su significado, además de comparar a la empresa con varias de la competencia. Además también se nos explicó cómo detectar si una empresa está maquillando sus cuentas y que propuestas de actuación podemos introducir para mejorar sus resultados.

En otra de las clases presenciales se impartió el estado de cambios de efectivo, como documento integrante de las cuentas anuales, con un caso práctico.

Por otra parte también se nos explicó cómo desarrollar un plan de viabilidad (concepto, identificación de problemas en el análisis inicial, la adopción de medidas económicas y financieras y proyecciones financieras de las medidas adoptadas).

La realización del trabajo consistió en seleccionar una empresa, que en mi caso fue “Frigoríficos Morales S.A.”, después la analicé con los ratios liquidez a corto plazo, liquidez a medio plazo, garantía a largo plazo, capital circulante, endeudamiento a largo plazo, autonomía financiera, endeudamiento a corto plazo, porcentaje de recursos permanentes sobre el total de la estructura financiera, carga financiera, coste medio de los recursos ajenos totales, capacidad de devolución de la deuda, tasas de crecimiento, rentabilidad económica, margen de explotación, rotación, rentabilidad financiera, apalancamiento financiero y productividad. Para concluir comenté brevemente los cambios que yo introduciría para mejorar los resultados de Frigoríficos Morales S.A.

2. MEMORIA “PRACTICUM”

Realicé mis prácticas durante tres meses en “Flykitchen S.L.”, empresa dedicada a la fabricación de muebles de cocina y baño. Es la más importante respecto a su actividad en la Región de Murcia. Fue fundada en el año 2002 por la familia Betancor y actualmente se encuentra localizada en el polígono industrial de Los Camachos, Cartagena. Flykitchen fabrica para tiendas (Muebles Hermógenes y Decoración Bethencourt), almacenes y profesionales, y para ello cuenta con una red comercial repartida por la Región de Murcia. Cuenta con unos 40 trabajadores y es, por lo tanto, una empresa pequeña. Está ubicada dentro del sector (secundario) industrial dedicado a las manufacturas, ya que transforma las materias primas en productos finales. De sus productos realizados el 80% son muebles de cocina y el otro 20% son armarios, vestidores y muebles de baño.

Su objetivo es ofrecer un servicio de calidad que los consolide en el mercado nacional e internacional, creando muebles que se adapten a las necesidades y gustos de sus clientes, por esa razón las medidas son personalizables (tanto altura, ancho o personalidad), así como el tipo de materias primas utilizadas, las formas y los colores. Tiene una capacidad de producción de hasta 40 cocinas al día, todas de diferente modelo, llegando a ser la producción de unas 15.000 al año.

Además no solo diseña, fabrica e instala los muebles que crea, si no que además cuenta entre sus proveedores con empresas de electrodomésticos (Bosch, Fagor, Indesit...) y de fregaderos, para completar el servicio de montar la cocina o el cuarto de baño.



Figura 2.1. Logotipo de Flykitchen S.L.

Mi puesto dentro de su organización ha sido el de ayudante de la secretaria del director general, Antonio Betancor. Mi tutora de las prácticas, que era dicha secretaria, se llama Araceli Gandía Hernández y se dedica a tareas tan dispares como: administrar la agenda del director, llevar a cabo la contabilidad de las facturas, llevar a cabo un seguimiento de las cocinas que se están construyendo, realizar los trámites con los bancos, pagar los salarios, comprar los electrodomésticos a los proveedores, llevar un inventario de todos los productos recopilados en el almacén, pago de los impuestos, control de pago a proveedores, clientes y acreedores, realizar presupuestos, etc.

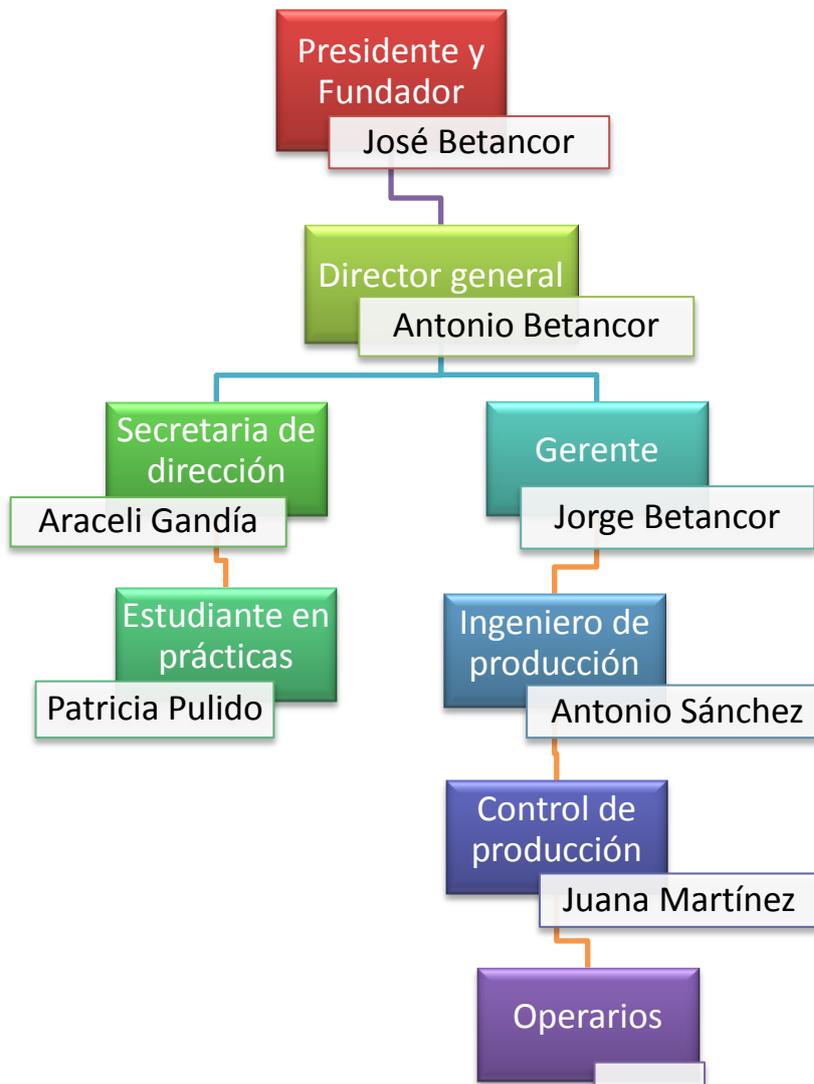


Figura 2.2. Organigrama de Flykitchen S.L. (Elaboración propia)

Antes de comenzar a realizar tareas dentro de la empresa, me dieron un manual sobre el programa que maneja todas las tareas financieras, de contabilidad, proceso de producción, realización de presupuestos y diseño; llamado TeoWin desarrollado por Sim S.A. Me estudié el manual y lo primero que hice fue introducir los catálogos de electrodomésticos al programa para que con solo decirle al programa el producto que el cliente quería, éste lo encargara directamente al proveedor y en una semana o antes estuviera en el taller dispuesto a ser montado con los muebles de la cocina. Los catálogos que hice en Excel fueron de las marcas: Fagor, Edesa, Aspes, Siemens, Balay, Bosch, Neff, Kitchen Aid, Whirlpool, Orbegozo, Elica, Mixer, AEG, Zanussi, Electrolux, Mepamsa, Interbany, Franke, Blanco, Dake, Pando, Orpan, Otsein, Naves, Ariston, Candy.

No solo realicé tareas encomendadas por mi tutora, si no también del ingeniero de producción (Antonio Sánchez), del gerente (Jorge Betancor), del director (Antonio Betancor) y de la hermana de ambos Inmaculada Betancor, que a veces acudía a la empresa para ayudar a la secretaria de dirección con la contabilidad.

Otras actividades que aprendí fue a realizar giros bancarios por medio de internet, administrar a proveedores y clientes, a distinguir albaranes de facturas tanto los de la empresa como los de los proveedores, su contabilización junto con su vencimiento y posterior guardado en su archivador correspondiente, además de su control del pago o

cobro en la cuenta bancaria. El cobro en efectivo también se comprobaba pero de manera diferente.

Además me encargaron el control semanal de las ventas de una de las tiendas de "Decoración Bethencourt" ubicada en los Molinos Marfagones, por ser esta empresa también de los mismos dueños de Flykitchen y vender en sus tiendas los productos que en ella se fabrican.

Llevé a cabo un inventario de todos los productos electrodomésticos guardados en el taller para después plasmarlo dentro del programa informático TeoWin, creando primero familias (una distinta para cada tipo de productos: hornos, lavadoras, secadoras, campanas, placas, fregadores, microondas, frigoríficos y lavavajillas) y después dentro de ellas artículos (con su código correspondiente, descripción, precio, IVA, si está o no disponible en el taller, su color y la referencia del proveedor). Y finalmente mediante otra pestaña añadía el número de productos que había en el almacén. Al mismo tiempo controlaba las salidas de estos productos del almacén, reduciendo su cantidad en el programa TeoWin.



Figura 2.3. Fotografía de Flykitchen.

Realicé albaranes para clientes, así como informes sobre los clientes que aún no habían hecho su pago durante ése mes correspondiente e informes sobre comisiones, ayudé a realizar las transferencias que servirían para pagar a todos los empleados de la empresa, recibía a los clientes que acudían y buscaba a la persona adecuada para servirles, atendía el teléfono y pasaba las llamadas.

Llevé a cabo la comprobación de los importes referentes tanto a proveedores como a clientes superiores a 3.005 € en transacciones con Flykitchen y en los importes que no coincidían tuve que llamar a la empresa para rectificar dicho importe o enviar/recibir las facturas en caso de que faltasen por contabilizar, todo esto para presentar el modelo 347 al ministerio de hacienda.

Lo que más valoro de las prácticas realizadas es que he aprendido de manera básica como funciona una empresa en la realidad, y sobre todo que he tratado con personas tan dispares como clientes que buscaban diseñar sus cocinas, proveedores, agentes bancarios, inspectores de hacienda, inspector de trabajo, cobrador de efectos impagados (la empresa quería contratar los servicios de "El cobrador del frac"), trabajadores de Flykitchen, de Decoración Bethencourt, de muebles Hermógenes, transportistas así como al fundador de la empresa.

El trato con mis compañeras, secretaria de dirección (mi tutora) y control de producción, ha sido bastante frío y en mi opinión podría haber desarrollado tareas con

más responsabilidad, pero muchas veces preferían hacerlo ellas mismas a enseñarme, en cambio el trato con el gerente, con el director y con el ingeniero de producción ha sido bastante cordial y por ésta razón me hubiese gustado haber sido de más utilidad para la empresa.



Figura 2.4. Fotografía de la sala de exposiciones de Flykitchen S.L.

3. PROYECTO: DIAGNÓSTICO ECONÓMICO – FINANCIERO Y ANÁLISIS DEL RIESGO DE LG ELECTRONICS ESPAÑA S.A.

3.1 INTRODUCCIÓN Y OBJETIVOS

El proyecto elegido es el análisis de una empresa real, con un diagnóstico económico-financiero realizado a través de ratios y un análisis del riesgo a través del estudio de las variables que influyen en la generación de sus flujos de caja. La empresa escogida para este proyecto ha sido “LG Electronics España S.A.” filial de “LG Group S.A.” y con sede social en Madrid, España. Se encuentra localizada en el código de la CNAE 4643, lo que nos indica que la empresa se dedica al comercio al por mayor de aparatos electrodomésticos. El objeto social de LG Electronics España es el de la creación, invención, producción, exportación, importación y distribución de productos electrónicos, piezas, componentes, equipo y maquinaria para la fabricación y servicio de mantenimiento de dichos productos.



Figura 3.0. Logotipo de LG Electronics

Las ventas estimadas de la empresa para el año 2010 han sido de 806.783.000 de euros. Para el año 2009 dichas ventas fueron de ochocientos seis millones, con un activo valorado en 324.228.000 y un capital social de 28.425.000 euros (íntegramente desembolsado). Se trata de una sociedad anónima unipersonal que cuenta con cerca de 400 trabajadores y que no cotiza en bolsa.

Por el número de empleados con los que cuenta LG Electronics España podemos decir que es una empresa grande que además cuenta con una alta cifra de ventas. En las tablas 3.0 de los anexos, se puede encontrar los balances de LG y las cuentas de pérdidas y ganancias desde el año 1999 hasta 2009.

3.2 LECTURA PREVIA

En primer lugar se va a realizar una lectura previa de la información contable y financiera de la empresa LG Electronics España S.A. para conseguir una idea general sobre su situación:

➤ **Dimensión de la empresa:**

Por el número de empleados, cerca de 400, con los que cuenta LG Electronics España podemos decir que es una empresa grande que además cuenta con una alta cifra de ventas. Fue constituida en 1996 y es por tanto una empresa madura o consolidada ya que cuenta con 15 años de vida en el sector.

Tal y como podemos ver en la figura 3.1, las ventas de LG en los últimos diez años se han ido incrementando año tras año. Hasta el año 2007 la empresa estuvo en una expansión rápida, pero se ha frenado bastante en los años 2008 y 2009, donde la expansión es más moderada, esto puede deberse a la crisis que actualmente está sufriendo la economía española, pero pese a todo las ventas han seguido creciendo en torno a un 10%.

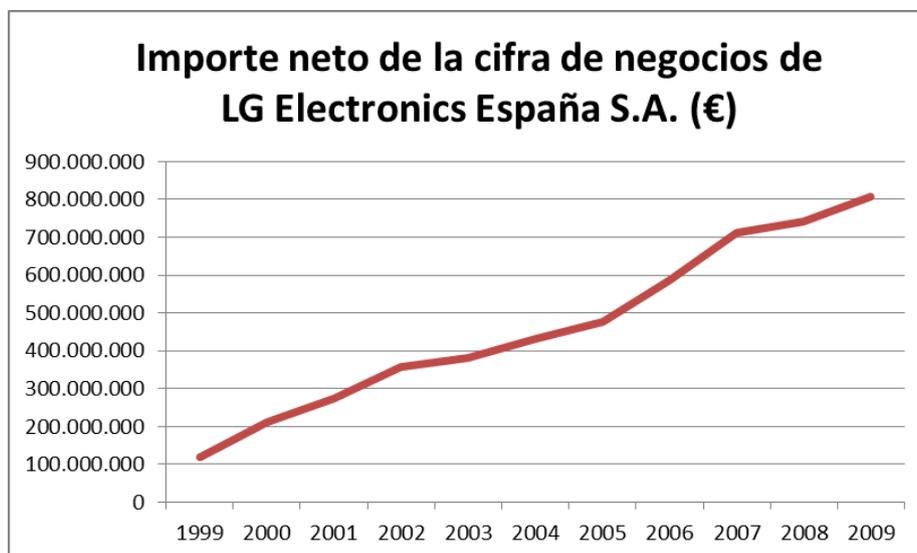


Figura 3.1 Ventas de LG Electronics España S.A.

➤ **Rentabilidad:**

Tiene un resultado de explotación positivo, pero su crecimiento no es constante, ya que hay años en los que decrece.

El resultado del ejercicio en 2009 es positivo y sin embargo en los años estudiados, tal y como se puede ver en el Figura 3.2, hay también grandes pérdidas (como por ejemplo el resultado negativo de 2008 de cinco millones de euros). La evolución media de los últimos diez años es de un negativo 121%.

Tiene unas ventas crecientes y positivas. En los dos últimos años (2008 y 2009) hubo una reducción de inmovilizado intangible y de inmovilizado material, pero el incremento

de las ventas no se debe a esta causa, ya que lo que se reduce de inmovilizado no es un volumen significativo en contraposición con el alto importe de la cifra de negocios. En años anteriores a 2008, la empresa ha adquirido o vendido tanto de inmovilizado material como el intangible, no ha seguido ninguna trayectoria respecto a la adquisición de estos elementos.

Todos estos datos se pueden comprobar en la tabla 3.1 situada en los anexos (página 58): Importe neto de la cifra de negocios, resultado de explotación y resultado del ejercicio de LG Electronics España S.A.

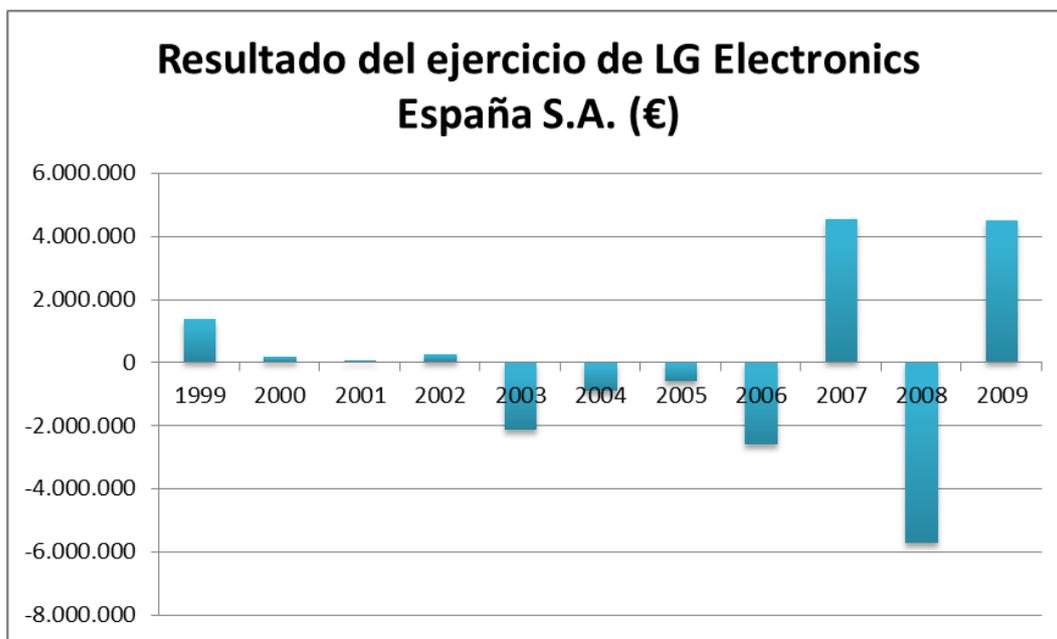


Figura 3.2. Resultado del ejercicio de LG Electronics España S.A.

➤ Endeudamiento:

En 2009 el porcentaje que representa el patrimonio neto (25.755.000 €) sobre el total de la estructura financiera (324.228.000 €) es del 8%, por lo que la empresa está poco capitalizada. Además se observa que en los últimos años sus reservas se han mantenido estables (desde 2003) pero que se hizo una importante ampliación de capital social en el año 2007, por lo que la empresa no es conservadora en lo que respecta a los beneficios obtenidos, es más esta ampliación ha podido deberse a las pérdidas producidas desde 2003 hasta 2006 (ambos inclusive.)

Si observamos la evolución de la representación del patrimonio neto sobre el total de la estructura financiera en la figura 3.3, vemos que aunque la empresa esté poco capitalizada, en el último año ha sido cuando éste dato ha alcanzado su mayor valor.

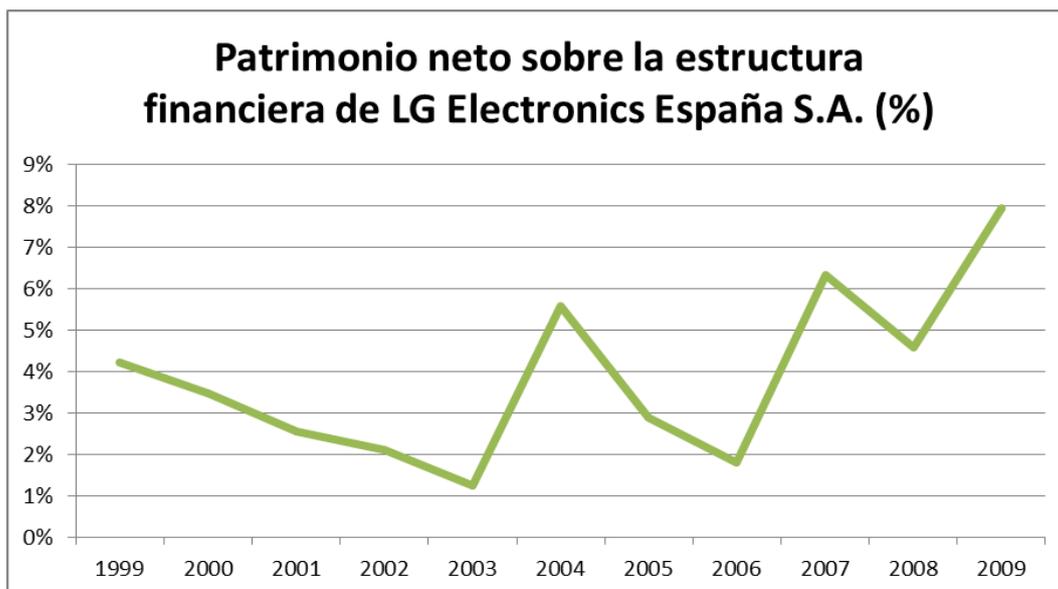


Gráfico 3.3. Patrimonio neto sobre la estructura financiera de LG Electronics España S.A.

En lo que respecta al endeudamiento en 2009 LG Electronics España S.A. tiene un pasivo corriente (298.473.000) que representa el 92% de la estructura financiera, mientras que la empresa no cuenta con pasivo no corriente desde el año 2003. Pero si se observa en su evolución en la figura 3.4 se ve como ha tenido una tendencia negativa y en 2009 es menor que en años anteriores, aunque no baja del 92% y que se financia únicamente con deudas a corto plazo.

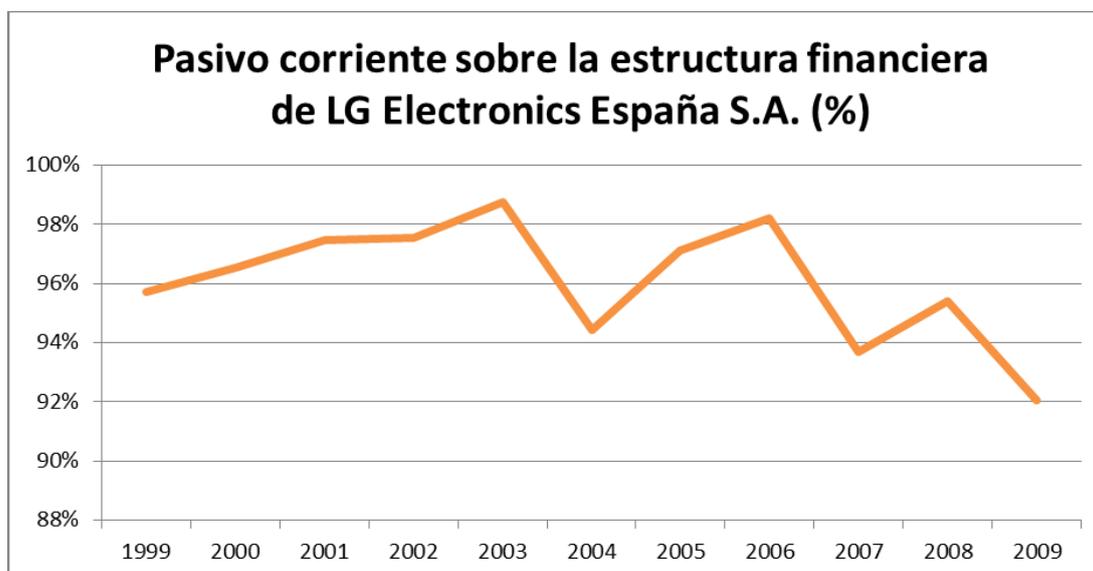


Figura 3.4. Pasivo corriente sobre la estructura financiera de LG Electronics España S.A.

➤ **Carga financiera:**

El porcentaje que representa los gastos financieros (5.913.000 €) respecto del importe neto de la cifra de negocios (806.783.000 €) es del 1% lo que significa que son unos resultados normales, ni muy altos ni muy bajos, y no limitan la competitividad de la empresa.

Y si se tiene en cuenta los gastos financieros respecto a la estructura financiera, estos suponen el 1,98%. Es decir que no son elevados.

➤ Equilibrio financiero:

Tal y como podemos ver en la figura 3.5, el capital circulante es siempre positivo, lo que significa que con sus recursos permanentes financia todo el activo no corriente y parte del activo corriente, es decir, que LG Electronics España S.A. está financiando correctamente sus inversiones.

Además el capital circulante ha tenido una tendencia creciente, en los diez años se ha multiplicado en un 232%.

Todos estos datos se pueden comprobar en la tabla 3.2 de los anexos (página 58): Capital circulante y su evolución de LG Electronics España S.A.

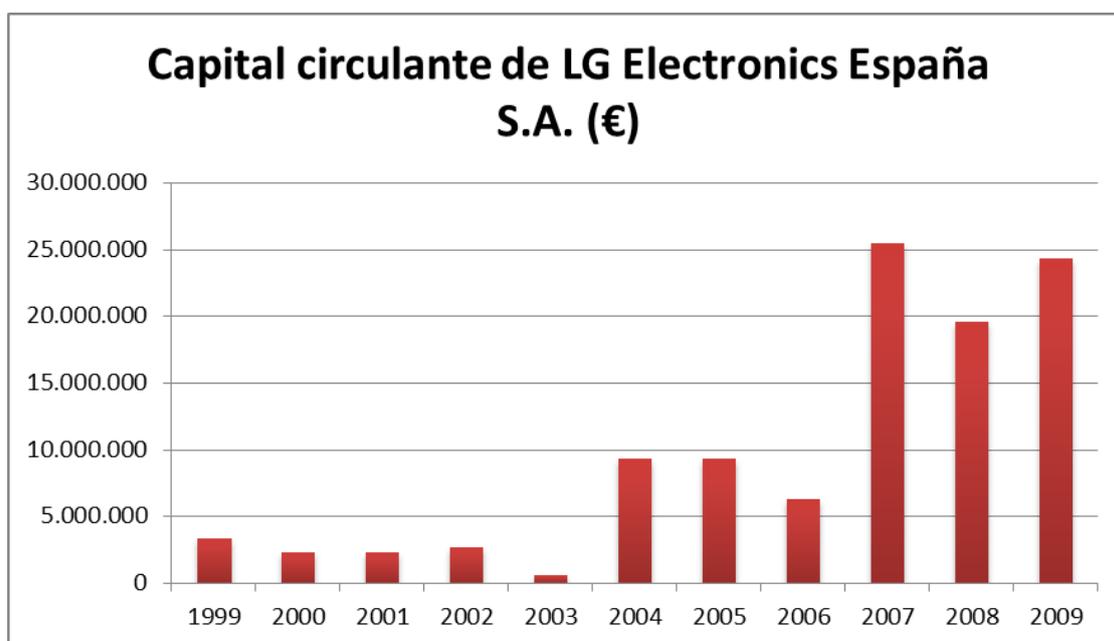


Figura 3.5. Capital circulante de LG Electronics España S.A.

3.3 EMPRESAS COMPETIDORAS

Las empresas competidoras escogidas para poder compararlas con LG Electronics, todas ellas con sector de actividad (4643) venta al por mayor de productos electrodomésticos, son:

Celaya Emparanza y Galdos internacional S.A.

Más conocida como Cegasa, se dedica a la promoción, gestión y desarrollo de toda clase de negocios y empresas dedicadas al diseño, fabricación y transformación de materiales de productos, maquinaria y componentes industriales; diseño de maquinaria y herramientas.



Daikin AC Spain S.A.

Dedicada a la adquisición, enajenación, importación, exportación, arrendamiento y distribución de equipos de aire acondicionado, aparatos de refrigeración, calefacción y ventilación, así como la realización de servicios conexos.



Disashop S.L.

Dedicada a la distribución electrónica de productos y servicios, tales como telefonía móvil y fija, medios de pago electrónicos, loterías y apuestas, bonos de transporte. Desarrollo y comercialización de software y hardware relacionado.



Electrolux Home Products España S.A.

Empresa dedicada a la instalación y mantenimiento de aparatos electrodomésticos de línea blanca, a gas y/o eléctricos, así como los destinados al bienestar doméstico, ya sean a gas y/o eléctricos, incluidas encendedoras y pulidoras.



Game Stores Iberia S.L.

GAME STORES IBERIA, S.L.U, forma parte del grupo "THE GAME GROUP, PLC" y se dedica a la comercialización, distribución, importación y exportación de material audiovisual tales como aparatos radioeléctricos y electrónicos, discos grabados o vírgenes, aparatos fonográficos y fotográficos.



Miele S.A.

Es una empresa dedicada a la importación y venta al por mayor de electrodomésticos, maquinaria de lavandería industrial, laboratorio, muebles de cocina y servicio postventa.



Panasonic Iberia S.A.

Dedicada a la importación, exportación, comercialización y compraventa en general. Montaje, reparación de material eléctrico y maquinaria, productos de piel y curtidos. Objetos de artesanía marroquinería.



Samsung Electronics Iberia S.A.

Empresa dedicada a la fabricación, distribución, importación y exportación de componentes y productos finales electrónicos, de telecomunicaciones e información y los servicios de asistencia técnica, postventa, así como almacenaje, depósitos y arrendamiento de maquinaria para la reparación de los mencionados productos.



Siemens S.A.

Dedicada a la investigación, desarrollo, fabricación, comercialización y prestación de cualquier clase de servicios y actividades relacionadas con la electricidad, la electrónica y las técnicas y procesos de la información.



Sony Computer Entertainment España S.A.

La empresa se encuentra dedicada al desarrollo, fabricación, importación, exportación, distribución y comercialización de equipos electrónicos de hardware y software.



3.4 ANÁLISIS ECONÓMICO Y FINANCIERO

El siguiente paso consiste en analizar económica y financieramente tanto a LG Electronics España S.A. como a las otras empresas competidoras:

- Rentabilidad económica:

La rentabilidad económica (tabla 3.3 de los anexos, página 59) mide la rentabilidad que se obtiene de las inversiones del ciclo de explotación sin considerar como se configura la estructura financiera de la empresa. La rentabilidad económica LG Electronics España S.A. se encuentra por debajo de los valores recomendados (del 10% o porcentajes superiores), ya que se encuentra en torno al 3%. Esto es explicable porque se trata de una empresa comercial y los márgenes de las compañías comerciales son generalmente más bajos que los de las empresas convencionales.

Tal y como se puede ver en la figura 3.6, la rentabilidad económica sufrió un descenso en el periodo comprendido entre 2003 y 2006. Después de una recuperación en el 2007, como consecuencia del incremento del beneficio antes de intereses e impuestos, en el ejercicio de 2008 vuelve a bajar la rentabilidad económica y de nuevo en 2009 la rentabilidad económica asciende como consecuencia de un aumento del beneficio antes de intereses e impuestos a pesar de una reducción de las ventas.

Pese a todo hay que tener en cuenta que la rentabilidad económica es siempre positiva. En 2009 podemos interpretarla como “de cada 100€ que se invierten en la empresa, ésta gana 3,5€”

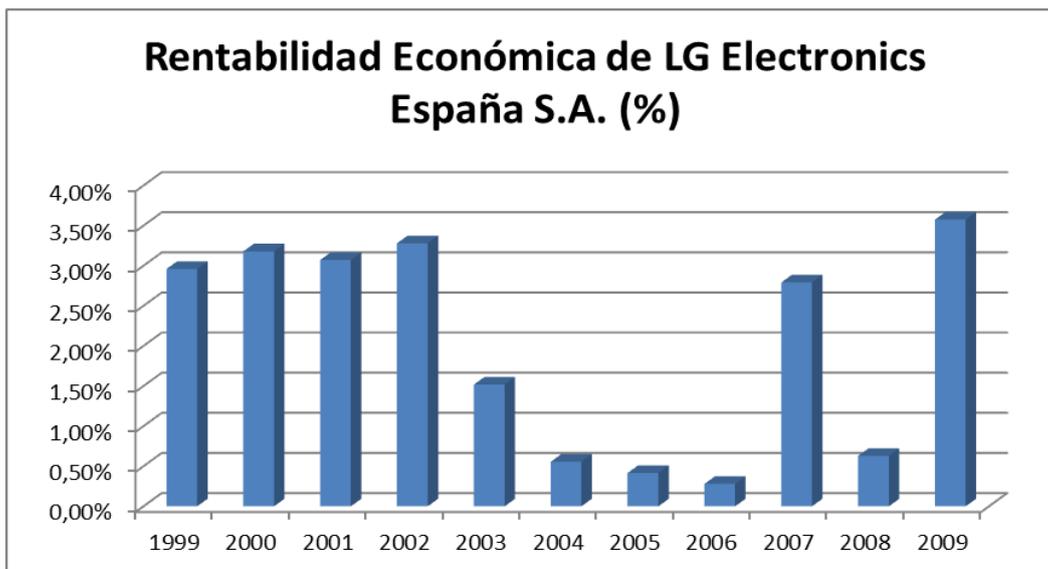


Figura 3.6. Rentabilidad económica de LG Electronics España S.A.

Si se observa lo que sucede con la competencia (Figura 3.7) se puede ver que la media del sector (teniendo en cuenta tanto a la empresa LG Electronics España y a las otras diez antes mencionadas) en 2007, 2008 y 2009 ha estado cerca de los valores recomendados para la rentabilidad económica. Pero si se observa con más detalle, se puede apreciar que Panasonic Iberia S.A. ha sido la que ha tenido la rentabilidad más alta (en 2000 con un 34%) y la más baja (en 2008 con un negativo 37%), pero el resto de empresas ha tenido unos resultados más constantes. La media del 2009 para el sector está en torno al 6%, siendo las empresas que más rentabilidad han tenido Game Stores Iberia S.L. y Disashop S.L.

LG Electronics España S.A. se encuentra por debajo de la media, pero por lo menos tiene una rentabilidad económica positiva y no como Celaya Emparanza y Galdos Internacional S.A. (en adelante Cegasa) y Miele, que han obtenido unos resultados

negativos y esto quiere decir que en cada inversión que se realiza en la empresa, se pierde dinero.

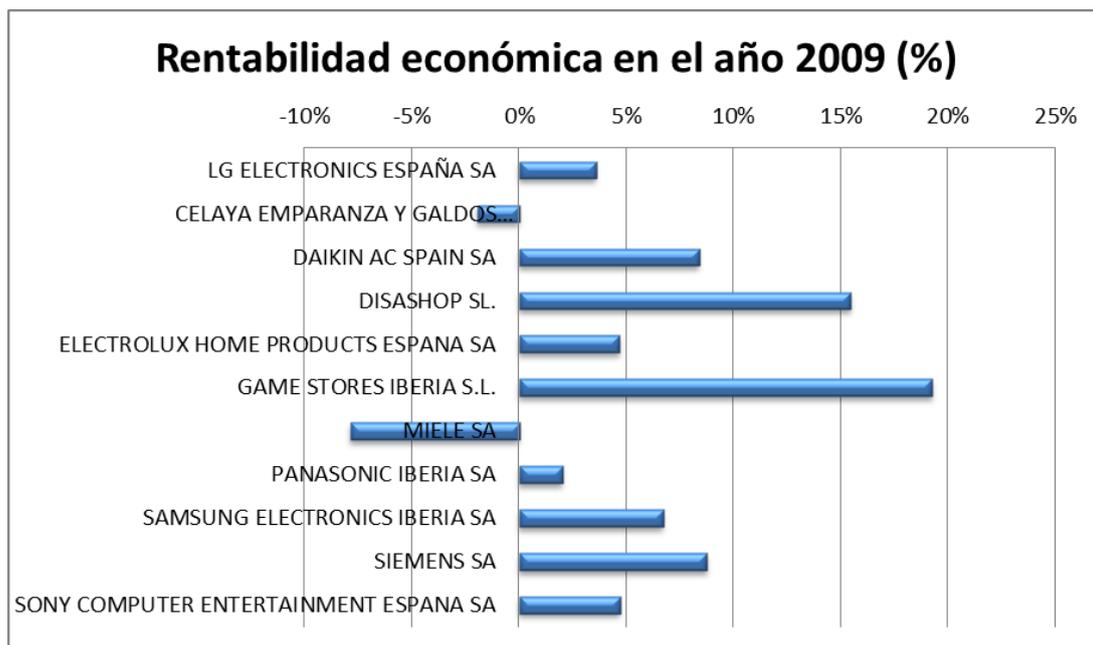


Figura 3.7. Rentabilidad económica para el año 2009.

Para explicar mejor la evolución de la rentabilidad económica, se va a distinguir la repercusión del margen sobre las ventas y la rotación de las ventas sobre el activo productivo.

- Margen de explotación:

El margen de explotación (tabla 3.4 de los anexos, página 59) mide la eficiencia del sistema productivo de la empresa. Se observa que ha permanecido inestable a lo largo del periodo analizado. Tal y como se puede observar en la figura 3.8 la caída de la rentabilidad económica se puede achacar al margen de explotación puesto que en los años en que la rentabilidad económica bajó (2003-2006 y 2008) lo hizo también el margen de explotación.

La inestabilidad del margen se debe al beneficio antes de intereses e impuestos, ya que el importe neto de la cifra de negocios ha tenido una tendencia positiva, y siendo cada año mayor su importe que el anterior. Lo que quiere decir que teniendo LG Electronics España S.A. unas ventas cada año mayores no ha sabido o le han surgido unos costes que han impedido que saque más provecho de las ventas, por lo que la rentabilidad económica ha bajado en esos años (periodo de 2003 a 2006 y el año 2008)

Pese a todo el margen se recupera en 2009 y esto repercute en el beneficio antes de intereses e impuestos. En 2009 el margen se podría interpretar de la siguiente manera: “de cada 100€ de ventas, LG Electronics España S.A. gana 1,44€”.

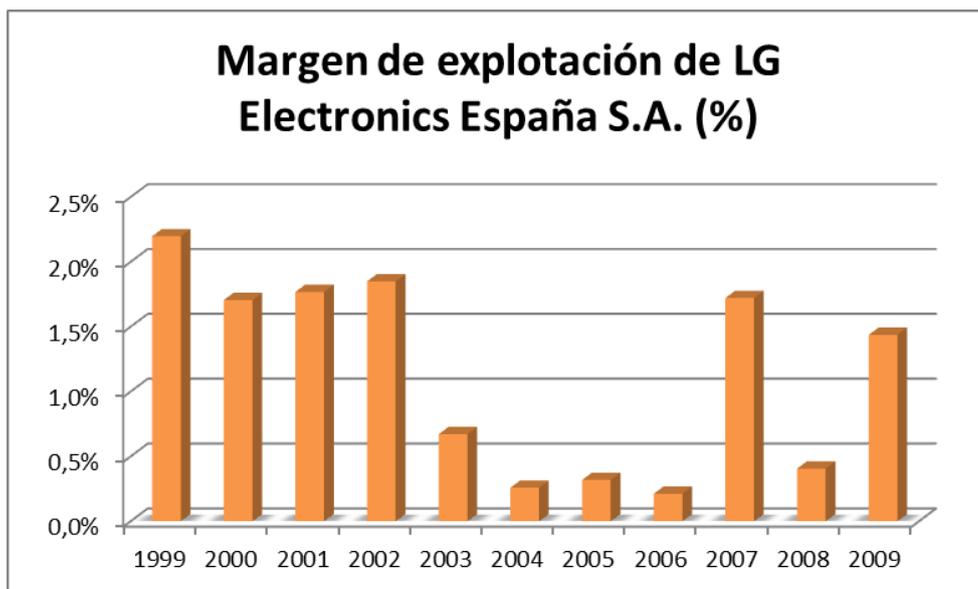


Figura 3.8. Margen de explotación de LG Electronics España S.A.

Respecto al resto de empresas competidoras escogidas, se ve en la figura 3.9 como la rentabilidad económica negativa de Miele y de Cegasa se debe a que su margen de explotación también es negativo. En cambio entre las empresas que tienen un sistema productivo más eficiente podemos ver que la alta rentabilidad de Game se puede explicar con su también alto margen de explotación. En cambio en el caso de Siemens, que tiene un elevado porcentaje de margen, éste no se refleja en su rentabilidad.

La media del sector para el año 2009 es del 1,9% y LG se encuentra muy próximo a éste resultado con un 1,4% esto quiere decir que sin destacar mucho entre la competencia obtiene unos resultados positivos.

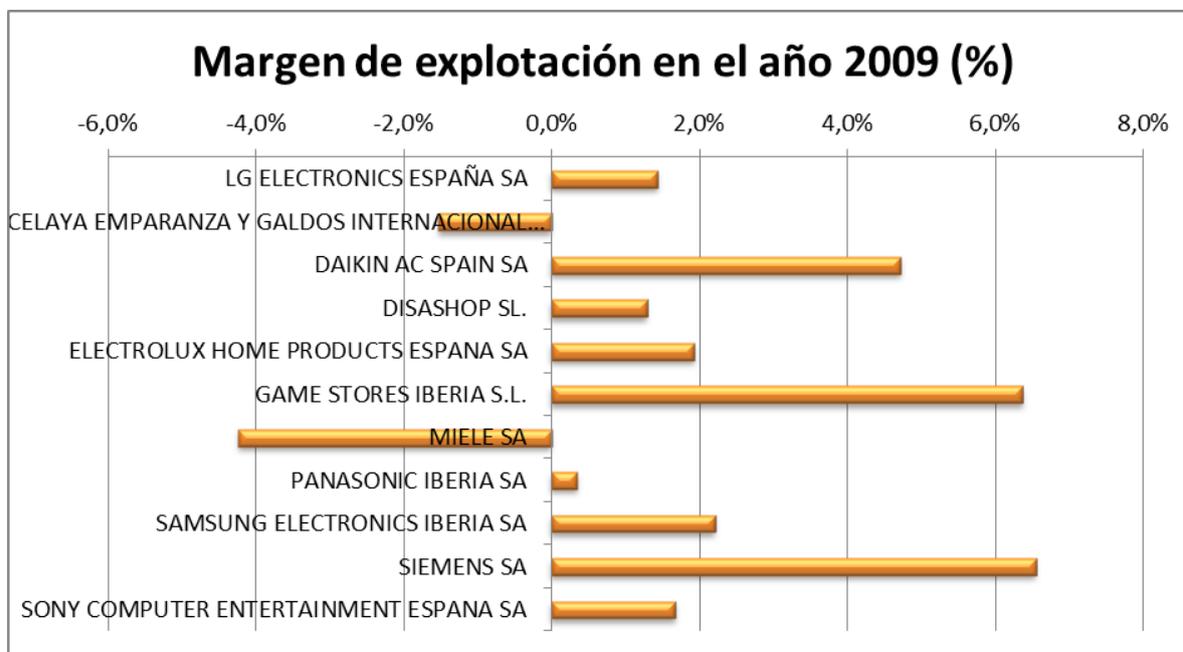


Figura 3.9. Margen de explotación de las empresas en el año 2009.

- Rotación:

La rotación (tabla 3.5 de los anexos, página 60) explica la capacidad de las inversiones para generar ingresos de la explotación, siendo un buen indicador de la eficiencia de la dimensión del patrimonio de la empresa. Mide el grado de aprovechamiento de los activos. Se puede apreciar la evolución de la rotación de LG Electronics España S.A. en la figura 3.10.

La rotación, al igual que el margen de explotación, también ha sido la causante del ascenso de la rentabilidad económica, ya que pese haber disminuido en el periodo del 2003 al 2006 volvió a crecer en 2009, sobre todo ante una reducción de las inversiones y un aumento de las ventas. Lo que significa que en 2009, LG Electronics España S.A. ganó eficiencia en el aprovechamiento de los activos. Por cada euro que invirtió la empresa en activo consiguió facturar 2,49€ en el ejercicio 2009.

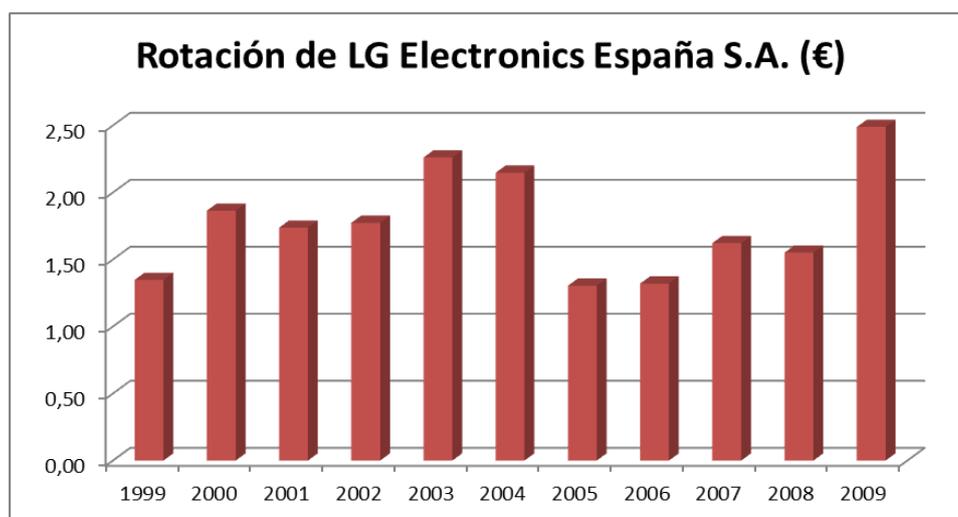


Figura 3.10. Rotación de LG Electronics España S.A.

Si se observa la rotación en el resto de empresas (Figura 3.11) se aprecia la razón por la que Disashop haya tenido una de las mayores rentabilidades económicas pese a tener un margen dentro de la media y esto es por su alta rotación. A Disashop le sigue Panasonic con una rotación de 5,8 veces, las demás empresas están en torno a los 2€. LG Electronics España S.A. está dentro de la media del sector, que es de 3,43€.



Figura 3.11. Rotación de las empresas en el año 2009.

- El peso de las amortizaciones:

El ratio amortización costes totales (Figura 3.12 y tabla 3.6 de los anexos, página 60) de LG Electronics España S.A. disminuyó en 2006 y a partir de entonces se ha mantenido cerca de un 8%, esto puede deberse a que la empresa haya cambiado su política de amortización o a la venta de activo, que como podemos ver en el balance también ha ido disminuyendo.

Los costes totales de LG Electronics España S.A. están formados por los aprovisionamientos, los gastos de personal, otros gastos de explotación y la dotación a la amortización del inmovilizado.

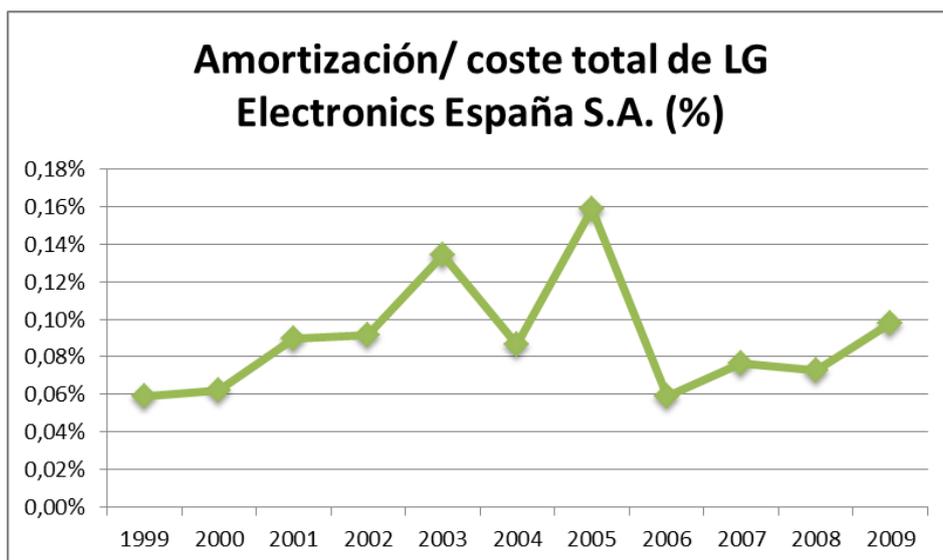


Figura 3.12. Amortización sobre los costes totales de LG Electronics España S.A.

Si se atiende lo que sucede en el resto de empresas escogidas para este proyecto (Figura 3.13), vemos que LG no es una de las empresas que más amortizan. La media del sector está en un 0,38% mientras que para LG la amortización sobre los costes supone un 0,10%. La empresa que más parte de sus costes totales dedica a la amortización es Game y las que menos son Samsung y Sony.

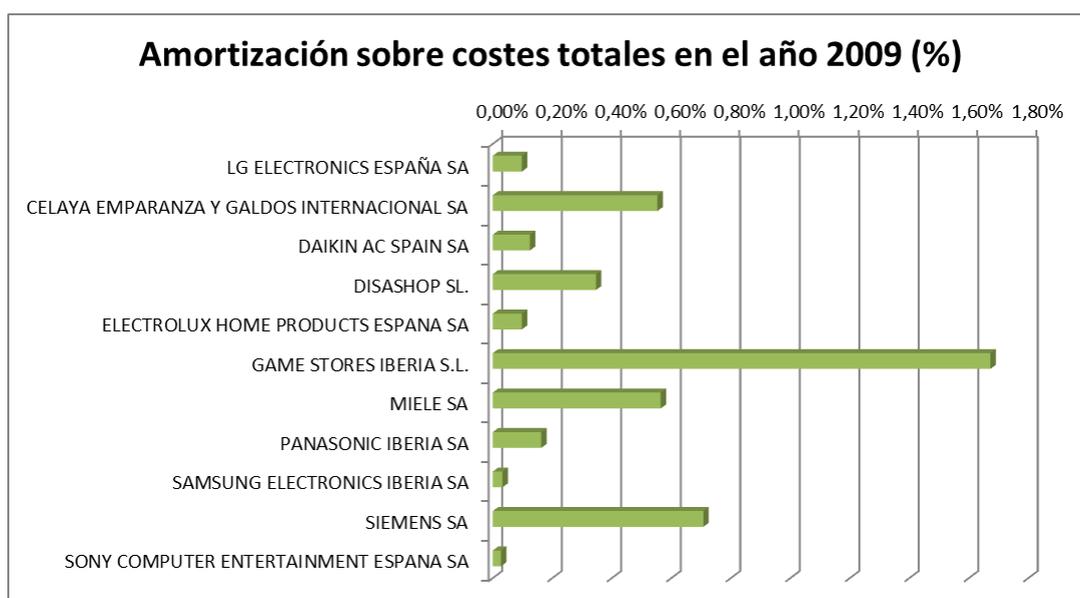


Figura 3.13. Amortización sobre los costes totales en el año 2009.

Si se analiza la amortización sobre las ventas (Figura 3.14 y tabla 3.7 de los anexos, página 61) se aprecia que tiene el mismo comportamiento que respecto a los costes totales y esto es a consecuencia de la amortización, probablemente se deba a que la empresa haya decidido cambiar la forma de amortizar su activo.

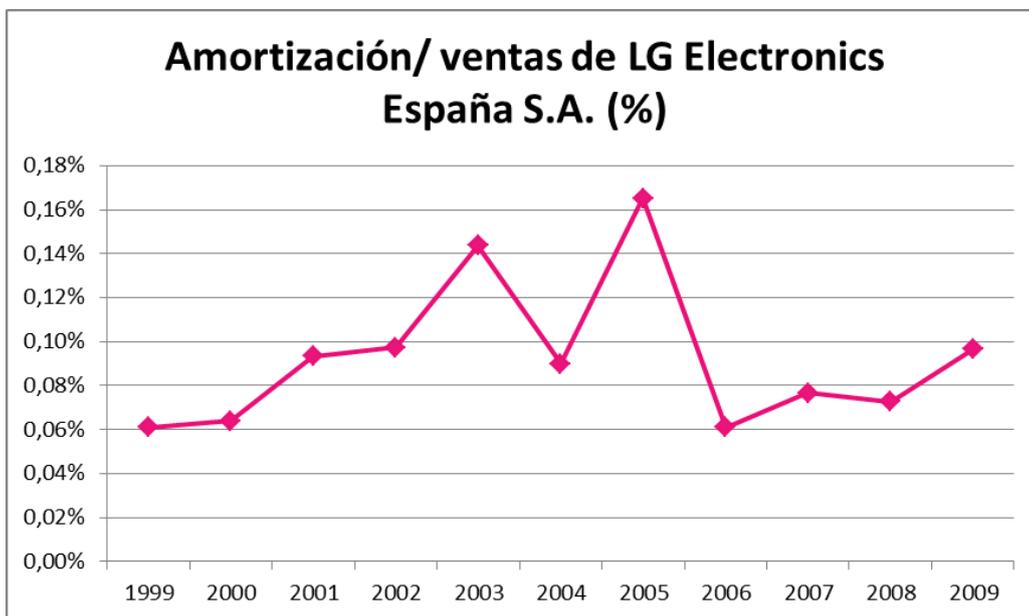


Figura 3.14. Amortización sobre las ventas de LG Electronics España S.A.

Respecto a la comparación entre empresas (Figura 3.15) sucede lo mismo que en el caso anterior, situándose LG por debajo de la media que es de un 0,40% mientras que LG posee una amortización sobre ventas del 0,10%.

Si no se tiene en cuenta el resultado de este ratio para la empresa Game (que posee el valor más alto de las empresas comparadas), la media baja a un 0,28%. Es decir que la política de amortización de LG Electronics España es muy baja.



Figura 3.15. Amortización sobre las ventas en el año 2009.

En cambio si se atiende a la evolución de la amortización sobre el beneficio antes de intereses e impuestos (Figura 3.16 y tabla 3.8 de los anexos, página 61) se observa

como su evolución ha sido diferente a los anteriores gráficos sobre la amortización. Y esto es a causa de que el beneficio antes de intereses e impuestos no ha sido constante sino que en el año 2007 fue muy elevado, mientras que en 2008 fue muy bajo, para en 2009 volver a ascender su importe.

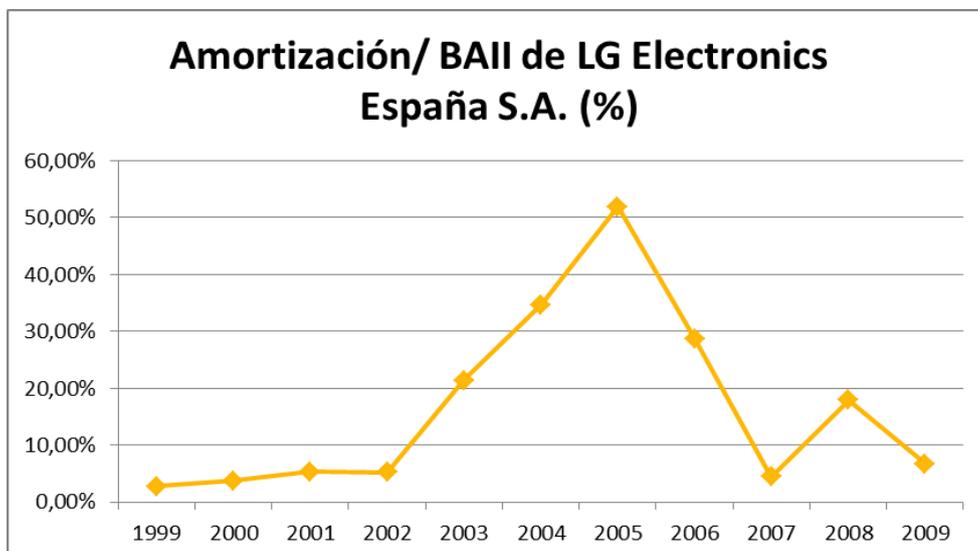


Figura 3.16. Amortización sobre beneficio antes de intereses e impuestos de LG.

Si se atiende a lo que sucede en el resto de empresas (Figura 3.17), se ve como hay empresas que incluso han obtenido un ratio amortización sobre el beneficio antes de intereses e impuestos negativo a consecuencia de que su resultado de explotación ha sido negativo. Panasonic es la empresa que ha obtenido un resultado de este ratio mayor que las demás, mientras que LG se sitúa entre la media del sector, que es de un 7,50%.

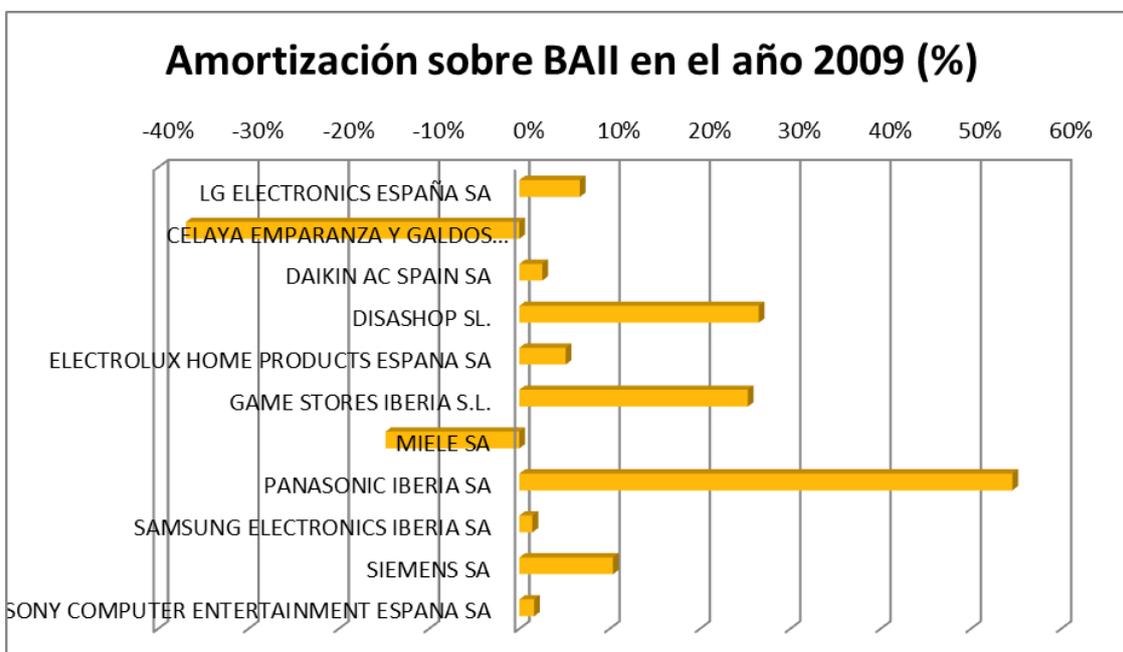


Figura 3.17. Amortización sobre beneficio antes de intereses e impuestos en 2009.

- El punto muerto económico:

Para calcular el punto muerto económico (tabla 3.9 de los anexos, página 62) de LG Electronics España S.A. y del resto de empresas competidoras seleccionadas se ha considerado que los costes fijos están compuestos por otros gastos de explotación en un 50%, por un 70% de otros gastos de personal y por las amortizaciones. Así mismo los costes variables están compuestos por otros gastos de explotación en el restante 50%, gastos de personal en un 30% y por los aprovisionamientos.

Tal y como se puede ver en la figura 3.18 la empresa empezará a obtener beneficios a partir de 606.504.913 € en ventas en 2007, 741.077.585 € en 2008 y 747.625.948 € en 2009. Se observa, siempre según los supuestos que hemos considerado, como cada vez se necesita un mayor nivel de ventas para obtener beneficios y todo pese al aumento de las ventas, esto es a consecuencia del aumento de los costes variables, sobre todo a los aprovisionamientos.

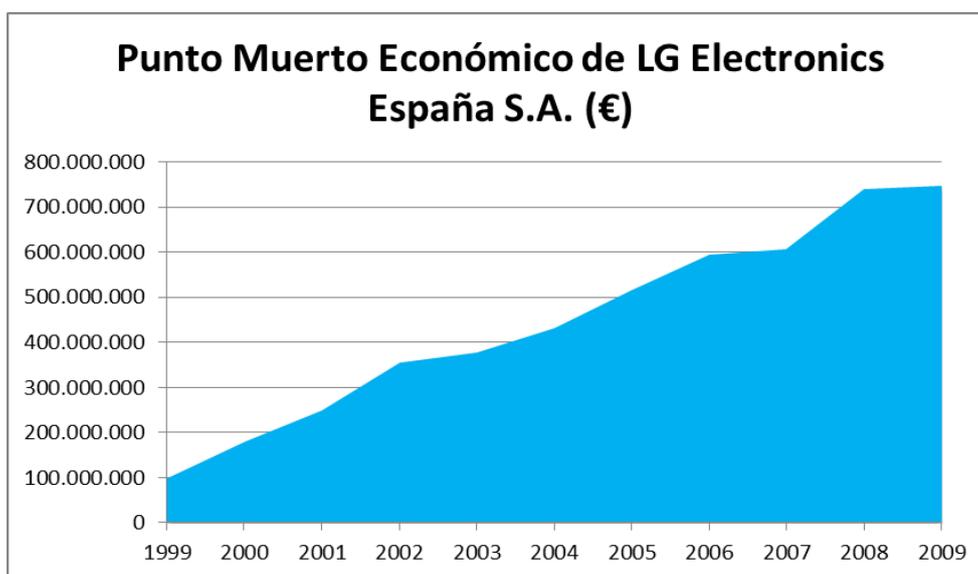


Figura 3.18. Punto muerto económico de LG Electronics España S.A.

Respecto a lo que sucede en el sector (Figura 3.19), donde la media se sitúa en 200.074.524€, se observa que LG es la empresa que mayor nivel de ventas necesita para obtener beneficios, todo esto va a dificultar que la empresa pueda competir con las demás empresas, ya que ellas tienen un punto muerto económico mucho más bajo. Entre estas empresas destacan Samsung y Siemens con unas ventas necesarias para obtener ganancias muy bajas en comparación por las demás, aunque también sus ventas son muy bajas si las comparamos con las de LG.

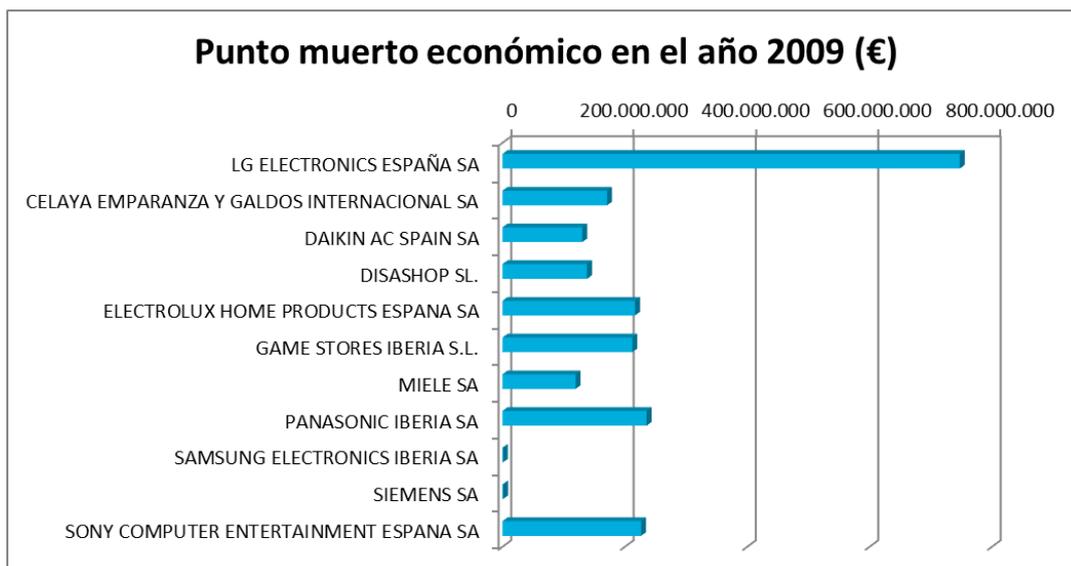


Figura 3.19. Punto muerto económico de las empresas seleccionadas en el año 2009.

- Grado de apalancamiento operativo:

Se entiende por apalancamiento operativo, el impacto que tienen los costes fijos sobre la estructura financiera de una empresa. El apalancamiento operativo de LG Electronics España y del resto de empresas estudiadas, se puede ver en la tabla 3.10 situada en los anexos (página 63), es el cambio porcentual en el BAII que resulta de un cambio porcentual dado en las ventas. Hay que recordar, no obstante, que este apalancamiento operativo y el de las competidoras depende del punto muerto económico calculado para cada caso, que es dependiente a su vez de los supuestos que he tomado para su cálculo.

Como el grado de apalancamiento operativo (Figura 3.20) es principalmente positivo (+infinito y 1), excepto en 2005 y 2008, significa que ante un aumento en las ventas, se produce un incremento en el BAII positivo, y éste incremento es más que proporcional que el aumento de las ventas. La evolución del apalancamiento operativo es muy variable y en 2005 y 2008 el grado de apalancamiento operativo de LG fue negativo como consecuencia de que el punto muerto económico fue mayor que las propias ventas de esos años.



Figura 3.20. Grado de apalancamiento operativo de LG Electronics España S.A.

Cuando se observa la figura 3.21 con los datos de las empresas seleccionadas referentes al apalancamiento operativo en 2009, se aprecia que la mayoría de las empresas tienen un resultado positivo pero bajo, situándose LG en la segunda empresa con mayor apalancamiento operativo tras Electrolux. En cambio Cegasa, Panasonic y Sony han obtenido un grado de apalancamiento operativo negativo. Sony ha sido la empresa con un resultado peor, pero en años anteriores siempre fue positivo. La media para el año 2009 es de -0,80€, resultado claramente influenciado por el apalancamiento operativo de Sony.

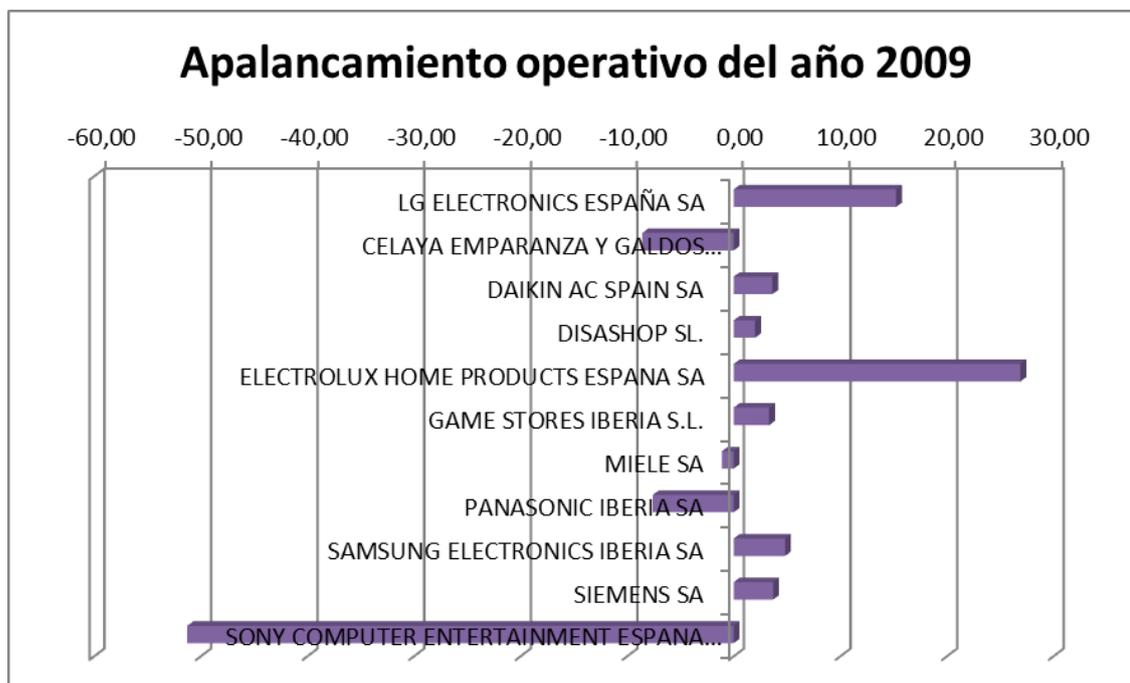


Figura 3.21. Grado de apalancamiento operativo en el año 2009.

- Rentabilidad financiera:

La rentabilidad financiera (tabla 3.11 de los anexos, página 64) es el porcentaje de rendimiento obtenido en la empresa sobre los recursos propios. Permite juzgar las rentas que alcanzan los propietarios en función del riesgo asumido, es decir, mide la rentabilidad que obtienen los propietarios o accionistas.

En el caso de LG Electronics España S.A. la rentabilidad financiera (Figura 3.22) es muy inestable ya que en el periodo comprendido desde 2003 a 2006 y el año 2008 ésta ha sido negativa y en algunas ocasiones muy negativa, como consecuencia de que en el resultado del ejercicio se obtuvieron pérdidas y de que la proporción de fondos propios en el balance es pequeña y ésta configura el denominador. La rentabilidad financiera de los años en que es positiva es normal solo en 1999, 2007 y 2009 ya que solo en estos años se encuentra en los valores recomendados (superior al 15%), el resto de años la rentabilidad financiera no llega a ser favorable. La rentabilidad financiera del ejercicio 2009 se interpreta de la siguiente manera: "De cada 100€ que deja en la empresa un propietario de fondos propios, gana 17,43 €."

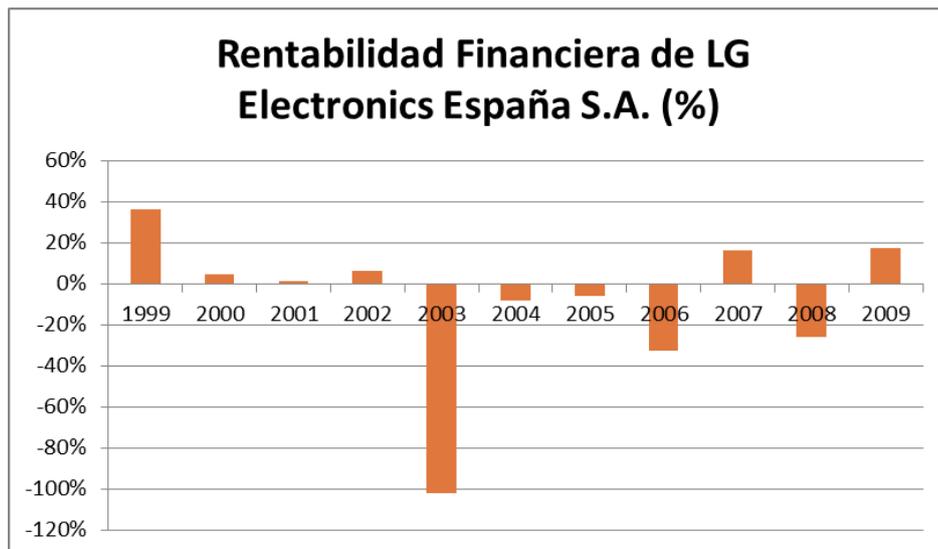


Figura 3.22. Rentabilidad financiera de LG Electronics España S.A.

Si se observa lo que sucede en el resto de empresas (Figura 3.23) se aprecia que todas excepto Miele han obtenido una rentabilidad financiera positiva situándose LG muy cerca de la media del sector, que es de un 21,04%. Destaca Cegasa donde los propietarios ganan de cada 100 € que invierten unos 75 €.



Figura 3.23. Rentabilidad financiera del año 2009.

- Grado de apalancamiento financiero:

El apalancamiento financiero (tabla 3.12 de los anexos, página 64) se define como el cambio porcentual en el beneficio neto ante cambios porcentuales dados en el BAII, es decir, dice como varía el beneficio neto ante variaciones porcentuales en el BAII. Si la empresa no tuviera deudas el apalancamiento financiero sería igual a uno. En 2002 era positivo, pero descendió en el periodo 2003 a 2006, se recuperó en 2007, fue negativo otra vez en 2008 y de nuevo positivo en 2009; lo cual significa que si el BAII aumenta, el beneficio neto se incrementará en el doble y esto a su vez quiere decir, que la deuda aumenta la rentabilidad financiera, no la perjudica. (Figura 3.24)

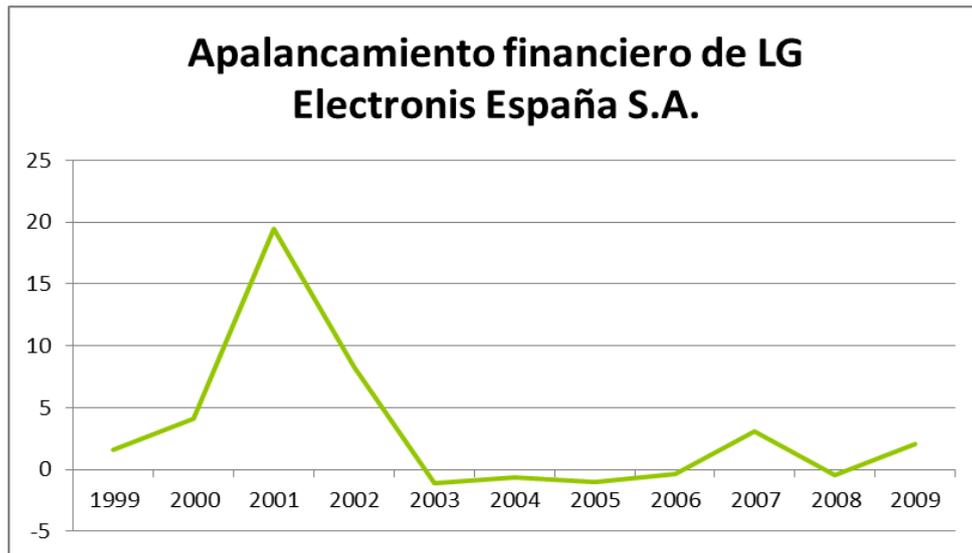


Figura 3.24. Apalancamiento financiero de LG Electronics España S.A.

LG es la empresa que más incrementa el beneficio neto ante una variación en el beneficio antes de intereses e impuestos, muy probablemente causado por su alto endeudamiento. Como podemos ver en la figura 3.25 el resto de empresas tienen un grado de apalancamiento financiero menor, aunque positivo, es decir que el beneficio neto siempre ascenderá si aumenta el BAII. La media para el año 2009 es de 1,12.

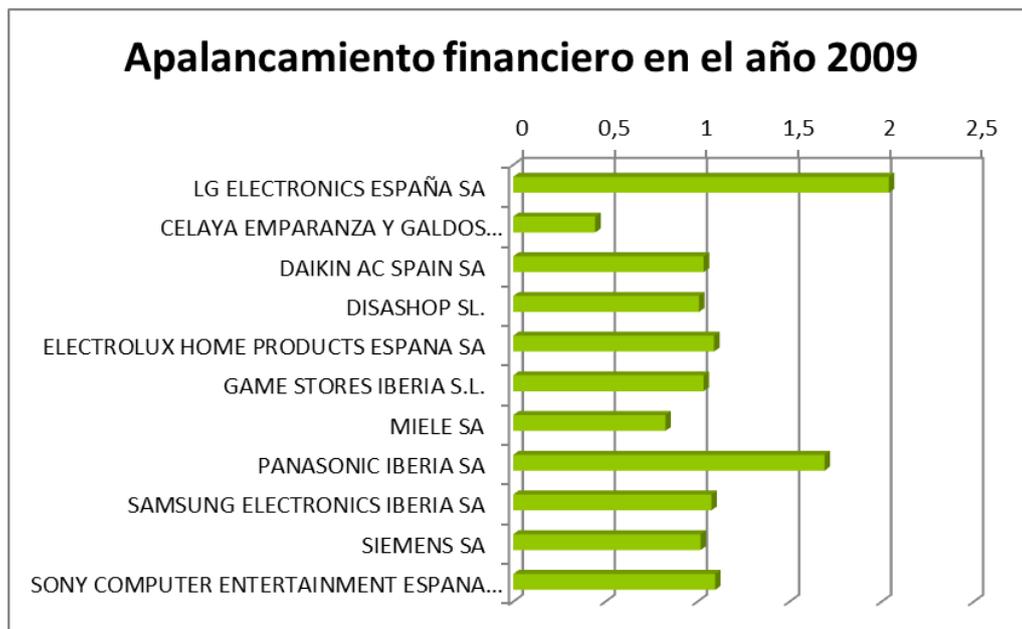


Figura 3.25. Apalancamiento financiero en el año 2009.

- Posición de liquidez:

Respecto a la **liquidez a corto plazo** (tabla 3.13 de los anexos, página 65), la empresa presenta unos valores elevados a lo largo de los 10 años estudiados y a partir de 2005 por encima del 85%. (Figura 3.26)

El ratio de liquidez a corto plazo trata de medir la capacidad de la empresa para atender sus deudas en un periodo inferior a un año. En este caso la empresa es capaz de hacer frente a casi toda su deuda a corto plazo en todos los años analizados, con sus activos corrientes excluyendo las existencias y los activos no corrientes

mantenidos para la venta (aunque no hay activos no corrientes mantenidos para la venta en LG).

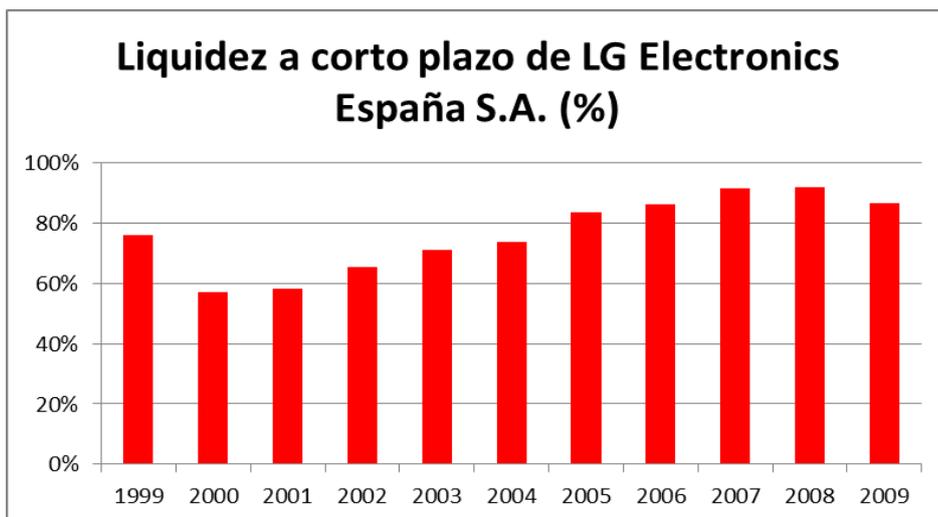


Figura 3.26. Liquidez a corto plazo de LG Electronics España S.A.

En la figura 3.27 se aprecia como LG se encuentra en la media (131%) de las empresas seleccionadas entre la competencia, sobresalen Sony y Daikin que con sus activos corrientes minoradas por las existencias y los activos no corrientes mantenidos para la venta cubren todo el pasivo corriente y parte del pasivo no corriente.

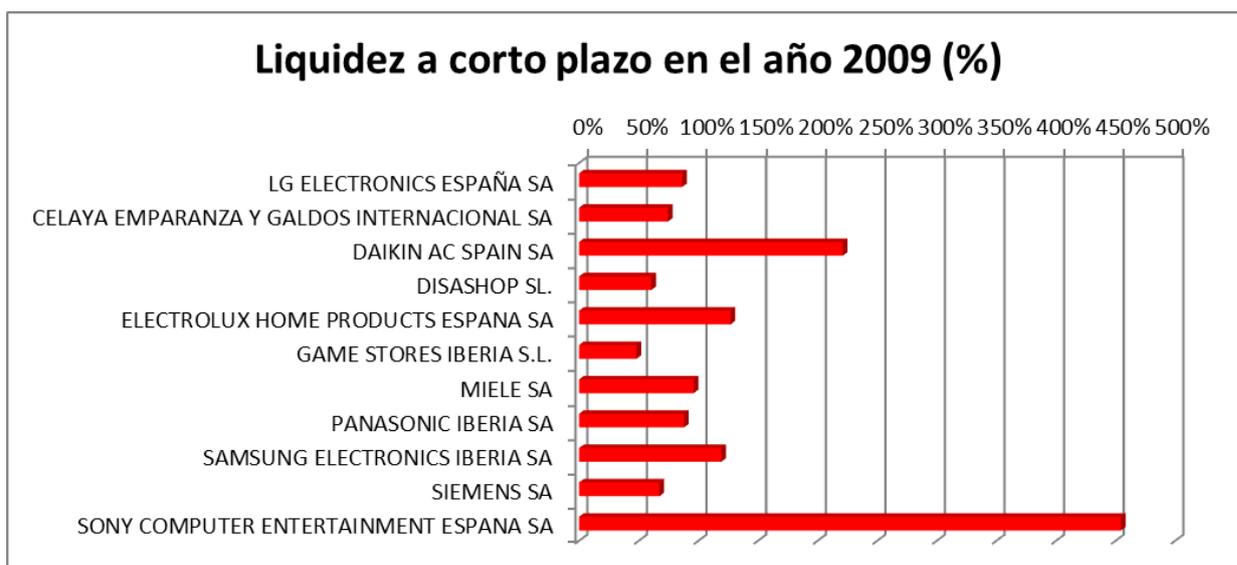


Figura 3.27. Liquidez a corto plazo en el año 2009.

La **liquidez a medio plazo** (tabla 3.14 de los anexos, página 66) determina la capacidad que tiene LG Electronics España S.A. para hacer frente a sus pasivos corrientes con sus activos corrientes. De nuevo se distingue en la figura 3.28 que los valores obtenidos se encuentran muy cerca de los recomendados de manera genérica (entre un 115 y 120%), por lo que es capaz de hacer frente a casi el total de su pasivo corriente, pero no llega a cubrirlo del todo.

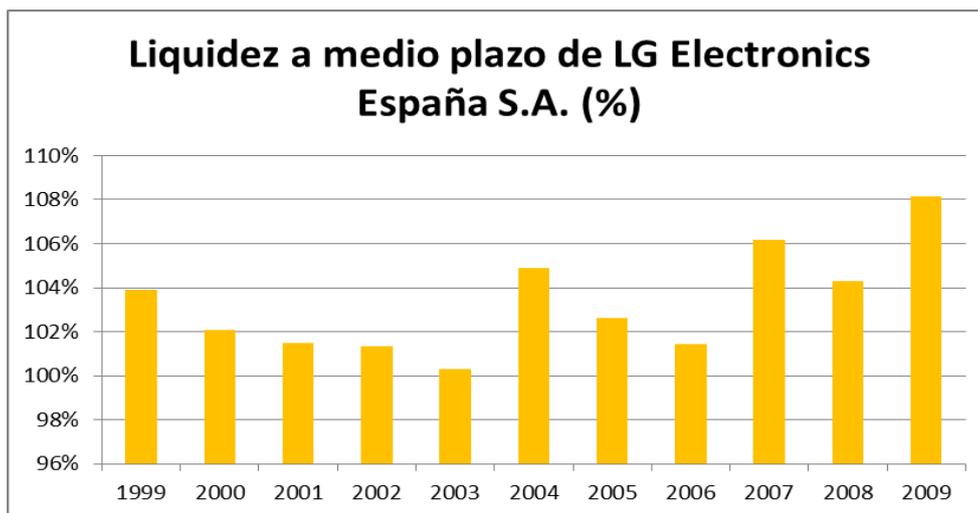


Figura 3.28. Liquidez a medio plazo de LG Electronics España S.A.

En el sector (Figura 3.29) LG ocupa un lugar dentro de la media (171%) de 2009, donde Sony destaca de nuevo por tener la mayor liquidez a medio plazo, en cambio Disashop posee la menor capacidad para hacer frente a sus pasivos corrientes con sus activos corrientes.

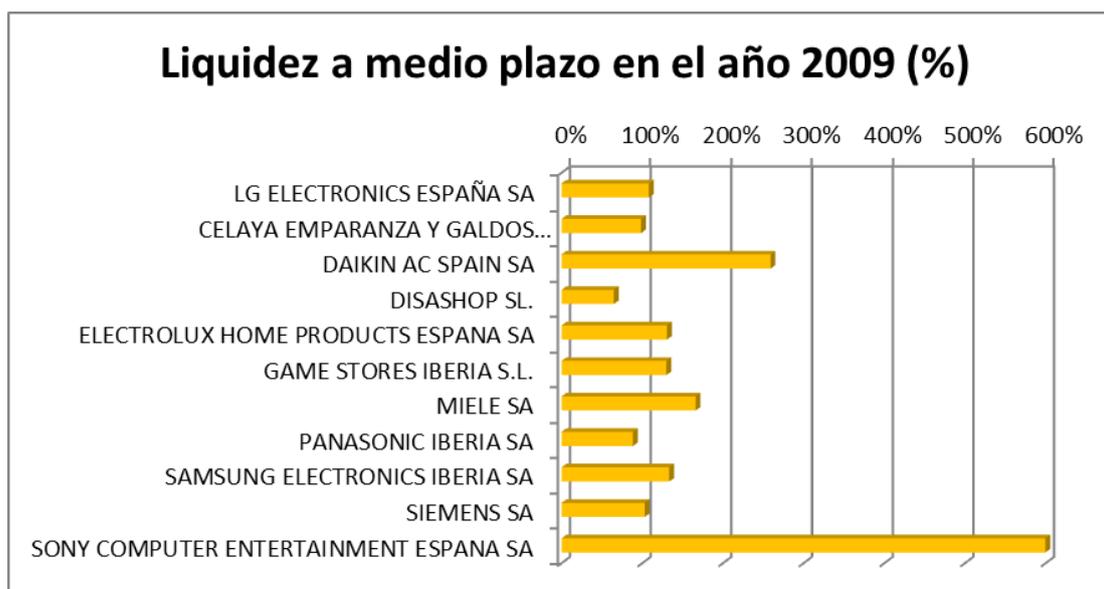


Figura 3.29. Liquidez a medio plazo en el año 2009.

La **garantía a largo plazo** (tabla 3.15 de los anexos, página 66) que mide la relación de los activos totales con el total de los pasivos, como garantía que ofrece la empresa frente a terceros. Para LG Electronics España su garantía frente a terceros es desfavorable (Figura 3.30), ya que, aunque en todos los años analizados es capaz de hacer frente al total de su pasivo, no logra superar los porcentajes recomendados (entre el 135 y el 140%).

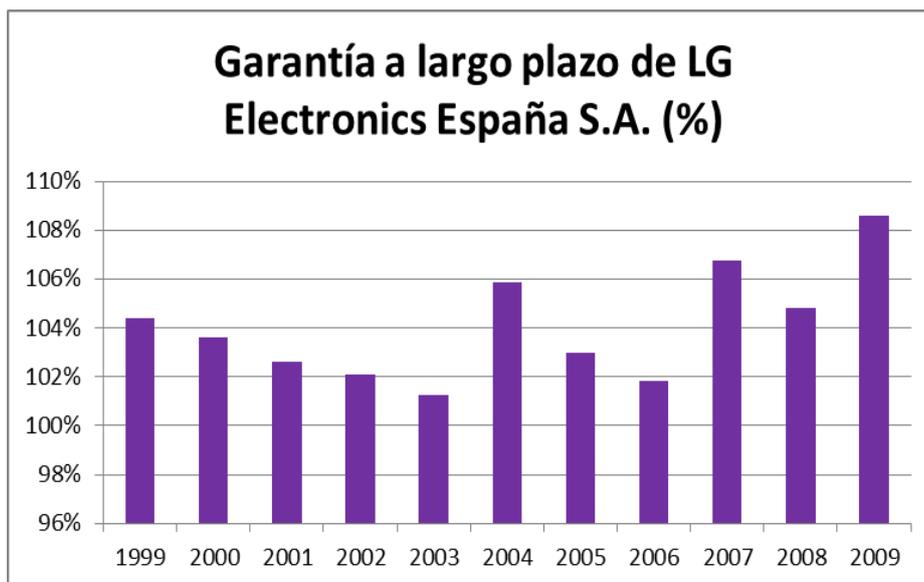


Figura 3.30. Garantía a largo plazo de LG Electronics España S.A.

En los datos del sector (grafico 3.31) LG ocupa un lugar por debajo de la media (191%) de 2009, donde la mayoría de las empresas la superan. Mención especial merece Sony que multiplica por cinco los valores recomendados y una de las repercusiones que tiene este hecho es que por ejemplo Sony muy probablemente no va a tener problemas a la hora de acceder a la financiación bancaria.

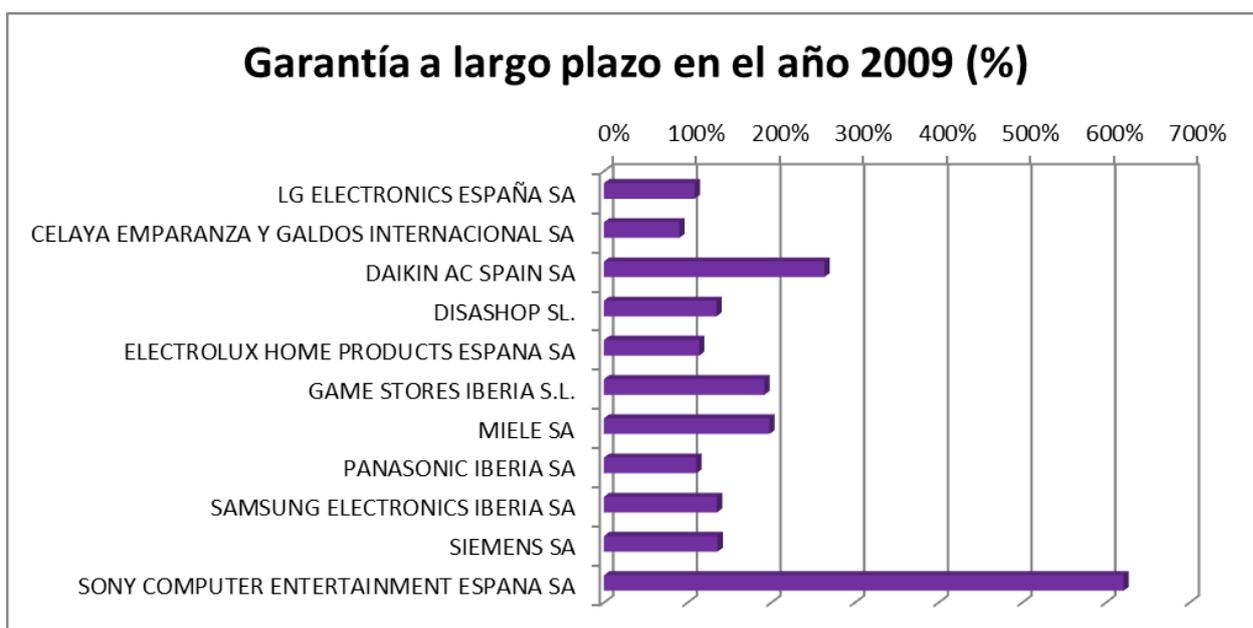


Figura 3.31. Garantía a largo plazo en el año 2009.

La **liquidez inmediata** (tabla 3.16 de los anexos, página 67) ha ido disminuyendo desde 2002 (Figura 3.32), este ratio muestra unos resultados normales. Su evolución negativa se debe al aumento de sus acreedores a corto plazo y a la reducción de la tesorería.

Los resultados son normales pese a su tendencia negativa porque disponer de activos líquidos supone un coste de oportunidad para la empresa, ya que presentan un menor rendimiento comparado con el obtenido por sus inversiones productivas, y también supone una desventaja fiscal.

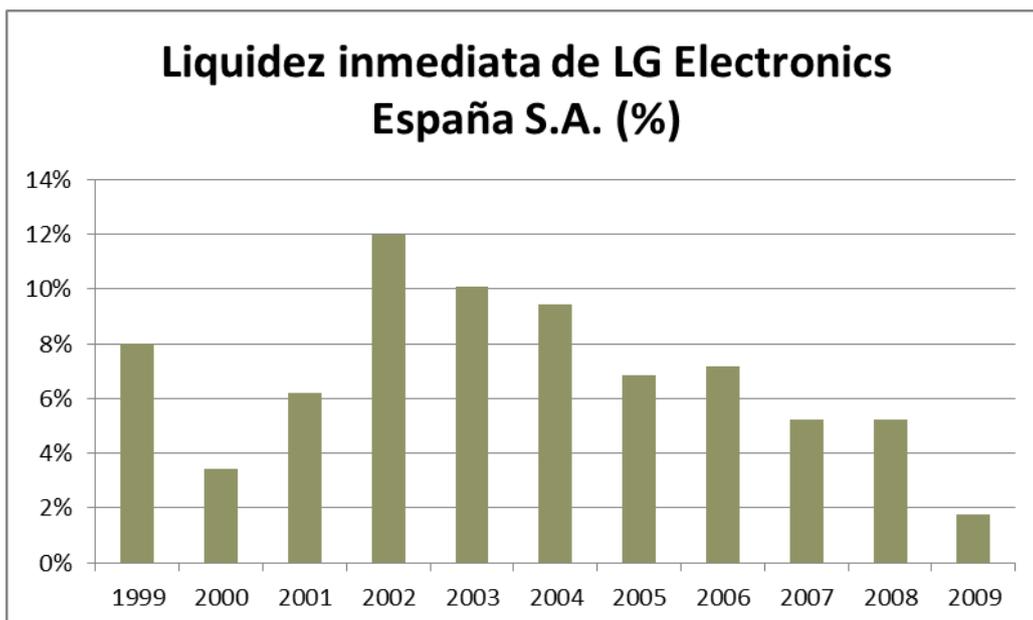


Figura 3.32. Liquidez inmediata de LG Electronics España S.A.

Si se echa un vistazo a lo que sucede en el sector (Figura 3.33) se distingue que son pocas las empresas que disponen de mucha liquidez inmediata, entre ellas Disashop, Game y Siemens. Sony que tenía una gran liquidez tanto a corto, medio y largo plazo, ahora presenta una liquidez inmediata casi ausente. LG se encuentra entre las empresas que menos liquidez a corto plazo tiene, que son un 70% del sector. La liquidez inmediata media para el año 2009 es de un 9%.

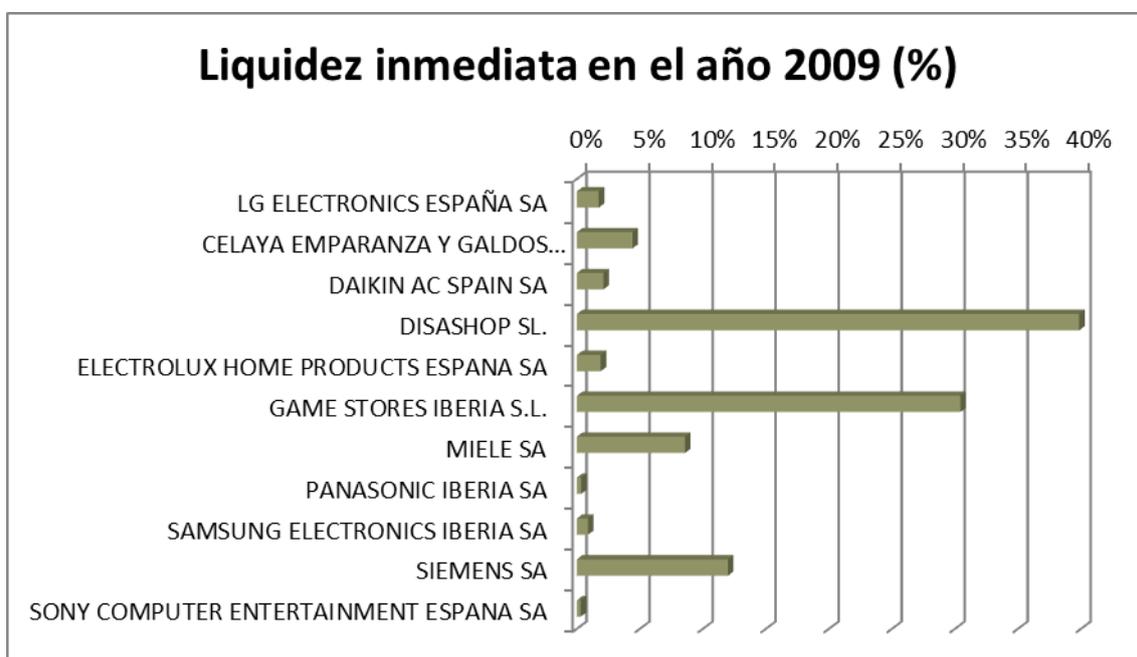


Figura 3.33. Liquidez inmediata en el año 2009.

El ratio de **cash flows sobre pasivo corriente** (tabla 3.17 de los anexos, página 67), muestra la parte de deudas a corto plazo que la empresa es capaz de hacer frente con los flujos de caja generados por ella y como se puede comprobar el resultado ha sido muy variable en los diez años estudiados, esto se debe como ya se ha dicho con anterioridad a que los cash flows han sido de un volumen bastante pequeño y en el

periodo 2003 a 2006 y en el año 2008 éstos fueron incluso negativos. Sin embargo el resultado de este ratio es pequeño porque los pasivos corrientes son muy altos.

El ratio cash flows sobre pasivo corriente aumentó en 2009 respecto del resultado obtenido en 2008, porque los cash flows fueron positivos y el pasivo corriente disminuyó. (Figura 3.34)

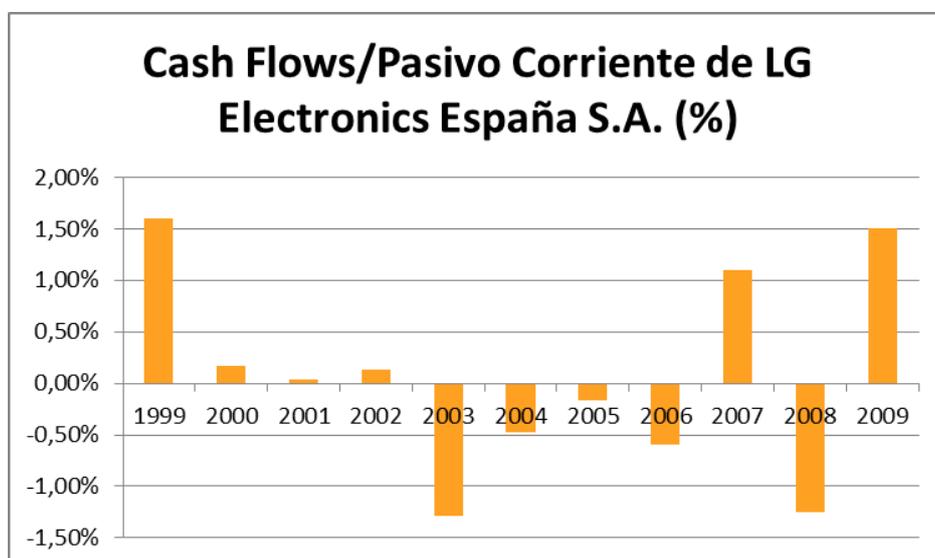


Figura 3.34. Cash flows sobre pasivo corriente de LG Electronics España S.A.

En la figura 3.35 se puede ver que LG es una de las pocas empresas con un valor bajo de este ratio junto a Electrolux y Panasonic. Solo Cegasa y Miele han tenido un resultado de este ratio negativo, pero esto es porque su cash flows para 2009 también lo fue. El resto de empresas tienen grandes porcentajes, situándose la media en un 7%.

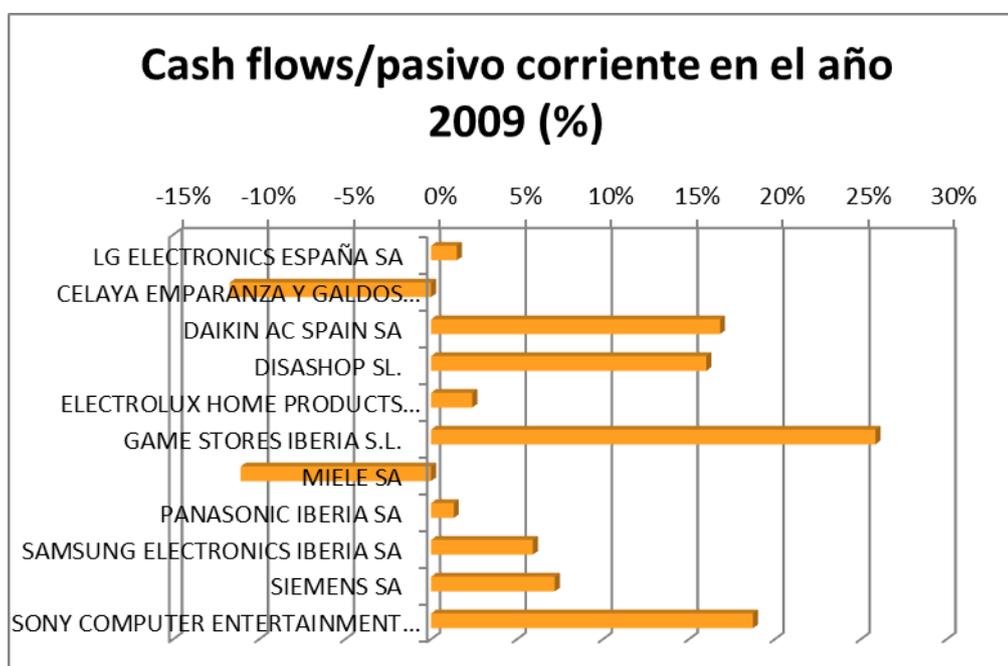


Figura 3.35. Ratio cash flows sobre pasivo corriente en el año 2009.

- Ratios de endeudamiento:

El **endeudamiento a largo plazo** (tabla 3.18 de los anexos, página 68) durante los años estudiados ha sido nulo dentro de la estructura financiera (patrimonio neto + pasivo total) y por esta razón no se considera necesario presentar la figura. El nulo endeudamiento se debe a que LG Electronics España se ha financiado exclusivamente con pasivo corriente por la parte de recursos ajenos.

Tal y como se puede apreciar en la figura 3.36 LG no ha sido la única que no se ha financiado a largo plazo, otras empresas como Panasonic, Samsung y Sony dentro del sector también lo han hecho. En cambio Cegasa ha sido la que más se ha financiado con deudas a largo plazo, situándose la media en un 6% muy incrementada dado el volumen de Cegasa.

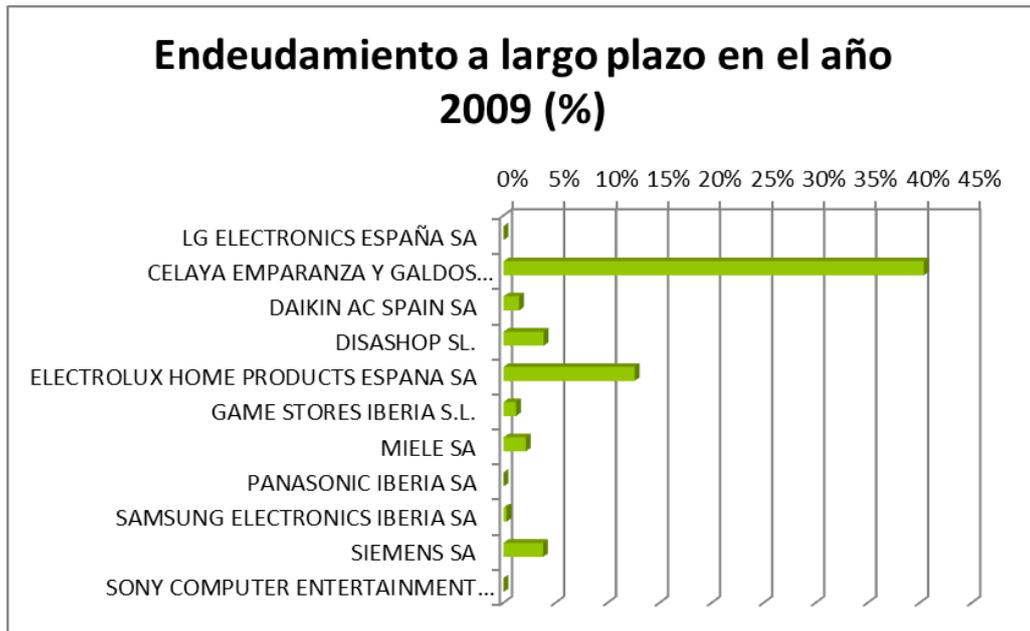


Figura 3.36. Endeudamiento a corto plazo en el año 2009.

La **autonomía financiera** (tabla 3.19 de los anexos, página 69) indica el grado de capitalización de la empresa. LG Electronics España S.A. está poco capitalizada, tal y como se dijo en la lectura previa. Los resultados del ratio están por debajo del valor genérico recomendado (35%), lo cual es desfavorable. Sin embargo este ratio sigue una tendencia positiva, gracias al aumento del patrimonio neto y a la disminución del pasivo. (Figura 3.37) Su media para el año 2009 es de un 31%.

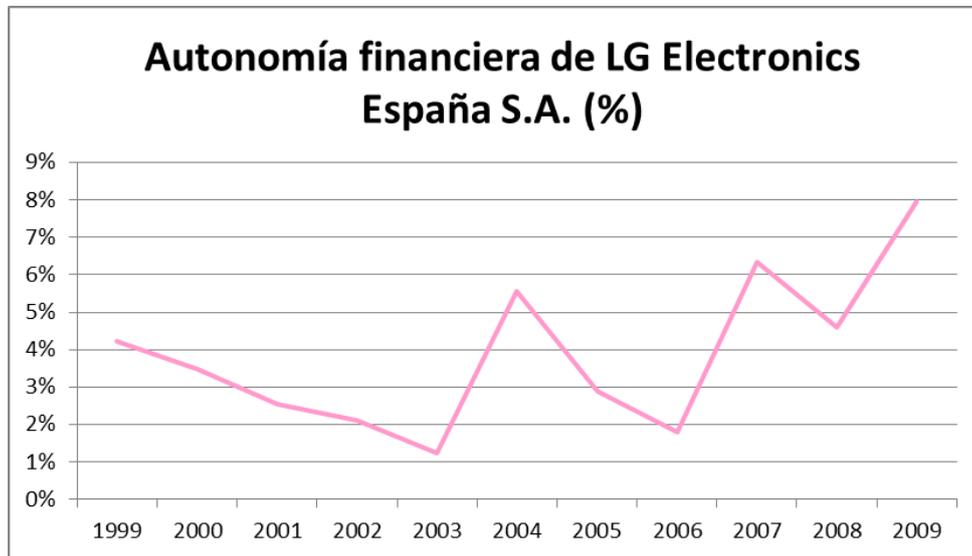


Figura 3.37. Autonomía financiera de LG Electronics España S.A.

La media del sector se sitúa en un 29%, es decir que hay más empresas poco capitalizadas que empresas que dediquen parte de sus beneficios a incrementar su patrimonio neto. Y por lo tanto LG se sitúa por debajo de la media. Las empresas más capitalizadas son Daikin y Sony. (Figura 3.38).

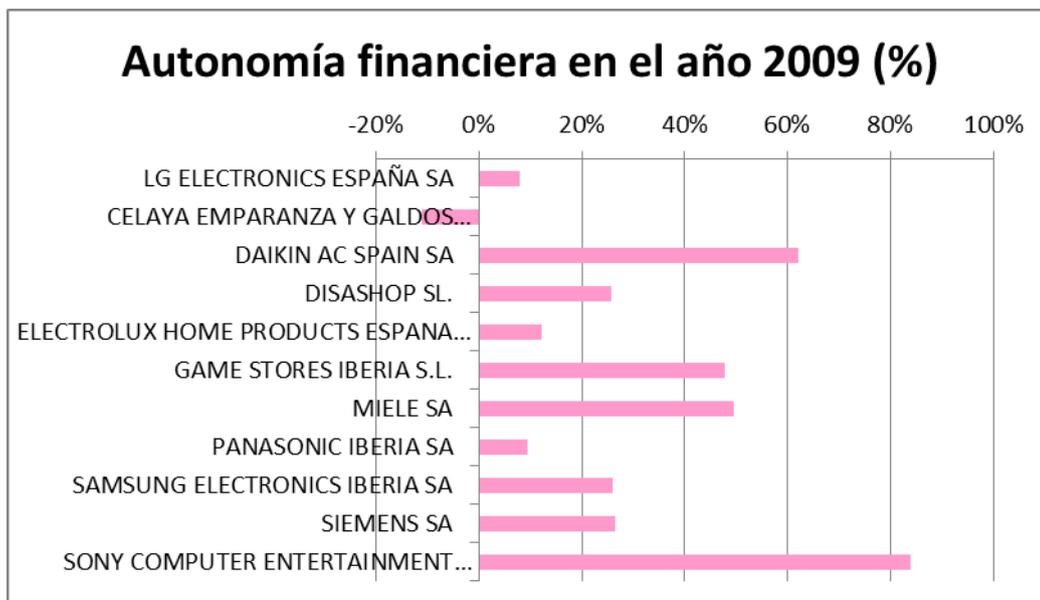


Figura 3.38. Autonomía financiera en el año 2009.

En contraste con los resultados del ratio de endeudamiento a largo plazo, el pasivo corriente representa un importante porcentaje sobre el total de la estructura financiera (formada por el patrimonio neto y el total del pasivo), por lo que el **endeudamiento a corto plazo** (tabla 3.20 de los anexos, página 70) es muy elevado para LG Electronics España S.A. En función de los resultados obtenidos se aprecia que la empresa ha decidido financiarse, en lo que respecta a los recursos ajenos, con deudas a corto plazo en su totalidad, antes que con deudas a largo plazo. (Figura 3.39)

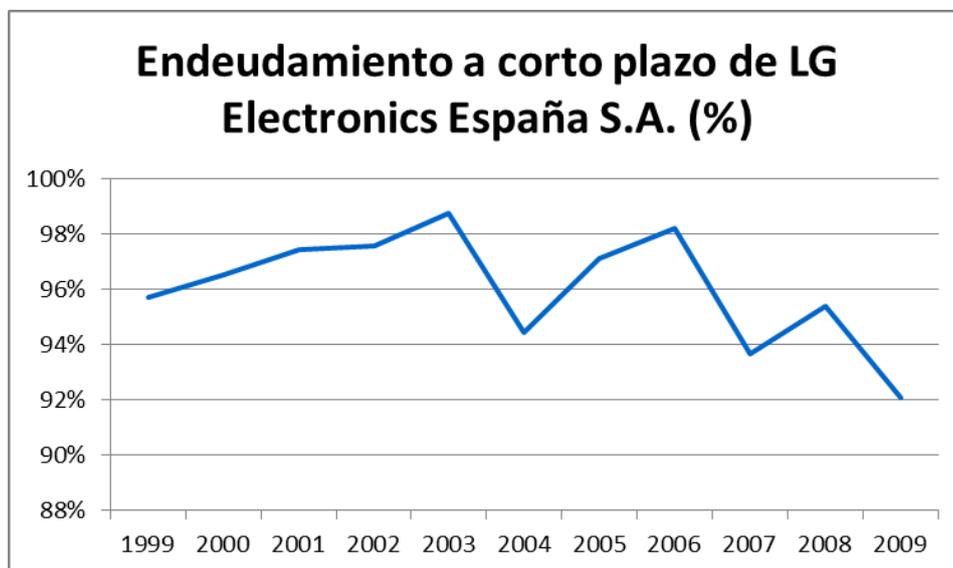


Figura 3.39. Endeudamiento a largo plazo de LG Electronics España S.A.

En la figura 3.40 se puede apreciar que la tónica de un alto endeudamiento a corto plazo es generalizada entre las empresas del sector de venta al por mayor de aparatos eléctricos. La media se localiza en un 63%, por lo que LG se encuentra más endeudada a corto plazo que la media. Únicamente Sony es la empresa que apenas está endeudada a corto plazo.

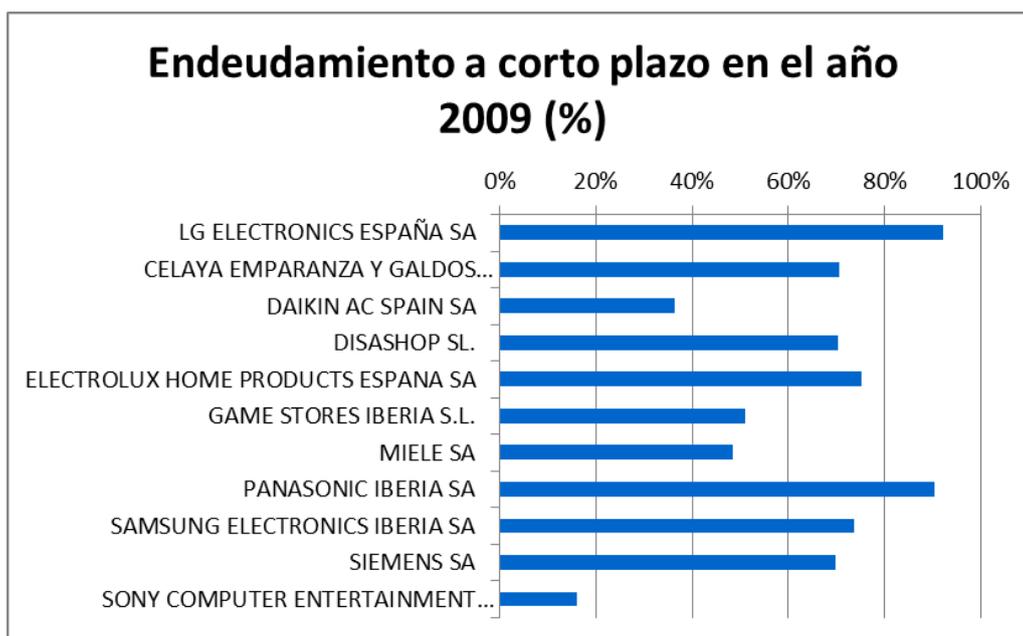


Figura 3.40. Endeudamiento a corto plazo en el año 2009.

Respecto al porcentaje que representa los **recursos permanentes** sobre el total de la estructura financiera de LG Electronics España S.A. (Figura 3.41 y tabla 3.21 de los anexos, página 71), se observa que estos son muy inferiores al valor recomendado del 50%, porque como ya se ha visto la empresa decide financiarse con deudas a corto plazo. Sin embargo tiene tendencia creciente, pero apenas supone más de un 10%

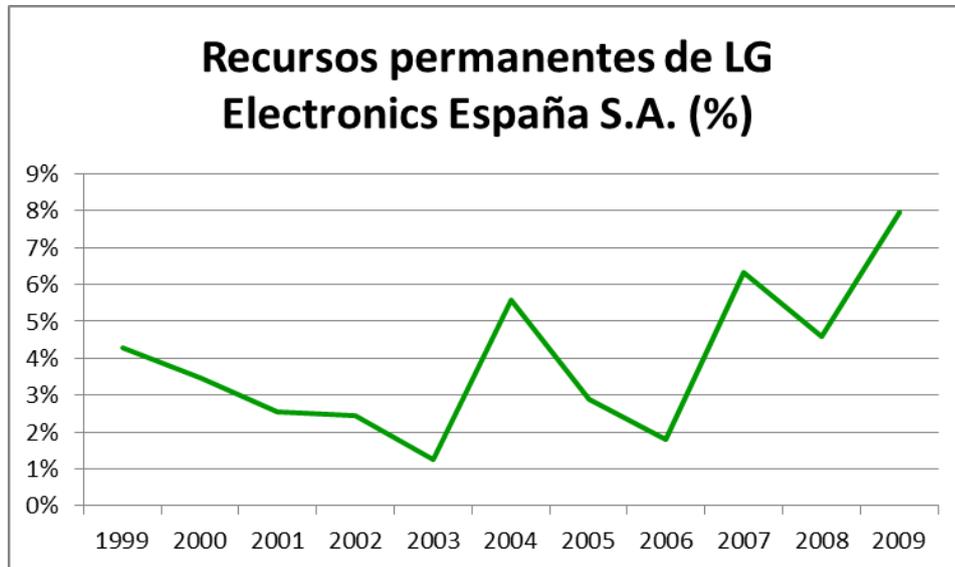


Figura 3.41. Recursos permanentes de LG Electronics España S.A.

LG se encuentra por debajo de la media del sector en el año 2009, localizada en unos recursos permanentes del 37%, esto a su vez significa que la mayoría de las empresas tienen unos recursos permanentes por debajo de los valores recomendados. (Figura 3.42)

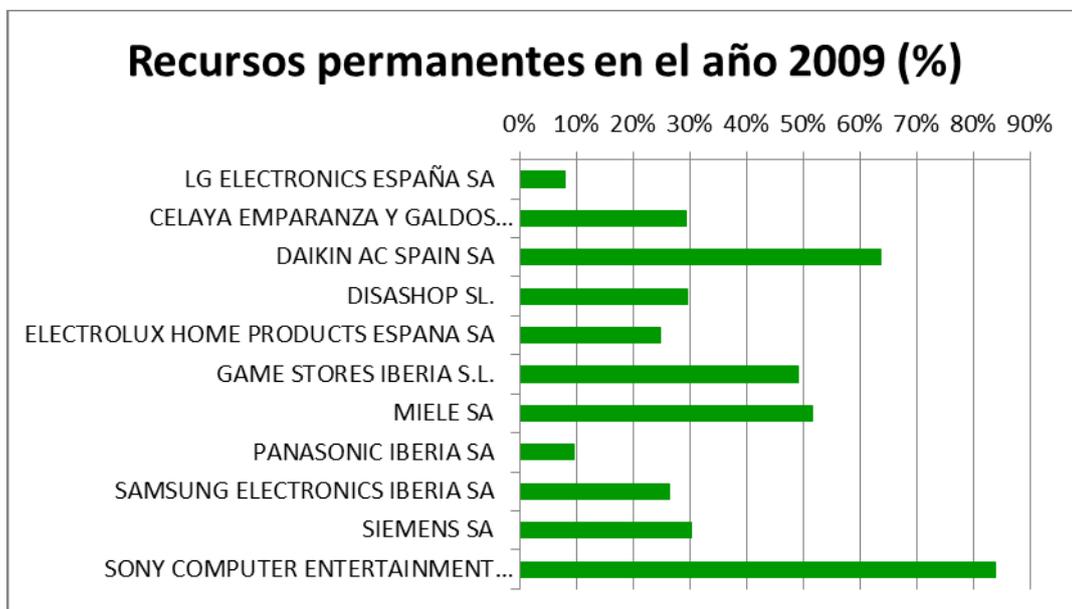


Figura 3.42. Recursos permanentes en el año 2009.

Los **gastos financieros** (tabla 3.22 de los anexos, página 72), se han mantenido moderados en todos los años para LG Electronics España S.A. ya que no han superado el 2% donde la carga financiera sería desfavorable. En 2009 éste ratio da un resultado favorable, por debajo del 1% para el nivel de ventas que ha tenido, como consecuencias de una bajada de los gastos financieros, al disminuir las deudas a corto plazo. (Figura 3.43).

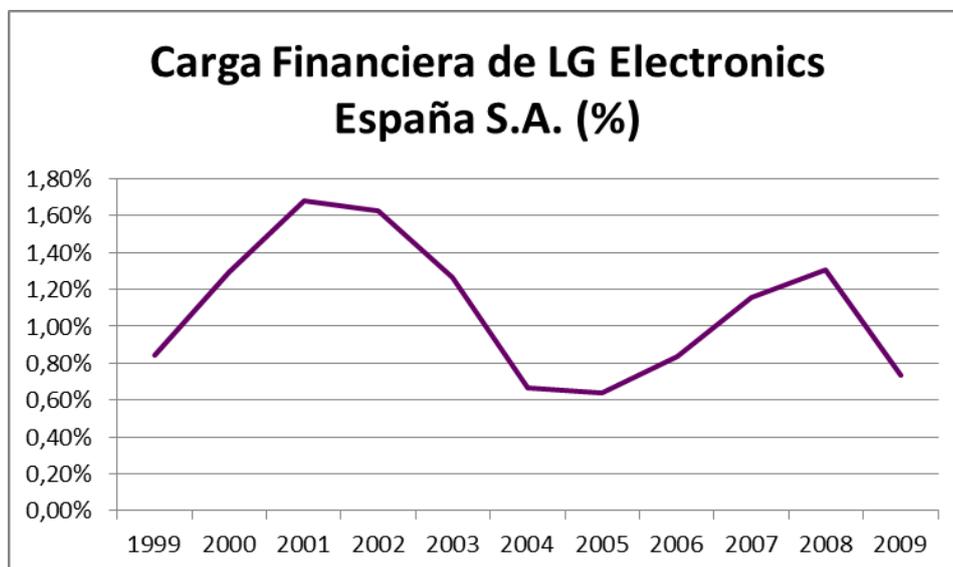


Figura 3.43. Carga financiera de LG Electronics España S.A.

Pese a que los gastos financieros de LG en el año 2009 no sean altos, sí que es la tercera empresa con más carga financiera precedida por Cegasa y Miele. El resto de empresas tienen unos gastos financieros apenas insignificantes, por lo que su resultado para este ratio es más que favorable. La media para el año 2009 se sitúa en el 0,42%. (Figura 3.44)

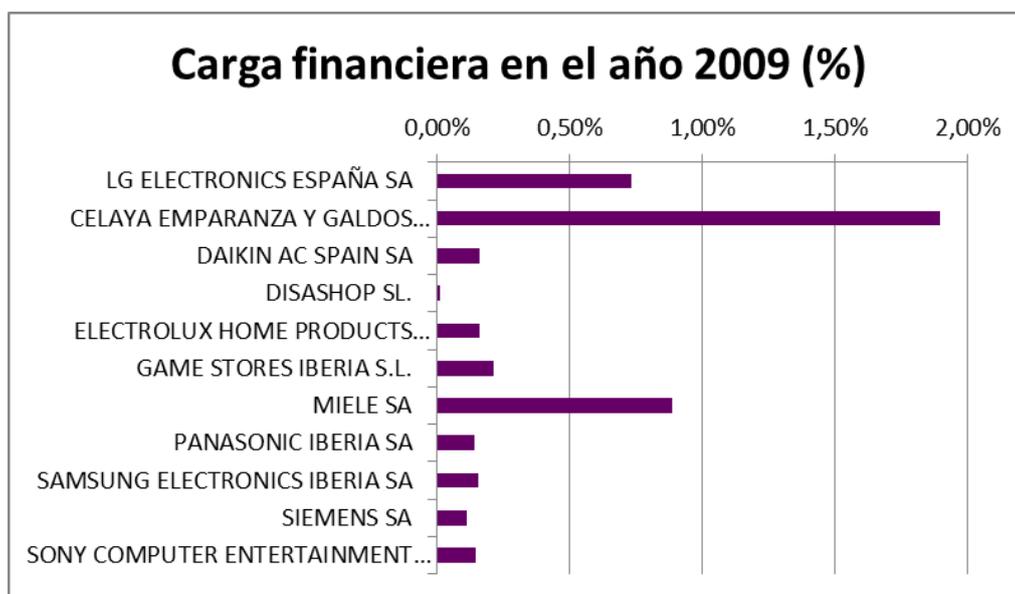


Figura 3.44. Carga financiera en el año 2009.

Y por último otro de los ratios financieros más importantes, indica la capacidad que tiene la empresa para devolver la deuda con los recursos que ella misma genera (beneficios + amortizaciones). La **capacidad de devolución de deuda** (tabla 3.23 de los anexos, página 73) resulta ser un excelente indicador de la posición de riesgo de una empresa.

Para LG Electronics España S.A. (Figura 3.45) los resultados son inestables a lo largo de los años analizados, como consecuencia de que en el periodo 2003 a 2006 y el año 2008 el resultado del ejercicio fueses negativo, y además éstos son inferiores a los valores recomendados (entre un 15 y un 20%). Por lo que solo es capaz en el año 2009 de hacer frente al 1,76% de sus deudas con los recursos que la empresa generó.

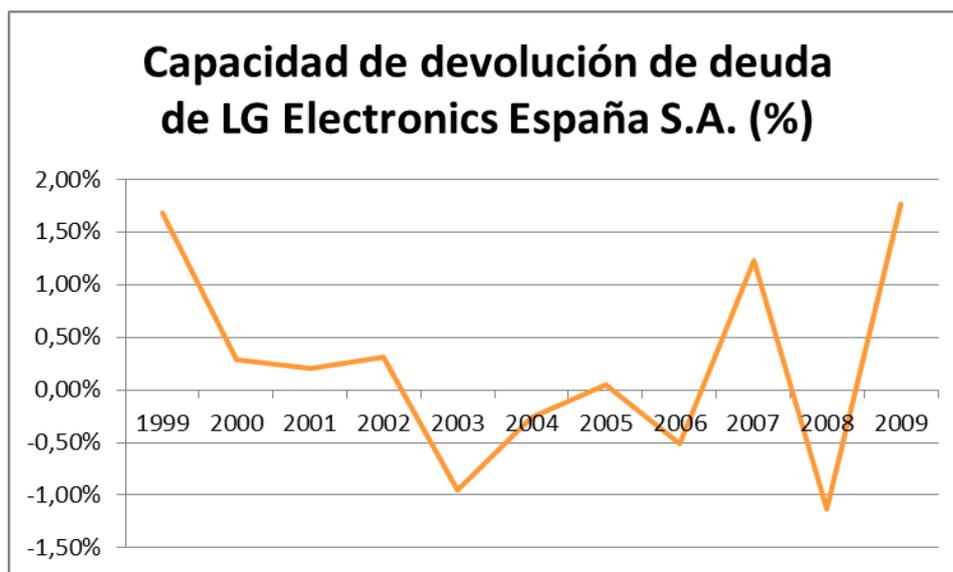


Figura 3.45. Capacidad de devolución de deuda de LG Electronics España S.A.

La capacidad de devolución de deuda media está en el año 2009 en torno al 9%, por lo que LG se encuentra por debajo de la media con su 1,76%. En cambio hay otras empresas como Daikin, Disashop, Game y Sony que sí que tienen un resultado para este ratio favorable. Que éste ratio sea negativo para Cegasa y Miele se debe a que han tenido pérdidas al finalizar el ejercicio de 2009. (Figura 3.46)

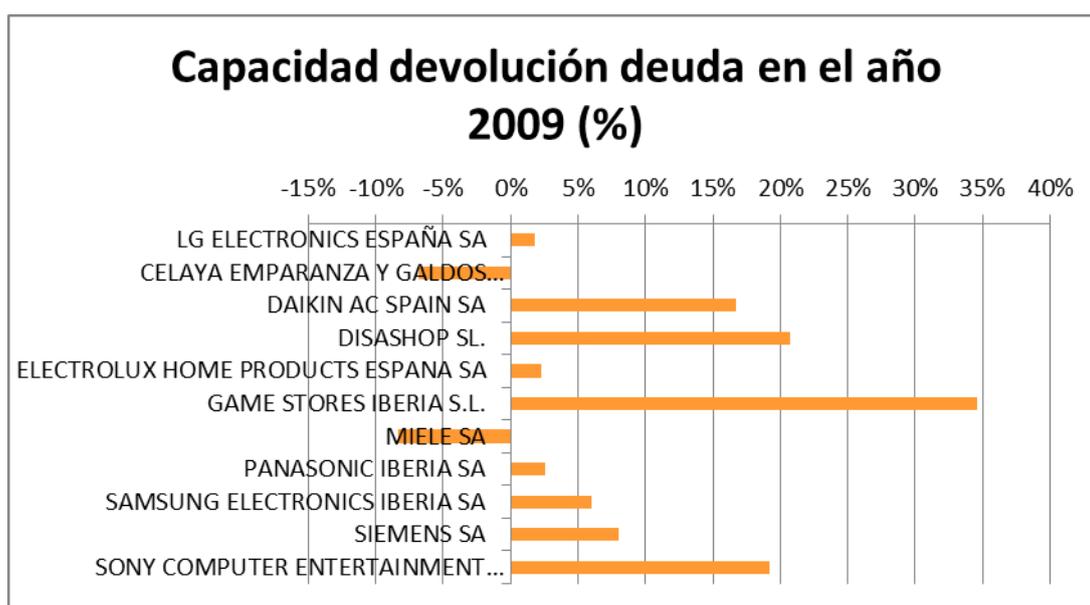


Figura 3.46. Capacidad de devolución de deuda en el año 2009.

3.5 ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD

Ahora que ya conocemos la situación económico-financiero de LG Electronics España S.A. se va a calcular el análisis de sensibilidad del punto muerto de la empresa. El análisis de sensibilidad mide como afecta a la rentabilidad de una empresa la modificación de una de las variables que la conforman y bajo las cuales se elaboran las proyecciones financieras. Es por lo anterior, que algunos textos en inglés la denominan la técnica del "What if...", reconociendo que lo que trata de hacer esta metodología, es determinar qué pasa con la rentabilidad del proyecto, si una o más variables cambian.

En resumen de lo que trata con este análisis es medir cómo va a afectar a la rentabilidad (mediante la fórmula del valor actual), la variación de una, en cada caso, de las variables que se necesitan para calcular el beneficio antes de intereses e impuestos y posteriormente y los flujos de caja. Buscando que el valor actual sea igual a cero, todo esto se realiza con todas las variables pero de una en una, para después localizar a las variables que con una menor variación más afecten a la rentabilidad de la empresa.

Las variables que vamos a considerar son:

- I. Nivel de ventas desde 2010 hasta 2015, además del importe neto de la cifra de negocios incluye otros ingresos de explotación. Se ha considerado que el crecimiento de ventas en una situación económica de recesión como la actual va a ser inferior a la tasa de crecimiento media de las ventas desde 1999 hasta el año 2009 que fue de un 20%, por lo que el valor inicial contemplado en este análisis de sensibilidad va a ser de un incremento del 15% respecto al año anterior.
- II. Nivel de ventas a partir de 2015 hasta 2019, incluye el importe neto de la cifra de negocios y otros ingresos de explotación. Es este caso el valor inicial se va a calcular con un incremento del 25% respecto al año anterior, por lo que es superior a la media del nivel de ventas de los años anteriores (20%). Se ha considerado que sea así, porque se espera que en esos años España ya no se encuentre inmersa en la crisis económica.
- III. Aprovisionamientos sobre el nivel de ventas, su valor inicial para el análisis de sensibilidad se ha calculado mediante una media de todos los años anteriores sobre el importe neto de la cifra de negocios y otros ingresos de explotación. Siendo éste valor de un 82,55%
- IV. Gastos de personal sobre ventas, su valor inicial es un 2,39% y se ha calculado de igual manera que los aprovisionamientos.
- V. Otros gastos de explotación sobre ventas, su valor inicial es un 13,88%, y se ha calculado de la misma manera que la variables aprovisionamientos sobre nivel de ventas.
- VI. Deterioro y resultado de enajenación sobre el activo no corriente, su valor es un 1,63%, se ha calculado como la media de los resultados obtenidos por LG de deterioro y resultado de enajenación desde 1999 hasta 2009 sobre el activo no corriente.
- VII. Amortización sobre activo no corriente, su valor inicial es de un 26,44% y se ha calculado de la misma manera que la variable deterioro y resultado de enajenación.
- VIII. Ingresos financieros sobre el nivel de ventas, su valor inicial es un 0,09% y se ha calculado de forma similar a el ratio de aprovisionamientos.
- IX. Gastos financieros sobre ventas, su valor inicial es un 1,05% y se ha calculado de igual forma que los aprovisionamientos
- X. Diferencias de cambio sobre ventas, el valor inicial utilizado es un 0,03% y se ha calculado de la misma manera que los aprovisionamientos.

Se han mantenido los siguientes supuestos:

- a. Se va a trabajar con las estimaciones de los flujos de caja del 2010 al 2019, ya que va a posibilitar realizar el análisis de sensibilidad a medio plazo, que siempre es más fiable que un plazo mucho más largo.
- b. Que el impuesto de sociedades es de un 35% al no considerarse LG una empresa de reducida dimensión.
- c. Que el activo no corriente se va a incrementar cada año desde 2010 hasta 2019 en un 20%.
- d. Como no hay una inversión específica que analizar, no hay capital circulante neto, desembolso inicial y valor residual que se pueda conocer.
- e. El coste de capital es de un 10%. Hay que recalcar que se ha escogido este importe de manera arbitraria, ya que este trabajo se basa en el cálculo de ratios y análisis de sensibilidad (si se hubiese pretendido valorar la empresa sí que se necesitaría una tasa de actualización calculada de manera más técnica por ejemplo mediante un modelo CAPM).

El primer paso consiste en calcular los flujos de caja para los siguientes años, en este caso se van a realizar proyecciones financieras hasta el año 2019. Como el último ejercicio del que se disponen datos es de 2009, se van a utilizar los porcentajes iniciales sobre ellos. De esta manera se obtienen los flujos de caja, con un valor actual de 134.460.682€. Las tablas se corresponden con las figuras 3.48 y 3.49 respectivamente de la página 42. Los flujos de caja son crecientes y positivos. Como el valor actual (VA) es positivo, significa que la empresa producirá ganancias en los años proyectados, por lo que es conveniente que LG Electronics España S.A. siga funcionando.

Sobre las tablas del cálculo de los flujos de caja se obtienen los valores críticos, que son los que modificando el valor de una variable cada vez hacen que el valor actual sea igual a cero. Si a los valores iniciales se le restan los valores críticos obtenemos la variación de cada variable. Ésta variación es la que nos indica cuanto debe variar una variable para que la empresa deje de obtener beneficios.

Si las ordenamos de menor a mayor, resulta que los gastos de aprovisionamiento son los que con una menor variación más van a impactar en la rentabilidad de la empresa. Tiene un resultado tan ajustado que si se incrementan un 2%, el VA será cero y la empresa ya no será rentable, y si aumenta más de 2% LG tendrá pérdidas.

Le siguen otros gastos de explotación en segundo lugar, de forma que si dichos gastos se incrementan en más de un 9% LG tendrá pérdidas.

En tercer lugar están los gastos de personal, con una sensibilidad del 53% y después los gastos financieros con un 333%, el crecimiento de las ventas a partir de 2015 (1153%), el crecimiento de las ventas desde 2010 hasta 2015 (1219%) y los ingresos financieros (3750%).

En cambio la amortización de inmovilizado, las diferencias de cambio y sobre todo el deterioro y resultado de enajenación puede incrementarse o decrecer hasta elevados porcentajes, ya que difícilmente la empresa va a obtener pérdidas por ellos. En el caso más extremo, el del deterioro y resultado de enajenación la variación debería ser de un 40.451% para que la empresa tuviera un valor actual negativo.

Estos resultados, ordenados de mayor a menor impacto que causan en la rentabilidad, los tenemos en la figura 3.47:

Variables:	Valores iniciales	Valores críticos	Variación
Aprovisionamientos	82,55%	84%	2%
Otros gastos de explotación	13,88%	15%	9%
Gastos de personal	2,39%	4%	53%
Gastos financieros	1,05%	-2%	-333%
Crecimiento de las ventas a partir 2015	25,00%	-263%	-1153%
Crecimiento de las ventas desde 2010 hasta 2015	15,00%	-168%	-1219%
Ingresos financieros	0,09%	4%	3750%
Amortización	26,44%	-1778%	-6825%
Diferencias de cambio	0,03%	-3%	-11852%
Deterioro y rdo de enajenación	1,63%	660%	40451%

Figura 3.47 Variables ordenadas del análisis de sensibilidad.

Figura 3.48. Estimación del beneficio neto de LG Electronics España S.A. desde 2009 hasta 2019.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Ventas	806.783.000	927.800.450	1.066.970.518	1.227.016.095	1.411.068.509	1.622.728.786	2.028.410.982	2.535.513.728	3.169.392.160	3.961.740.200	4.952.175.250
Costes:											
Aprovisionamientos	665.320.000	765.888.267	880.771.507	1.012.887.233	1.164.820.318	1.339.543.366	1.674.429.207	2.093.036.509	2.616.295.636	3.270.369.545	4.087.961.932
Gastos de personal	24.908.000	22.165.786	25.490.654	29.314.252	33.711.390	38.768.098	48.460.123	60.575.154	75.718.942	94.648.678	118.310.847
Otros gastos de explotación	104.148.000	128.750.358	148.062.911	170.272.348	195.813.200	225.185.180	281.481.475	351.851.844	439.814.805	549.768.507	687.210.633
Deterioro y rdos enajenación	34.000	27.472	32.967	39.560	47.472	56.967	68.360	82.032	98.439	118.126	141.752
Amortización	778.000	446.357	535.629	642.754	771.305	925.566	1.110.679	1.332.815	1.599.378	1.919.254	2.303.105
BAII (inglés: EBIT)	11.595.000	10.522.210	12.076.850	13.859.947	15.904.824	18.249.608	22.861.137	28.635.373	35.864.959	44.916.090	56.246.981
Ingresos financieros	456.000	861.734	990.994	1.139.644	1.310.590	1.507.179	1.883.973	2.354.967	2.943.708	3.679.636	4.599.544
Gastos financieros	5.913.000	9.716.848	11.174.375	12.850.531	14.778.111	16.994.827	21.243.534	26.554.418	33.193.022	41.491.278	51.864.097
Diferencias de cambio	23.000	272.669	313.569	360.605	414.695	476.900	596.125	745.156	931.445	1.164.306	1.455.382
BAI	6.115.000	1.394.427	1.579.900	1.788.455	2.022.608	2.285.060	2.905.452	3.690.767	4.684.201	5.940.142	7.527.046
Impuesto sobre beneficios	1.627.000	488.050	552.965	625.959	707.913	799.771	1.016.908	1.291.768	1.639.470	2.079.050	2.634.466
Beneficio Neto	4.488.000	906.378	1.026.935	1.162.496	1.314.695	1.485.289	1.888.544	2.398.998	3.044.730	3.861.092	4.892.580

Figura 3.49. Flujos de caja y valor actual de LG Electric España S.A. desde 2009 hasta 2019.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
BAII	11.595.000	10.522.210	12.076.850	13.859.947	15.904.824	18.249.608	22.861.137	28.635.373	35.864.959	44.916.090	56.246.981
Impuesto -	1.627.000	488.050	552.965	625.959	707.913	799.771	1.016.908	1.291.768	1.639.470	2.079.050	2.634.466
+ amortización	778.000	446.357	535.629	642.754	771.305	925.566	1.110.679	1.332.815	1.599.378	1.919.254	2.303.105
Flujos de Caja	10.746.000	10.480.517	12.059.513	13.876.742	15.968.216	18.375.403	22.954.908	28.676.420	35.824.867	44.756.294	55.915.620

VA=	134.460.682
K=	10,00%

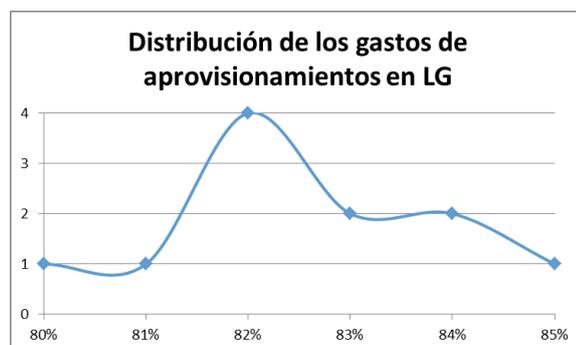
3.6 ANÁLISIS DEL COMPORTAMIENTO DE LAS VARIABLES QUE PUEDEN INFLUIR EN EL VALOR ACTUAL DE LOS FLUJOS DE CAJA DE LG:

El siguiente paso, ahora que ya se dispone del análisis de sensibilidad, consiste en analizar el comportamiento de las variables seleccionadas de LG Electronics España S.A. Si una variable sigue una distribución uniforme significa que hay un valor mínimo y otro máximo, entre los que se puede mover la variable. En cambio si la distribución es triangular, significa que además del valor mínimo y máximo tiene otro que será el más probable que se dé para la variable.

Las variables que se van a estudiar son:

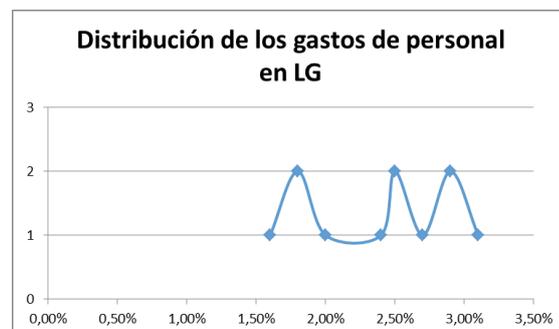
- **Aprovisionamientos:**

Para LG Electronics España la media de los aprovisionamientos sobre el importe neto de la cifra de negocios y otros ingresos de explotación es de 82,55% y la mediana de 82,47%. Siendo el valor mínimo 80% y el máximo 85% y como se puede ver en el gráfico se aproxima a una distribución triangular. En la simulación de Montecarlo el valor más probable que se va a usar es el de 82,50%.



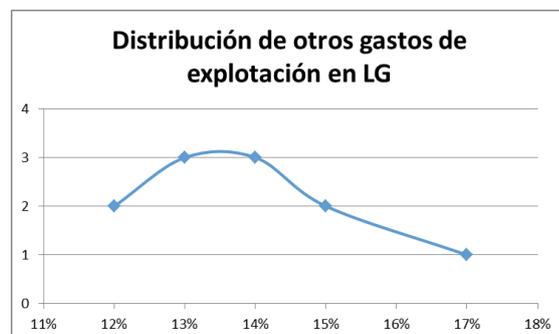
- **Gastos de personal:**

Para LG Electronics España la media de los gastos de personal sobre el importe neto de la cifra de negocios y otros ingresos de explotación es de 2,39% y la mediana de 2,54%. Siendo el valor mínimo 1,60% y el máximo 3,1% y como se puede ver en el gráfico parece una distribución uniforme.



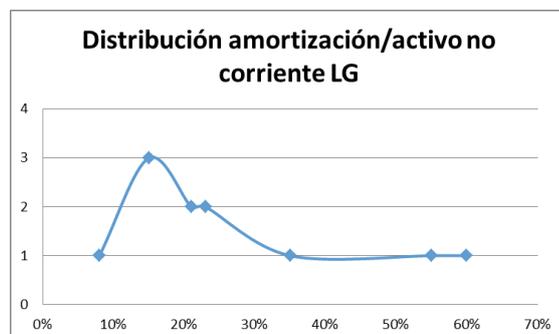
- **Otros gastos de explotación:**

Para LG Electronics España la media de los otros gastos de explotación sobre las ventas y otros ingresos de explotación es de 13,88% y la mediana de 14,45%. Siendo el valor mínimo 12% y el máximo 17% y como podemos ver en el gráfico se aproxima a una distribución triangular. Para la simulación de Montecarlo el valor más probable que se va a utilizar es el de 14%.



- **Amortización del inmovilizado:**

Para LG Electronics España la media de la amortización de explotación sobre el activo no corriente es de 26,44% y la mediana de 34,68%. Siendo el valor mínimo 8% y el máximo 60% y como se puede ver en el gráfico parece una distribución triangular. Para la simulación de Montecarlo el valor más probable que se va a usar es el de 30%.



- **Gastos financieros:**

Para LG Electronics España la media de los otros gastos de explotación sobre las ventas y otros ingresos de explotación es de 1,05% y la mediana de 1,17%.

Siendo el valor mínimo 0,60% y el máximo 1,60% y como se puede ver en el gráfico se aproxima a una distribución uniforme.



- **Crecimiento del importe neto de la cifra de negocios y otros ingresos de explotación:**

Si atendemos a la evolución del crecimiento de los ingresos que tiene LG Electronics España S.A., se puede apreciar que se asimila a una distribución triangular, con una media de un 20% de la evolución de las ventas, una mediana de un 30% de la evolución de las ventas desde 1999 hasta 2009 y unos valores mínimos del 2% y máximos del 75% de la evolución de las ventas.



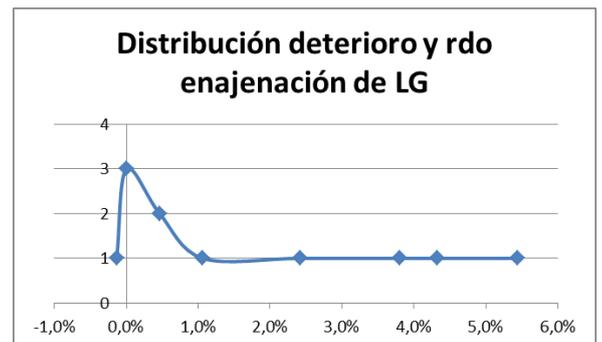
Como se ha dividido la variable en dos periodos, estos son los rangos que se van a utilizar en cada uno de ellos, (se mantiene su distribución triangular):

- Crecimiento de las ventas desde 2010 hasta 2015, se supone que sus valores serán más bajos que en años posteriores dado que la situación económica actual es de crisis. Su valor mínimo es del 2% y su valor máximo es del 30%, mientras que el valor más probable es del 10%.
- Crecimiento de las ventas a partir del año 2015, se supone que en estos años ya no estaremos en recesión (o al menos es lo que se espera) por lo que en nivel de ingresos de la empresa será mayor que en el periodo anterior. Su valor mínimo es del 20%, el máximo de un 75% y el más probable del 25%. Comentar que el máximo crecimiento de las ventas del 75% es bastante elevado pero así fue por ejemplo el crecimiento en el año 2000.

- **Deterioro y resultado de enajenación:**

Supone un gasto más que un ingreso para la empresa, ya que los importes suelen ser negativos, pero apenas insignificantes para el activo no corriente de LG, de todas formas lo vamos a tener en cuenta para que el resultado sea lo más fiable posible. Si se atiende a su evolución sobre el activo no corriente se puede apreciar que sigue una distribución triangular, con una media de un 1,63%, una mediana de un 4,33% y unos valores mínimos del -0,13% y máximos del 5,43%.

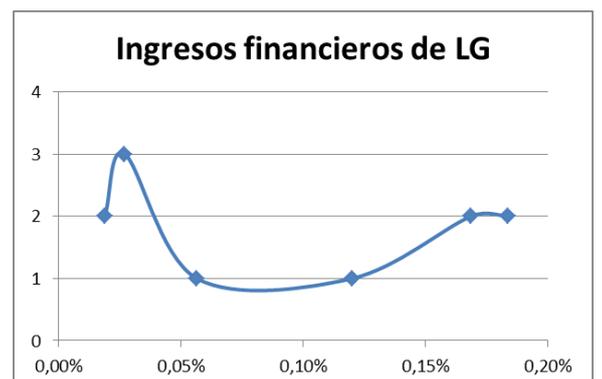
El valor más probable que se va a usar para la simulación de Montecarlo es un 2%.



- **Ingresos financieros:**

Para LG Electronics España la media de los ingresos financieros sobre las ventas y otros ingresos de explotación es de 0,09% y la mediana de 0,17%.

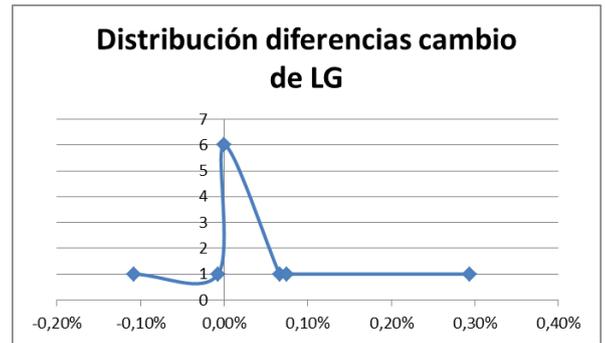
Sigue una distribución uniforme, tal y como se puede observar en el gráfico, siendo el valor mínimo 0,02% y el máximo 0,18%.



- **Diferencias de cambio:**

Para LG Electronics España la media de las diferencias de cambio sobre las ventas y otros ingresos de explotación es de 0,03% y la mediana de 0,29%.

Siendo el valor mínimo -0,11% y el máximo 0,29% y como se aprecia en el gráfico sigue una distribución triangular, por lo que el valor más probable que vamos a usar para la simulación de Montecarlo es 0,03%, la media.



- **Impuesto sobre beneficios:**

Para calcularlo en cualquier empresa se aplica un porcentaje sobre el beneficio antes de impuestos. Pero en este caso, el la cantidad que paga LG de impuesto de sociedades es inferior como consecuencia de posibles reducciones que se pueda aplicar la empresa. Aunque para años futuros vamos a considerar que va a aplicar el 35% como empresa grande que es, sin reducciones. Por lo que no va a ser una variable a incluir dentro del análisis de la simulación de Montecarlo.

3.7 SIMULACIÓN DE MONTECARLO

Una vez que se conoce que distribución siguen las variables que se van a utilizar, se puede realizar la simulación de Montecarlo. Previamente se ha instalado en el ordenador una macro que va a permitir la simulación.

Pero antes, un poco de historia. La primera vez que se menciona a la Simulación Montecarlo, es en el artículo Risk Analysis in Capital Investment de David B. Hertz, publicado en la edición enero-febrero de 1964 de la revista Harvard Business Review. Esta metodología se basa en observar como varían las variables que más influyen en la rentabilidad de una empresa dentro de un modelo matemático (en nuestro caso el modelo realizado en excel para calcular los flujos de caja de LG). A las variables se les da un valor aleatorio, pero dentro de un rango, que se ha calculado previamente según su comportamiento en años anteriores y se estudia cómo cambia el valor actual ante diferentes valores de dichas muestras aleatorias. Esta simulación se va a repetir 10.000 veces y por lo tanto se dispondrá de 10.000 observaciones sobre el comportamiento del sistema, lo cual será de utilidad para entender el funcionamiento del mismo –obviamente, nuestro análisis será tanto más preciso cuanto mayor sea el número n de experimentos que llevemos a cabo.

¿Y por qué se denomina simulación Montecarlo? Pues, debido a que los valores de cada una de las variables, se escogen de manera aleatoria, al igual que los números que se obtienen en una ruleta.

Se siguen manteniendo los anteriores supuestos del análisis de sensibilidad:

- Se va a trabajar con las estimaciones de los flujos de caja del 2010 al 2019, lo que va a posibilitar realizar la simulación de Montecarlo a medio plazo, que siempre es más fiable que un plazo mucho más largo.
- Que el impuesto de sociedades es de un 35% al no considerarse LG una empresa de reducida dimensión.
- Que el activo no corriente se va a incrementar cada año desde 2010 hasta 2019 en un 20%.
- Como no hay una inversión específica que analizar, no hay capital circulante neto, desembolso inicial y valor residual que se pueda conocer.
- La tasa de descuento para el valor actual (VA) es de un 10%. Como hemos señalado antes, hemos decidido usar esta tasa con vistas a poder realizar el

análisis de sensibilidad y la simulación de Montecarlo pero sin usar un modelo como el CAPM para su cálculo, porque este trabajo es sobre todo de estudio de sensibilidad ante distintos escenarios y no de valoración.

La simulación de Montecarlo se desarrolla a través de estos pasos:

- 1) Elaboración del modelo de pronóstico, que será el cuadro de Excel desarrollado para la empresa LG para calcular su beneficio neto, su beneficio antes de intereses e impuestos y sus flujos de caja para los años comprendidos entre 2009 y 2019 (se muestra en las figuras 3.53 y 3.54 de la página 48). En la tabla del cálculo del beneficio neto (figura 3.53) se puede observar que éste da negativo para todos los años por culpa sobre todo de los gastos financieros. El beneficio antes de intereses e impuestos es positivo pero la rentabilidad no es muy alta y la empresa está muy endeudada.
- 2) Selección de las variables de riesgo y asignación de la distribución de probabilidades a cada variable, mencionadas con anterioridad en el epígrafe 3.6. y en la figura 3.50.
- 3) Simulación. Para llevar a cabo la simulación se va a ejecutar la macro instalada, seleccionando previamente cuales son las variables que queremos que modifique y que distribución sigue cada una de ella y cuál es la variable output, es decir aquella variable que va a mostrar el resultado de las variaciones de las otras, que en este caso será el valor actual. Después se le dice a la macro que le dé valores aleatorios entre los comprendidos a las variables para obtener en cada caso un VA y además queremos que repita este proceso unas 10.000 veces.
 Debemos tener claro que el proceso es aleatorio (y de ahí el nombre Montecarlo, por el juego de ruleta), escogiendo al azar, un valor por cada variable de riesgo seleccionada y procediendo a reemplazarlos en el cuadro de Excel. Dada la vinculación del cálculo del beneficio neto y de los flujos de caja, automáticamente, se recalculará todo el modelo de pronóstico, incluyendo el valor actual. Este proceso se repite hasta que contemos con tantos VA, como simulaciones hayamos pedido que ejecute al programa (10.000).
 Es importante que se tenga en cuenta que, si bien la selección hecha es al azar, ésta se encuadra dentro de las distribuciones de probabilidad seleccionadas para cada variable, respetando los rangos asignados.
- 4) Análisis de resultados. Ahora se puede calcular la probabilidad de que el valor actual sea positivo y la empresa tenga beneficios. Todo esto se va a realizar con la figura 3.51, donde se aprecia parte de los resultados que se han obtenido de la simulación.

Variables:	Máximo	Probable	Mínimo	Simulación de Montecarlo
Crecimiento de las ventas desde 2010 hasta 2015	30,00%	10,00%	2,00%	14,00%
Crecimiento de las ventas a partir 2015	75,00%	25,00%	20,00%	40,00%
Aprovisionamientos sobre ventas	85,00%	82,50%	80,00%	82,50%
Gastos de personal sobre ventas	3,10%		1,60%	2,35%
Otros gastos de explotación sobre ventas	17,00%	14,00%	12,00%	14,33%
Deterioro y rdo enaj sobre activo no corriente	5,43%	2,00%	-0,13%	2,43%
Amortización sobre activo no corriente	60,00%	30,00%	8,00%	32,67%
Ingresos financieros sobre ventas	0,18%		0,02%	0,10%
Gastos financieros sobre ventas	1,60%		0,60%	1,10%
Diferencias de cambio sobre ventas	0,29%	0,03%	-0,11%	0,07%

Figura 3.50. Valores de las variables de la simulación de Montecarlo.

Variable	VAN
Tipo	Output
Máximo	1.275.692.801
Mínimo	-857.300.260
Media	99.489.984
Varianza	39.947.078.090.896.800
Desv.Est.	199.867.651
Des./Media	200,89%

Figura 3.51. Simulación de Montecarlo, resultados obtenidos después de ejecutar la macro.

$P(VA > 0)$

$P \left[\frac{VA - E(VA)}{\sigma(VA)} > \frac{(0 - 99.489.984)}{199.867.651} \right]$

$P \left[\frac{VA - E(VA)}{\sigma(VA)} > [-0,4978] \right]$

$P(N(0,1) > -0,4978)$

$P(N(0,1) < 0,4978)$ [0,4978 es aproximadamente 0,50]

$P(0,1) = 69,15\%$

La probabilidad de que el valor actual sea positivo es del 69,15%. Esto significa que la probabilidad de que la empresa obtenga una suma de los cash flows actualizados positiva es más alta a que tenga pérdidas (30,85%), por lo que el riesgo de la empresa es bastante bajo. En la figura 3.52 se aprecia que los resultados obtenidos para el valor actual son mayoritariamente positivos.

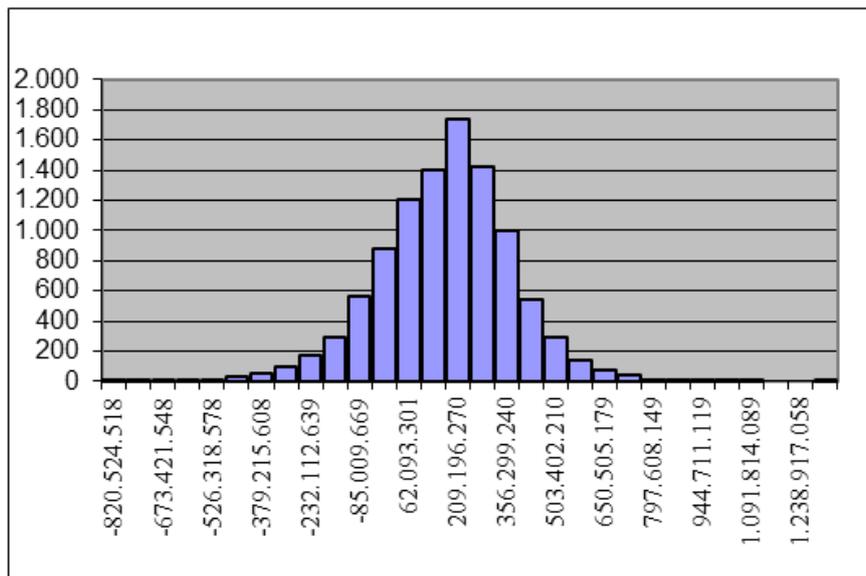


Figura 3.52. Probabilidades del valor actual en la simulación de Montecarlo.

Figura 3.53. Beneficio neto con las variables de la simulación de Montecarlo.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Ventas	806.783.000	919.732.620	1.048.495.187	1.195.284.513	1.362.624.345	1.553.391.753	2.174.748.454	3.044.647.836	4.262.506.970	5.967.509.758	8.354.513.662
Costes:											
Aprovisionamientos	665.320.000	758.779.412	865.008.529	986.109.723	1.124.165.084	1.281.548.196	1.794.167.475	2.511.834.465	3.516.568.251	4.923.195.551	6.892.473.771
Gastos de personal	24.908.000	21.613.717	24.639.637	28.089.186	32.021.672	36.504.706	51.106.589	71.549.224	100.168.914	140.236.479	196.331.071
Otros gastos de explotación	104.148.000	131.828.342	150.284.310	171.324.114	195.309.489	222.652.818	311.713.945	436.399.523	610.959.332	855.343.065	1.197.480.292
Deterioro y rdos enajenación	34.000	41.084	49.301	59.162	70.994	85.193	102.231	122.677	147.213	176.655	211.986
Amortización	778.000	551.544	661.853	794.223	953.068	1.143.682	1.372.418	1.646.902	1.976.282	2.371.538	2.845.846
BAII (inglés: EBIT)	11.595.000	6.918.521	7.851.557	8.908.105	10.104.037	11.457.158	16.285.797	23.095.045	32.686.979	46.186.469	65.170.696
Ingresos financieros	456.000	919.733	1.048.495	1.195.285	1.362.624	1.553.392	2.174.748	3.044.648	4.262.507	5.967.510	8.354.514
Gastos financieros	5.913.000	10.117.059	11.533.447	13.148.130	14.988.868	17.087.309	23.922.233	33.491.126	46.887.577	65.642.607	91.899.650
Diferencias de cambio	23.000	643.813	733.947	836.699	953.837	1.087.374	1.522.324	2.131.253	2.983.755	4.177.257	5.848.160
BAI	6.115.000	-2.922.618	-3.367.342	-3.881.439	-4.476.044	-5.164.133	-6.984.012	-9.482.687	-12.921.846	-17.665.885	-24.222.600
Impuesto sobre beneficios	1.627.000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Beneficio Neto	4.488.000	-2.922.618	-3.367.342	-3.881.439	-4.476.044	-5.164.133	-6.984.012	-9.482.687	-12.921.846	-17.665.885	-24.222.600

Figura 3.54. Flujos de caja y valor actual con las variables de la simulación de Montecarlo.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
BAII	11.595.000	6.918.521	7.851.557	8.908.105	10.104.037	11.457.158	16.285.797	23.095.045	32.686.979	46.186.469	65.170.696
Impuesto -	1.627.000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
+ amortización	778.000	551.544	661.853	794.223	953.068	1.143.682	1.372.418	1.646.902	1.976.282	2.371.538	2.845.846
Flujos de Caja	10.746.000	7.470.065	8.513.409	9.702.329	11.057.105	12.600.840	17.658.215	24.741.947	34.663.261	48.558.008	68.016.542

VA=	120.809.168
K=	10,00%

3.8 DIAGRAMA DE TORNADO

A partir de la simulación de Montecarlo se pueden analizar los resultados obtenidos para las variables mediante el diagrama de tornado, que permite observar cuales son las variables clave para el éxito de la empresa. Se trata de utilizar los percentiles 10 y 90 de la distribución de probabilidad de cada variable y medir cuál es su repercusión en el VAN.

El diagrama de tornado muestra gráficamente los cambios que se producen en la utilidad esperada cuando varía una cantidad o valor específico. Si se seleccionan varias variables y se cambia el valor de cada una de ellas, mientras las demás se dejan en su valor original, obtendremos un rango de utilidades esperadas por cada una de estas variables. Estos rangos se representan como barras en una gráfica. Estas barras se ordenan de arriba a abajo y de más larga a menos larga (la gráfica se parece a un tornado de ahí su nombre) y así se pueden comparar. Las más largas indican que el cambio de los valores de las variables que representan implica un mayor cambio en la rentabilidad esperada. Es decir, que la importancia de esa variable para obtener una salida es más grande cuanto más grande sea la barra correspondiente en el diagrama de tornado.

Para realizar el diagrama de tornado el primer paso consiste en calcular los percentiles 10 y 90 de cada variable basándose en los valores máximo y mínimo obtenidos en la simulación de Montecarlo. En el paso siguiente se determinará el nuevo valor actual intercambiando el valor de cada variable con el del percentil, uno por uno como se muestra en la figura 3.55:

Variables:	Percentil 10	Percentil 90
Nivel de ventas desde 2010 hasta 2015 VA	4,96% 95.319.779	26,93% 200.365.295
Nivel de ventas a partir 2015 VA	25,63% 135.708.389	69,27% 280.740.578
Aprovisionamientos sobre ventas VA	80,53% 279.051.172	84,47% -71.536.223
Gastos de personal sobre ventas VA	1,75% 180.277.102	2,95% 78.274.066
Otros gastos de explotación sobre ventas VA	12,52% 232.101.960	16,48% -146.412.889
Deterioro y rdo enaj sobre activo no corriente VA	0,47% 134.620.965	4,86% 134.013.121
Amortización sobre activo no corriente VA	13,28% 133.479.922	54,44% 136.547.842
Ingresos financieros sobre ventas VA	0,04% 136.656.431	0,16% 131.715.162
Gastos financieros sobre ventas VA	0,70% 121.053.655	1,50% 140.142.704
Diferencias de cambio sobre ventas VA	-0,07% 130.623.912	0,25% 140.142.704

Figura 3.55. VA para cada percentil de las variables.

Los valores del VA de las variables son ordenados de mayor a menor diferencia entre los dos importes del valor actual para los percentiles y el menor. Como se muestra en la figura 3.56, la variable que tiene una mayor diferencia entre su VA mayor y el menor es otros gastos de explotación con 378 millones de euros, después

vendrían los gastos de aprovisionamientos con 350 millones, en tercer lugar las ventas a partir del año 2015 con 145 millones de euros y así sucesivamente.

Variables:	Menor VA	Mayor VA	Diferencia
Otros gastos de explotación	-146.412.889	232.101.960	378.514.849
Aprovisionamientos	-71.536.223	279.051.172	350.587.395
Ventas a partir 2015	135.708.389	280.740.578	145.032.189
Ventas desde 2010 hasta 2015	95.319.779	200.365.295	105.045.516
Gastos de personal	78.274.066	180.277.102	102.003.036
Gastos financieros	121.053.655	140.142.704	19.089.049
Diferencias de cambio	130.623.912	140.142.704	9.518.792
Ingresos financieros	131.715.162	136.656.431	4.941.269
Amortización	133.479.922	136.547.842	3.067.920
Deterioro y resultado enajenación	134.013.121	134.620.965	607.844

Figura 3.56 VA ordenados según su diferencia.

De los datos ordenados de esta manera ya se puede realizar el diagrama de tornado que es un gráfico de barras agrupadas pero superpuestas al cien por cien la columna del menor VA con la del mayor y siendo el valor del eje donde se cruza 134.460.682€, que es el valor actual que obtuvimos con los flujos de caja del análisis de sensibilidad.

Así se consigue la figura 3.57 con el diagrama de tornado. Claramente se puede visualizar que la variable clave más importante para el éxito de LG Electronics España S.A. son los otros gastos de explotación, puesto que es aquella que más puede hacer variar su rentabilidad con su variación, además, puede hacer que la empresa obtenga su menor VA, es decir el nivel máximo de pérdidas para la empresa. A esta variable le siguen los aprovisionamientos y el nivel de ventas a partir de 2015, siendo ésta última la variable que puede lograr que el VA llegue a su más alto valor o lo que es lo mismo que la empresa obtenga su rentabilidad máxima. Después se hallan las ventas desde 2010 hasta 2015, los gastos de personal, los gastos financieros, las diferencias de cambio, los ingresos financieros y el deterioro y resultado de enajenación. Estas últimas 3 variables apenas son significativas para LG y la rentabilidad es siempre positiva.

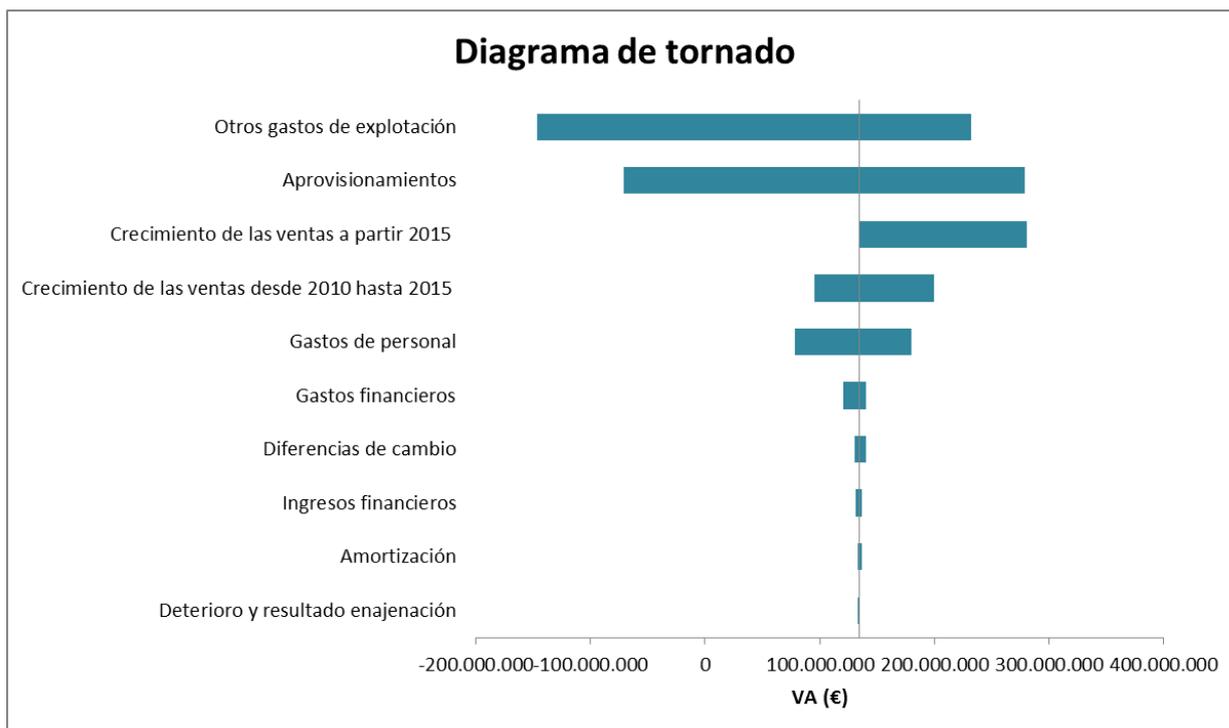


Figura 3.57 Diagrama de tornado, con las variables ordenadas de mayor a menor importancia para el éxito de LG Electronics España S.A.

Observando conjuntamente los resultados del diagrama de Tornado y del análisis de sensibilidad, se puede apreciar que:

- Una pequeña reducción porcentual de los aprovisionamientos va a impactar muy positivamente en la rentabilidad de la empresa, llegando incluso a conseguir los máximos beneficios de la empresa dados los supuestos comentados con anterioridad, según el diagrama de tornado. Aunque para el diagrama de tornado esta variable es la segunda en importancia, según el análisis de sensibilidad sería la más importante.
- El VA es más sensible a la cuenta Otros gastos de explotación que con respecto a cualquier otro factor, según el diagrama de tornado, porque con ella el valor actual puede tener un mayor recorrido. Sin embargo, el tramo positivo es más corto que respecto a los aprovisionamientos y más largo el negativo, esto quiere decir que si el porcentaje de los otros gastos de explotación sobre las ventas se eleva, la mayoría de las veces la empresa incurrirá en pérdidas. Sin embargo el análisis de sensibilidad da como resultado que esta variable es la segunda en importancia.
- Los gastos de personal son la tercera variable más sensible según al análisis de sensibilidad pero en cambio en el diagrama de tornado se aprecia que aunque este factor es decisivo para que la empresa tenga pérdidas o ganancias, no va a hacer que la rentabilidad varíe excesivamente, siendo más importantes que éste los dos ritmos de crecimiento de las ventas para los dos periodos considerados.

3.9 CONCLUSIONES:

Para acabar este estudio se verá de forma resumida las debilidades y las fortalezas que se han detectado en el análisis de LG Electronics España:

Fortalezas:

- ✦ Es una empresa grande, consolidada y con altas ventas.
- ✦ La carga financiera es normal, pese a que solo se financia con deudas a corto plazo.
- ✦ Posee un capital circulante positivo, a consecuencia de su patrimonio neto, no gracias a las deudas a largo plazo.
- ✦ Apalancamiento operativo positivo según los supuestos tomados, es decir que un incremento en las ventas va a producir un aumento más que proporcional en el beneficio antes de intereses e impuestos.
- ✦ Rentabilidad financiera positiva y elevada, pese a que ha tenido una evolución inestable.
- ✦ Apalancamiento financiero positivo, en LG un incremento del beneficio antes de intereses e impuestos conlleva que el beneficio neto se multiplique por dos. A más endeudamiento destinado a la financiación del activo, mayor es la rentabilidad de los fondos aportados por los accionistas, es decir, que la deuda aumenta la rentabilidad financiera.
- ✦ Liquidez a corto y medio plazo elevadas.

Debilidades:

- ✦ Poco capitalizada, endeudada al 92% con deudas a corto plazo y sin deudas a largo plazo.
- ✦ Rentabilidad económica positiva, pero por debajo de los valores recomendados. Tiene unos importes tan reducidos como resultado de que su margen de explotación y la rotación también lo son.
- ✦ El punto muerto económico es cada año más elevado según los supuestos considerados.
- ✦ La garantía a largo plazo está por debajo de los valores recomendados.
- ✦ La capacidad de devolución de la deuda es únicamente de un 2%, lo cual es desfavorable porque lo recomendado sería que estuviera entre un 15 y un 20%.

Para solucionar estos puntos débiles de LG Electronics España S.A. se le recomienda:

- ✦ Pasar parte de su deuda del corto plazo al largo. La deuda a corto plazo es más costosa porque suele tener un tipo de interés más elevado que la deuda a largo plazo. De esta forma también se conseguiría que la carga financiera sea menor, ya que aunque tenga unos valores normales, sí que son más altos que la media del sector. Como LG Electronics España se trata de una empresa grande, con una gran empresa matriz, LG Group, no debería tener excesivos problemas en reclasificar las deudas al largo plazo.
- ✦ Hay que mejorar la rentabilidad económica. Para ello, habría que incrementar las ventas, porque de esta forma aumentaría también el margen de explotación y la rotación.
El actual margen de explotación de LG indica que el ciclo productivo es poco provechoso debido a los altos costes en aprovisionamientos, por lo que si a su vez se consigue reducirlos, aumentará el beneficio antes de intereses e impuestos y por lo tanto la rentabilidad económica.
Para acrecentar las ventas, LG E. España podría extender su presencia en más establecimientos, ya que por ejemplo casi nadie sabe que LG vende

ordenadores o cámaras de fotos por lo complicado que es encontrarlos en las tiendas y grandes establecimientos.

Para reducir los aprovisionamientos, se podría estudiar que otras empresas fueran las que fabricaran los productos, pero se podría poner en peligro su innovación por posible espionaje industrial. También se podría estudiar la idea de fabricar los productos en países donde sea más barato aunque evitando que esto pueda suponer una merma en la calidad de dichos productos. Otra de las soluciones es que podría usar materias primas que fuesen menos caras. Como se vio en el análisis de sensibilidad, una reducción aunque sea pequeña de los gastos de aprovisionamiento va a hacer que la rentabilidad aumente de una manera más que proporcional.

Sin embargo también se puede ver desde otra perspectiva y es que el bajo margen puede que esté provocado porque LG esté siguiendo una estrategia de precios bajos, es decir está fijando un precio inicial bajo para conseguir una penetración de mercado rápida y eficaz, para atraer rápidamente a un gran número de consumidores y conseguir una gran cuota de mercado. Sin embargo en este caso el elevado volumen de ventas no ha reducido los costes de producción. Una de las opciones que podría tomar sería la siguiente: LG ya es una marca conocida en España, tiene connotaciones de calidad y de innovación, por lo que puede permitirse subir los precios (observando el comportamiento de los consumidores) y buscar canales de distribución que faciliten a los clientes comprarlos, por ejemplo un canal de distribución directo que no utiliza es la venta de los productos desde la página web. Así aumentaría el beneficio antes de intereses e impuestos y el beneficio neto, además se conseguiría mejorar la capacidad de devolución de la deuda, el margen de explotación, la rotación y por tanto la rentabilidad económica, además de reducir el punto muerto económico.

- ✦ El punto muerto económico es cada año más elevado y por tanto cada vez la empresa necesita vender más para empezar a tener beneficios. Esto es a consecuencia de los mencionados gastos en aprovisionamientos. LG es la empresa con el punto muerto económico más elevado del sector y hay que reducirlo para poder competir mejor en el sector. Como ya se ha comentado en el punto anterior una de las opciones que podría utilizar sería subir el precio de los productos y distribuirlos en más tiendas para que la gente pueda acceder a ellos con más facilidad. Respecto a subir el precio de los productos esto se haría analizando el comportamiento de los consumidores, ya que si las ventas se reducen drásticamente esta técnica habría que dejar de utilizarla.
- ✦ Garantía a largo plazo inferior a la recomendada. Para corregir este valor habría que reducir las deudas a corto plazo, aumentando el patrimonio neto y capitalizando a la empresa.
- ✦ Escasa capacidad de devolución de la deuda con los recursos que la propia LG genera. Para mejorar este ratio había que aumentar el resultado del ejercicio y/o la amortización del inmovilizado o bien reducir el pasivo de la empresa. Lo más práctico, como ya se ha dicho, sería vender los productos un poco más caros y mejorar su distribución para que el beneficio neto obtenido sea mayor y a su vez mejorar la rentabilidad económica, el punto muerto económico y la capacidad de devolución que tiene LG Electronics España, tres de sus debilidades.



ANEXOS:

Tabla 3.0 Balance y cuenta de pérdidas y ganancias de LG Electronics España S.A.

LG ELECTRONICS ESPAÑA SA	31/12/1999	31/12/2000	31/12/2001	31/12/2002	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009
ACTIVO											
A) ACTIVO NO CORRIENTE	482.680	1.651.010	1.704.000	2.257.000	1.580.000	1.891.000	1.318.000	1.733.000	2.369.000	2.356.000	1.407.000
I Inmovilizado intangible	39.270	80.430	46.000	552.000	128.000	11.000	81.000	73.000	435.000	388.000	300.000
II Inmovilizado material	353.590	1.401.960	1.488.000	1.542.000	1.195.000	1.675.000	1.016.000	1.270.000	1.534.000	1.531.000	1.101.000
III Inversiones inmobiliarias											
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo											
V Inversiones financieras a largo plaz	89.820	168.620	170.000	163.000	257.000	205.000	221.000	390.000	400.000	437.000	6.000
VI Activos por impuesto diferido											
VII Deudas comerciales no corrientes											
B) ACTIVO CORRIENTE	88.514.890	111.948.800	155.624.000	199.693.000	167.035.000	199.134.000	365.000.000	443.366.000	436.745.000	475.415.000	322.821.000
I Activos no corrientes mantenidos para la venta											
II Existencias	23.815.310	49.511.950	66.672.000	71.173.000	48.985.000	59.045.000	68.308.000	65.888.000	59.936.000	56.563.000	64.918.000
III Deudores comerciales y otras cuer	57.295.010	3.674.320	15.690.000	36.674.000	55.197.000	5.135.000	171.047.000	238.089.000	258.565.000	297.053.000	233.521.000
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo											
V Inversiones financieras a corto plaz	564.950	54.284.200	63.595.000	68.174.000	45.983.000	116.906.000	101.161.000	107.906.000	96.165.000	97.743.000	18.900.000
VI Periodificaciones a corto plazo	16.170	712.580	147.000	73.000	70.000	118.000	158.000	109.000	604.000	159.000	288.000
VII Efectivo y otros activos líquidos e	6.823.450	3.765.750	9.520.000	23.599.000	16.800.000	17.930.000	24.326.000	31.374.000	21.475.000	23.897.000	5.194.000
TOTAL ACTIVO (A + B)	88.997.570	113.599.810	157.328.000	201.950.000	168.615.000	201.025.000	366.318.000	445.099.000	439.114.000	477.771.000	324.228.000

Tabla 3.0. Balance y cuenta de pérdidas y ganancias de LG Electronics España S.A. (continuación)

LG ELECTRONICS ESPAÑA S	31/12/1999	31/12/2000	31/12/2001	31/12/2002	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009
PASIVO											
C) PASIVO CORRIENTE	85.196.610	109.653.770	153.323.000	197.074.000	166.561.000	189.828.000	355.712.000	437.109.000	411.347.000	455.832.000	298.473.000
I Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta											
II Provisiones a corto plazo										52.058.000	69.123.000
III Deudas a corto plazo	85.196.610	109.653.770	153.323.000	197.074.000	166.561.000	189.828.000	355.712.000	437.109.000	411.347.000	288.391.000	
1. Obligaciones y otros valores negociables											
2. Deudas con entidades de crédito										288.391.000	
3. Acreedores por arrendamiento financiero											
4. Derivados											
5. Otros pasivos financieros											
IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo										24.293.000	97.607.000
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar										91.090.000	131.743.000
1. Proveedores											
a) Proveedores a largo plazo											
b) Proveedores a corto plazo											
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas										75.325.000	97.421.000
3. Acreedores varios										7.363.000	16.789.000
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)										514.000	997.000
5. Pasivos por impuesto corriente											815.000
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas										6.869.000	8.965.000
7. Anticipos de clientes										1.019.000	6.756.000
VI Periodificaciones a corto plazo											
VII Deuda con características especiales a corto plazo											
TOTAL PN Y PASIVO	88.997.570	113.600.690	157.328.000	202.029.000	168.665.000	201.039.000	366.318.000	445.099.000	439.114.000	477.771.000	324.228.000

Tabla 3.0. Balance y cuenta de pérdidas y ganancias de LG Electronics España S.A. (continuación)

LG ELECTRONICS ESPAÑA S	31/12/1999	31/12/2000	31/12/2001	31/12/2002	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009
A) OPERACIONES CONTINUADAS											
1. Importe neto de la cifra d	119.898.410	211.769.700	273.291.000	358.105.000	381.209.000	431.683.000	477.831.000	587.614.000	712.209.000	741.095.000	806.783.000
a) Ventas	119.898.410	211.769.700	273.291.000	358.105.000	381.209.000	431.683.000	477.831.000	587.614.000	712.209.000	718.114.000	780.880.000
b) Prestaciones de servicios										22.981.000	25.903.000
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación											
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo											
4. Aprovisionamientos	-105.806.800	-187.380.170	-236.737.000	-314.544.000	-330.004.000	-375.447.000	-409.904.000	-508.270.000	-603.002.000	-610.155.000	-665.320.000
a) Consumo de mercade	-105.734.570	-212.900.800	-254.229.000	-314.544.000	-330.004.000	-375.447.000	-409.904.000	-508.270.000		-610.172.000	-666.372.000
b) Consumo de materias	-72.230	25.520.630	17.492.000								
c) Trabajos realizados por otras empresas											
d) Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos										17.000	1.052.000
5. Otros ingresos de explotac	6.684.620	9.872.110	15.446.000	28.851.000	30.719.000	19.389.000	22.333.000	19.102.000	16.413.000	0	0
a) Ingresos accesorios y	6.684.620	9.872.110	15.446.000	28.851.000	30.719.000	19.389.000	22.333.000	19.102.000	16.413.000		
b) Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio											
6. Gastos de personal	-2.245.020	-3.497.360	-5.196.000	-7.588.000	-10.406.000	-11.016.000	-14.509.000	-15.393.000	-19.960.000	-21.749.000	-24.908.000
a) Sueldos, salarios y asi	-1.906.520	-2.919.330	-4.287.000	-5.747.000	-8.041.000	-9.259.000	-11.542.000	-11.660.000		-18.294.000	-21.283.000
b) Cargas sociales	-338.500	-578.030	-909.000	-1.841.000	-2.365.000	-1.757.000	-2.967.000	-3.733.000		-3.455.000	-3.625.000
c) Provisiones											
7. Otros gastos de explotaci	-15.797.430	-27.016.750	-41.716.000	-57.853.000	-68.349.000	-63.093.000	-73.424.000	-81.374.000	-92.844.000	-105.644.000	-104.148.000
a) Servicios exteriores	-15.861.110	-27.049.330	-40.428.000	-53.922.000	-64.209.000	-63.025.000	-4.485.000	-3.073.000		-90.640.000	-79.288.000
b) Tributos	-6.490	-7.600	-45.000			-112.000	-51.000	-44.000		-479.000	-970.000
c) Pérdidas, deterioro y	70.570	57.530	-954.000	-3.854.000	1.174.000	694.000	-3.194.000	-225.000		-3.313.000	-6.697.000
d) Otros gastos de gestic	-400	-17350	-289000	-77000	-5314000	-650000	-65.694.000	-78.032.000		-11.212.000	-17.193.000
8. Amortización del inmovil	-73.170	-135.340	-255.000	-349.000	-548.000	-388.000	-790.000	-358.000	-546.000	-539.000	-778.000
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras											
10. Excesos de provisiones											
11. Deterioro y resultado pc	-26.230	0	0	3.000	-60.000	-10.000	-14.000	-75.000	-11.000		-34.000
a) Deterioro y pérdidas											-34.000
b) Resultados por enaje	-26.230	0	0	3.000	-60.000	-10.000	-14.000	-75.000			
12. Diferencia negativa de combinaciones de negocio											
13. Otros resultados											
A1) RESULTADO DE EXPLOTA	2.634.380	3.612.190	4.833.000	6.625.000	2.561.000	1.118.000	1.523.000	1.246.000	12.259.000	3.008.000	11.595.000

Tabla 3.0. Balance y cuenta de pérdidas y ganancias de LG Electronics España S.A. (continuación)

LG ELECTRONICS ESPAÑA S	31/12/1999	31/12/2000	31/12/2001	31/12/2002	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009
14. Ingresos financieros	30.720	41.630	87.000	133.000	111.000	831.000	919.000	1.056.000	1.229.000	889.000	456.000
a) De participaciones en instrumentos de patrimonio											
a) En empresas del grupo y asociadas											
b) En terceros											
b) De valores negociables y otros instrumentos financieros										889.000	456.000
a) De empresas del grupo y asociadas											
b) De terceros										889.000	456.000
c) Imputación de subvenciones, donaciones y legados de carácter financiero											
15. Gastos financieros	-1.008.310	-2.739.950	-4.585.000	-5.828.000	-4.815.000	-2.875.000	-3.047.000	-4.918.000	-8.231.000	-9.670.000	-5.913.000
a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas											
b) Por deudas con terceros										-9.670.000	-5.913.000
c) Por actualización de provisiones											
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros											
a) Cartera de negociación y otros											
b) Imputación al resultado del ejercicio por activos financieros disponibles para la venta											
17. Diferencias de cambio	137.230	-651.840	-217.000	-257.000	-2.000	33.000					-23.000
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros											
a) Deterioros y pérdidas											
b) Resultados por enajenaciones y otras											
A2) RESULTADO FINANCIERO	-840.360	-3.350.160	-4.715.000	-5.952.000	-4.706.000	-2.011.000	-2.128.000	-3.862.000	-7.002.000	-8.781.000	-5.480.000
A3) RESULTADO ANTES DE IN	1.794.020	262.030	118.000	673.000	-2.145.000	-893.000	-605.000	-2.616.000	5.257.000	-5.773.000	6.115.000
19. Impuestos sobre benefi	-429.990	-81.030	-54.000	-414.000					-720.000	48.000	-1.627.000
A4) Resultado del ejercicio F	1.364.030	181.000	64.000	259.000	-2.145.000	-893.000	-605.000	-2.616.000	4.537.000	-5.725.000	4.488.000
B) OPERACIONES INTERRUMPIDAS											
20. Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos											
A5) Resultado del ejercicio (	1.364.030	181.000	64.000	259.000	-2.145.000	-893.000	-605.000	-2.616.000	4.537.000	-5.725.000	4.488.000

Tabla 3.1. Importe neto de la cifra de negocios, resultado de explotación y resultado del ejercicio de LG Electronics España S.A.

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Media:
Importe neto de la cifra n. de LG	119.898.410	211.769.700	273.291.000	358.105.000	381.209.000	431.683.000	477.831.000	587.614.000	712.209.000	741.095.000	806.783.000	463.771.646
Evolución		77%	29%	31%	6%	13%	11%	23%	21%	4%	9%	22%
Resultado de explotación de LG	2.634.380	3.612.190	4.833.000	6.625.000	2.561.000	1.118.000	1.523.000	1.246.000	12.259.000	3.008.000	11.595.000	4.637.688
Evolución		37%	34%	37%	-61%	-56%	36%	-18%	884%	-75%	285%	110%
Resultado del ejercicio de LG	1.364.030	181.000	64.000	259.000	-2.145.000	-893.000	-605.000	-2.616.000	4.537.000	-5.725.000	4.488.000	-99.179
Evolución		-87%	-65%	305%	-928%	-58%	-32%	332%	-273%	-226%	-178%	-121%

Tabla 3.2. Capital circulante y su evolución de LG Electronics España S.A.

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Patrimonio neto de LG (+)	3.760.050	3.941.060	4.005.000	4.249.000	2.104.000	11.211.000	10.606.000	7.990.000	27.767.000	21.939.000	25.755.000
Pasivo no corriente de LG (	40.910	5.860	0	706.000	0	0	0	0	0	0	0
Activo no corriente de LG (	482.680	1.651.010	1.704.000	2.257.000	1.580.000	1.891.000	1.318.000	1.733.000	2.369.000	2.356.000	1.407.000
Capital circulante	3.318.280	2.295.910	2.301.000	2.698.000	524.000	9.320.000	9.288.000	6.257.000	25.398.000	19.583.000	24.348.000
C. C. sobre ventas	2,77%	1,08%	0,84%	0,75%	0,14%	2,16%	1,94%	1,06%	3,57%	2,64%	3,02%

Tabla 3.3. Rentabilidad económica de LG Electronics España S.A. y de las otras diez empresas competidoras.

LG ELECTRONICS ESPAÑA SA	31/12/1999	31/12/2000	31/12/2001	31/12/2002	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009
BAll (en €)	2.634.380	3.612.190	4.833.000	6.625.000	2.561.000	1.118.000	1.523.000	1.246.000	12.259.000	3.008.000	11.595.000
Activo Total (en €)	88.997.570	113.599.810	157.328.000	201.950.000	168.615.000	201.025.000	366.318.000	445.099.000	439.114.000	477.771.000	324.228.000
Rentabilidad Económica	2,96%	3,18%	3,07%	3,28%	1,52%	0,56%	0,42%	0,28%	2,79%	0,63%	3,58%
CELAYA EMPARANZA Y GALDOS INTERNACIONAL SA	7%	7%	0%	0%	3%	2%	-1%	-1%	-2%	1%	-2%
DAIKIN AC SPAIN SA		0%	16%	14%	14%	15%	8%	5%		9%	8%
DISASHOP SL.				8%	6%	11%	6%	21%	16%	18%	15%
ELECTROLUX HOME PRODUCTS ESPANA SA	-1%	-4%	0%	0%	-2%	4%	0%	7%	-1%	3%	5%
GAME STORES IBERIA S.L.	20%	0%	6%	2%	3%	12%	10%	12%	19%	23%	19%
MIELE SA	11%	10%	13%	11%	8%	10%	9%	9%	-1%	-8%	
PANASONIC IBERIA SA	28%	34%	19%	15%	10%	-4%	-8%	9%	9%	-37%	2%
SAMSUNG ELECTRONICS IBERIA SA	5%	7%	3%	3%	2%	-6%	12%	6%	3%	2%	7%
SIEMENS SA	5%	7%	6%	9%	6%	7%	17%	10%	10%	5%	9%
SONY COMPUTER ENTERTAINMENT ESPANA SA		-13%	4%	23%	27%	14%	23%	11%	5%	4%	5%

Tabla 3.4. Margen de Explotación de LG Electronics España S.A. y de las empresas competidoras.

LG ELECTRONICS ESPAÑA SA	31/12/1999	31/12/2000	31/12/2001	31/12/2002	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009
BAll (en €)	2.634.380	3.612.190	4.833.000	6.625.000	2.561.000	1.118.000	1.523.000	1.246.000	12.259.000	3.008.000	11.595.000
Importe neto de la cifra de negocios (en €)	119.898.410	211.769.700	273.291.000	358.105.000	381.209.000	431.683.000	477.831.000	587.614.000	712.209.000	741.095.000	806.783.000
Margen de explotación	2,20%	1,71%	1,77%	1,85%	0,67%	0,26%	0,32%	0,21%	1,72%	0,41%	1,44%
CELAYA EMPARANZA Y GALDOS INTERNACIONAL SA	3,00%	2,55%	0,25%	-0,11%	1,91%	1,28%	-0,58%	-0,49%	-1,18%	0,94%	-1,53%
DAIKIN AC SPAIN SA		15,30%	7,53%	5,59%	5,22%	4,90%	3,63%	2,18%		3,76%	4,72%
DISASHOP SL.				6,61%	0,79%	0,82%	0,34%	1,13%	1,35%	1,32%	1,29%
ELECTROLUX HOME PRODUCTS ESPANA SA	-0,59%	-1,99%	-0,08%	-0,09%	-1,19%	1,81%	-0,06%	3,61%	-0,54%	1,53%	1,93%
GAME STORES IBERIA S.L.	16,06%	-0,07%	4,40%	0,98%	1,32%	4,79%	4,68%	5,65%	6,45%	6,98%	6,37%
MIELE SA	5,84%	5,86%	7,35%	6,04%	4,68%	5,33%	4,73%	4,27%	-0,32%	-4,23%	
PANASONIC IBERIA SA	4,92%	4,90%	3,17%	3,63%	1,53%	-0,61%	-1,48%	1,94%	1,61%	-6,40%	0,35%
SAMSUNG ELECTRONICS IBERIA SA	2,03%	1,76%	1,05%	0,81%	0,34%	-1,33%	2,70%	1,58%	1,07%	0,81%	2,21%
SIEMENS SA	3,51%	3,94%	3,75%	4,31%	4,81%	5,01%	8,34%	7,27%	6,30%	2,94%	6,55%
SONY COMPUTER ENTERTAINMENT ESPANA SA		-6,65%	1,42%	5,54%	7,27%	4,57%	6,90%	5,24%	1,70%	1,94%	1,67%

Tabla 3.5. Rotación de LG Electronics España S.A. y de las empresas competidoras.

LG ELECTRONICS ESPAÑA SA	31/12/1999	31/12/2000	31/12/2001	31/12/2002	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009
Importe neto de la cifra de negocios (en €)	119.898.410	211.769.700	273.291.000	358.105.000	381.209.000	431.683.000	477.831.000	587.614.000	712.209.000	741.095.000	806.783.000
Activo (en €)	88.997.570	113.599.810	157.328.000	201.950.000	168.615.000	201.025.000	366.318.000	445.099.000	439.114.000	477.771.000	324.228.000
Rotación	1,35 €	1,86 €	1,74 €	1,77 €	2,26 €	2,15 €	1,30 €	1,32 €	1,62 €	1,55 €	2,49 €
CELAYA EMPARANZA Y GALDOS INTERNACIONAL SA	2,43 €	2,62 €	1,85 €	1,80 €	1,64 €	1,66 €	1,42 €	1,48 €	1,45 €	1,38 €	1,28 €
DAIKIN AC SPAIN SA		0,01 €	2,08 €	2,49 €	2,59 €	3,14 €	2,31 €	2,39 €		2,38 €	1,78 €
DISASHOP SL.				1,17 €	7,63 €	13,01 €	16,50 €	18,60 €	11,77 €	13,41 €	11,96 €
ELECTROLUX HOME PRODUCTS ESPANA SA	1,99 €	1,94 €	2,15 €	2,08 €	2,07 €	1,94 €	1,97 €	1,81 €	1,98 €	2,09 €	2,41 €
GAME STORES IBERIA S.L.	1,22 €	2,30 €	1,28 €	1,76 €	2,26 €	2,59 €	2,21 €	2,07 €	3,00 €	3,36 €	3,02 €
MIELE SA	1,80 €	1,75 €	1,81 €	1,88 €	1,79 €	1,90 €	2,00 €	2,22 €	2,09 €	1,87 €	
PANASONIC IBERIA SA	5,72 €	6,85 €	5,94 €	4,03 €	6,35 €	6,83 €	5,72 €	4,42 €	5,63 €	5,86 €	5,79 €
SAMSUNG ELECTRONICS IBERIA SA	2,49 €	3,91 €	3,24 €	3,78 €	4,86 €	4,70 €	4,56 €	3,95 €	3,15 €	2,80 €	3,04 €
SIEMENS SA	1,36 €	1,85 €	1,59 €	1,97 €	1,29 €	1,50 €	2,08 €	1,43 €	1,52 €	1,57 €	1,34 €
SONY COMPUTER ENTERTAINMENT ESPANA SA		1,89 €	2,91 €	4,10 €	3,71 €	2,97 €	3,37 €	2,05 €	3,07 €	2,22 €	2,80 €

Tabla 3.6. Amortización sobre coste total de LG Electronics España S.A. y de resto de las empresas competidoras escogidas.

LG ELECTRONICS ESPAÑA SA	31/12/1999	31/12/2000	31/12/2001	31/12/2002	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009
Amortizaciones	73.170	135.340	255.000	349.000	548.000	388.000	790.000	358.000	546.000	539.000	778.000
Costes totales	123.922.420	218.029.620	283.904.000	380.334.000	409.307.000	449.944.000	498.627.000	605.395.000	716.352.000	738.087.000	795.154.000
Amortización/ coste total	0,06%	0,06%	0,09%	0,09%	0,13%	0,09%	0,16%	0,06%	0,08%	0,07%	0,10%
CELAYA EMPARANZA Y GALDOS INTERNACIONAL SA	0,04%	0,07%	0,32%	0,66%	0,67%	0,76%	0,77%	0,60%	0,36%	0,31%	0,55%
DAIKIN AC SPAIN SA		15,05%	2,01%	1,66%	1,41%	1,12%	0,72%	0,72%		0,14%	0,12%
DISASHOP SL.				1,36%	0,28%	0,25%	0,20%	0,21%	0,23%	0,25%	0,35%
ELECTROLUX HOME PRODUCTS ESPANA SA	0,30%	0,27%	0,25%	0,21%	0,16%	0,14%	0,13%	0,11%	0,09%	0,11%	0,10%
GAME STORES IBERIA S.L.	0,47%	0,85%	1,15%	1,36%	1,92%	1,69%	1,61%	1,93%	1,65%	1,50%	1,67%
MIELE SA	1,52%	1,32%	1,21%	1,24%	1,16%	1,03%	0,90%	0,67%	0,55%	0,56%	
PANASONIC IBERIA SA	0,11%	0,11%	0,13%	0,11%	0,09%	0,08%	0,10%	0,10%	0,10%	0,19%	0,16%
SAMSUNG ELECTRONICS IBERIA SA	0,74%	0,83%	0,61%	0,58%	0,81%	0,45%	0,08%	0,05%	0,04%	0,05%	0,03%
SIEMENS SA	2,32%	1,41%	1,46%	2,04%	2,36%	1,55%	1,34%	1,97%	1,14%	0,82%	0,71%
SONY COMPUTER ENTERTAINMENT ESPANA SA		0,05%	0,03%	0,02%	0,04%	0,06%	0,03%	0,03%	0,02%	0,02%	0,03%

Tabla 3.7. Amortización sobre ventas de LG Electronics España S.A. y de las empresas competidoras.

LG ELECTRONICS ESPAÑA SA	31/12/1999	31/12/2000	31/12/2001	31/12/2002	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009
Amortizaciones	73.170	135.340	255.000	349.000	548.000	388.000	790.000	358.000	546.000	539.000	778.000
Ventas	119.898.410	211.769.700	273.291.000	358.105.000	381.209.000	431.683.000	477.831.000	587.614.000	712.209.000	741.095.000	806.783.000
Amortización/ ventas	0,06%	0,06%	0,09%	0,10%	0,14%	0,09%	0,17%	0,06%	0,08%	0,07%	0,10%
CELAYA EMPARANZA Y GALDOS INTERNACIONAL SA	0,04%	0,07%	0,32%	0,66%	0,66%	0,75%	0,77%	0,58%	0,36%	0,31%	0,56%
DAIKIN AC SPAIN SA		12,75%	1,89%	1,58%	1,34%	1,07%	0,76%	0,71%		0,14%	0,12%
DISASHOP SL.				1,29%	0,27%	0,25%	0,20%	0,21%	0,23%	0,25%	0,34%
ELECTROLUX HOME PRODUCTS ESPANA SA	0,31%	0,28%	0,25%	0,22%	0,17%	0,14%	0,13%	0,11%	0,10%	0,11%	0,10%
GAME STORES IBERIA S.L.	0,49%	0,90%	1,14%	1,40%	1,95%	1,66%	1,58%	1,89%	1,60%	1,46%	1,61%
MIELE SA	1,46%	1,25%	1,15%	1,18%	1,11%	0,98%	0,86%	0,65%	0,55%	0,63%	
PANASONIC IBERIA SA	0,11%	0,10%	0,13%	0,11%	0,09%	0,08%	0,10%	0,11%	0,11%	0,21%	0,19%
SAMSUNG ELECTRONICS IBERIA SA	0,75%	0,83%	0,62%	0,58%	0,80%	0,47%	0,08%	0,05%	0,04%	0,05%	0,03%
SIEMENS SA	2,31%	1,40%	1,42%	1,98%	2,33%	1,52%	1,32%	1,90%	1,13%	0,81%	0,68%
SONY COMPUTER ENTERTAINMENT ESPANA SA		0,06%	0,03%	0,02%	0,04%	0,05%	0,03%	0,03%	0,02%	0,02%	0,03%

Tabla 3.8. Amortización sobre beneficio antes de intereses e impuestos de LG Electronics España S.A. y de las empresas competidoras.

LG ELECTRONICS ESPAÑA SA	31/12/1999	31/12/2000	31/12/2001	31/12/2002	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009
Amortizaciones	73.170	135.340	255.000	349.000	548.000	388.000	790.000	358.000	546.000	539.000	778.000
EBIT=BAII	2.634.380	3.612.190	4.833.000	6.625.000	2.561.000	1.118.000	1.523.000	1.246.000	12.259.000	3.008.000	11.595.000
Amortización/ BAII	2,78%	3,75%	5,28%	5,27%	21,40%	34,70%	51,87%	28,73%	4,45%	17,92%	6,71%
CELAYA EMPARANZA Y GALDOS INTERNACIONAL SA	1,17%	2,55%	128,50%	-602,28%	34,48%	58,97%	-133,78%	-120,30%	-30,27%	32,97%	-36,93%
DAIKIN AC SPAIN SA		83,35%	25,14%	28,28%	25,66%	21,78%	21,04%	32,56%		3,64%	2,53%
DISASHOP SL.				19,50%	34,56%	30,09%	58,75%	18,61%	17,07%	18,79%	26,52%
ELECTROLUX HOME PRODUCTS ESPANA SA	-52,27%	-14,30%	-311,52%	-244,90%	-14,20%	7,54%	-215,86%	3,02%	-17,66%	7,21%	5,13%
GAME STORES IBERIA S.L.	3,07%	-1372,95%	26,00%	142,65%	147,68%	34,68%	33,79%	33,53%	24,80%	20,90%	25,31%
MIELE SA	24,93%	21,40%	15,58%	19,51%	23,79%	18,43%	18,21%	15,25%	-174,14%	-14,82%	
PANASONIC IBERIA SA	2,18%	2,05%	4,06%	2,98%	5,79%	-13,18%	-6,86%	5,68%	6,56%	-3,31%	54,59%
SAMSUNG ELECTRONICS IBERIA SA	36,98%	47,03%	58,89%	71,55%	235,12%	-35,53%	3,02%	3,06%	4,15%	5,65%	1,46%
SIEMENS SA	65,77%	35,50%	37,83%	45,90%	48,54%	30,33%	15,86%	26,17%	17,91%	27,35%	10,36%
SONY COMPUTER ENTERTAINMENT ESPANA SA		-0,86%	1,92%	0,41%	0,56%	1,19%	0,43%	0,50%	1,05%	1,12%	1,64%

Tabla 3.9. Punto muerto económico de LG Electronics España y de las empresas competidoras.

LG ELECTRONICS ESPAÑA SA	31/12/1999	31/12/2000	31/12/2001	31/12/2002	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009
Ventas	126.653.600	221.699.340	287.783.000	383.102.000	413.102.000	451.766.000	496.970.000	606.491.000	728.622.000	737.782.000	800.086.000
Importe neto de la cifra de negocios +	119.898.410	211.769.700	273.291.000	358.105.000	381.209.000	431.683.000	477.831.000	587.614.000	712.209.000	741.095.000	806.783.000
Otros ingresos de explotación +	6.684.620	9.872.110	15.446.000	28.851.000	30.719.000	19.389.000	22.333.000	19.102.000	16.413.000	0	0
Var. provis. tráfico y perd. créditos incob. -	70.570	57.530	-954.000	-3.854.000	1.174.000	694.000	-3.194.000	-225.000	0	-3.313.000	-6.697.000
Costes Fijos:	9.543.399	16.091.867	24.750.200	34.587.100	42.006.700	39.645.700	47.658.300	51.820.100	60.940.000	68.585.300	70.287.600
Otros gastos de explotación (50%)	7.898.715	13.508.375	20.858.000	28.926.500	34.174.500	31.546.500	36.712.000	40.687.000	46.422.000	52.822.000	52.074.000
Gastos de personal (70%)	1.571.514	2.448.152	3.637.200	5.311.600	7.284.200	7.711.200	10.156.300	10.775.100	13.972.000	15.224.300	17.435.600
Amortizaciones (100%)	73.170	135.340	255.000	349.000	548.000	388.000	790.000	358.000	546.000	539.000	778.000
Costes Variables:	114.379.021	201.937.753	259.153.800	345.746.900	367.300.300	410.298.300	450.968.700	553.574.900	655.412.000	669.501.700	724.866.400
Otros gastos de explotación (50%)	7.898.715	13.508.375	20.858.000	28.926.500	34.174.500	31.546.500	36.712.000	40.687.000	46.422.000	52.822.000	52.074.000
Gastos de personal (30%)	673.506	1.049.208	1.558.800	2.276.400	3.121.800	3.304.800	4.352.700	4.617.900	5.988.000	6.524.700	7.472.400
Aprovisionamientos (100%)	105.806.800	187.380.170	236.737.000	314.544.000	330.004.000	375.447.000	409.904.000	508.270.000	603.002.000	610.155.000	665.320.000
Punto Muerto Económico:	98.472.285	180.529.848	248.790.983	354.714.274	378.873.531	431.916.390	514.871.218	593.929.339	606.504.913	741.077.585	747.625.948
CELAYA EMPARANZA Y GALDOS INTERNACIONAL SA	110.167.667	142.837.233	169.376.736	162.097.580	154.002.981	157.421.713	173.887.023	165.495.472	194.027.863	175.885.114	171.115.317
DAIKIN AC SPAIN SA		86.095	65.332.468	81.546.246	106.979.442	141.630.548	247.108.408	245.055.858		170.696.230	130.648.809
DISASHOP SL.				115.669	5.742.712	22.330.386	67.361.916	71.950.933	93.465.186	116.209.734	138.509.030
ELECTROLUX HOME PRODUCTS ESPANA SA	252.446.005	300.776.323	248.847.256	224.946.149	303.864.873	244.526.273	290.611.990	226.955.963	340.014.726	260.500.708	216.686.378
GAME STORES IBERIA S.L.	4.857.561	21.103.920	12.809.035	32.359.530	46.359.598	44.913.726	68.591.295	103.528.337	159.728.251	196.474.948	212.358.900
MIELE SA	34.487.476	35.736.175	34.589.844	36.739.406	40.716.197	43.789.073	51.039.584	59.150.758	80.578.613	119.650.338	
PANASONIC IBERIA SA	183.687.580	209.945.782	212.234.366	233.075.101	511.521.854	421.698.421	418.855.454	284.767.090	278.187.849	478.123.933	235.727.117
SAMSUNG ELECTRONICS IBERIA SA	302.705	460.125	699.815	732.075	735.191	751.176	665.576	500.306	768.895	775.530	898.968
SIEMENS SA	950.617	981.408	990.127	1.127.225	1.170.775	1.477.679	1.695.150	1.229.425	1.233.532	1.505.695	946.873
SONY COMPUTER ENTERTAINMENT ESPANA SA		274.073.235	183.931.620	169.840.243	126.877.523	127.360.553	160.596.786	194.591.420	329.226.825	197.288.544	226.652.082

Tabla 3.10. Apalancamiento operativo de LG Electronics España y de las empresas competidoras.

LG ELECTRONICS ESPAÑA SA	31/12/1999	31/12/2000	31/12/2001	31/12/2002	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009
Punto muerto económico	98.472.285	180.529.848	248.790.983	354.714.274	378.873.531	431.916.390	514.871.218	593.929.339	606.504.913	741.077.585	747.625.948
Ventas	126.653.600	221.699.340	287.783.000	383.102.000	413.102.000	451.766.000	496.970.000	606.491.000	728.622.000	737.782.000	800.086.000
PME/ventas	0,78	0,81	0,86	0,93	0,92	0,96	1,04	0,98	0,83	1,00	0,93
1-(PME/ventas)	0,22	0,19	0,14	0,07	0,08	0,04	-0,04	0,02	0,17	0,00	0,07
Apalancamiento Operativo	4,49 €	5,39 €	7,38 €	13,50 €	12,07 €	22,76 €	- 27,76 €	48,28 €	5,97 €	- 223,87 €	15,25 €
CELAYA EMPARANZA Y GALDOS INTERNACIONAL SA	5,01 €	5,14 €	144,86 €	- 28,62 €	7,33 €	11,06 €	24,46 €	6,04 €	24,57 €	- 465,75 €	- 8,58 €
DAIKIN AC SPAIN SA		4,90 €	2,91 €	3,21 €	3,91 €	3,46 €	8,14 €	8,18 €		4,97 €	3,64 €
DISASHOP SL				5,16 €	3,33 €	2,66 €	7,65 €	1,96 €	1,79 €	1,92 €	2,01 €
ELECTROLUX HOME PRODUCTS ESPANA SA	14,98 €	- 4,81 €	- 27,28 €	- 166,29 €	- 6,13 €	11,13 €	- 13,96 €	5,57 €	- 6,46 €	- 31,62 €	26,92 €
GAME STORES IBERIA S.L.	2,78 €	- 28,44 €	3,73 €	135,45 €	37,42 €	3,82 €	4,02 €	3,97 €	3,03 €	2,93 €	3,35 €
MIELE SA	4,37 €	4,17 €	3,67 €	4,35 €	5,29 €	4,52 €	5,37 €	5,13 €	- 18,75 €	- 1,11 €	
PANASONIC IBERIA SA	2,74 €	2,62 €	3,56 €	3,94 €	- 4,50 €	- 11,75 €	- 4,83 €	10,08 €	9,67 €	- 0,93 €	- 7,59 €
SAMSUNG ELECTRONICS IBERIA SA	12,85 €	7,41 €	99,42 €	11,83 €	9,41 €	- 2,04 €	- 3,64 €	5,39 €	8,04 €	11,25 €	4,82 €
SIEMENS SA	8,25 €	4,38 €	4,87 €	4,26 €	6,11 €	3,89 €	3,36 €	3,94 €	4,85 €	5,89 €	3,71 €
SONY COMPUTER ENTERTAINMENT ESPANA SA	-	0,57 €	7,22 €	3,13 €	1,99 €	3,40 €	2,14 €	2,44 €	3,91 €	3,53 €	- 51,26 €

Tabla 3.11. Rentabilidad financiera.

LG ELECTRONICS ESPAÑA SA	31/12/1999	31/12/2000	31/12/2001	31/12/2002	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009
Resultado del ejercicio (o bº neto)	1.364.030	181.000	64.000	259.000	-2.145.000	-893.000	-605.000	-2.616.000	4.537.000	-5.725.000	4.488.000
Fondos Propios	3.760.050	3.941.060	4.005.000	4.249.000	2.104.000	11.211.000	10.606.000	7.990.000	27.767.000	21.939.000	25.755.000
Rentabilidad Financiera	36,28%	4,59%	1,60%	6,10%	-101,95%	-7,97%	-5,70%	-32,74%	16,34%	-26,10%	17,43%
CELAYA EMPARANZA Y GALDOS INTERNACIONAL SA	17,04%	19,63%	-14,38%	0,61%	14,08%	1,36%	-9,06%	-27,15%	-95,19%	291,08%	75,06%
DAIKIN AC SPAIN SA		-2,40%	20,79%	14,91%	15,51%	16,86%	13,11%	1,09%		8,50%	9,87%
DISASHOP SL.				30,53%	64,46%	73,54%	45,89%	74,55%	62,42%	46,68%	45,62%
ELECTROLUX HOME PRODUCTS ESPANA SA	-42,39%	-8662,13%	102,43%	225,64%	81,18%	29,27%	-17,45%	45,67%	-34,96%	13,83%	14,85%
GAME STORES IBERIA S.L.	35,84%	0,05%	21,19%	2,84%	2,85%	34,21%	32,34%	36,57%	46,66%	40,67%	27,49%
MIELE SA	5,37%	4,55%	5,91%	4,27%	1,67%	4,22%	2,79%	0,02%	-17,48%	-10,84%	
PANASONIC IBERIA SA	30,89%	30,91%	9,78%	14,84%	-1,19%	-40,07%	-83,31%	3,35%	1,44%	158,41%	12,57%
SAMSUNG ELECTRONICS IBERIA SA	7,95%	7,24%	5,15%	3,47%	0,55%	-7,36%	11,78%	5,35%	3,21%	1,42%	16,81%
SIEMENS SA	25,38%	16,93%	24,71%	19,33%	25,92%	33,65%	61,83%	34,41%	34,52%	19,48%	19,02%
SONY COMPUTER ENTERTAINMENT ESPANA SA		-185,25%	35,13%	62,87%	43,51%	17,03%	28,86%	19,12%	7,46%	4,76%	3,60%

Tabla 3.12. Grado de apalancamiento financiero.

LG ELECTRONICS ESPAÑA SA	31/12/1999	31/12/2000	31/12/2001	31/12/2002	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009
BAlI	2.634.380	3.612.190	4.833.000	6.625.000	2.561.000	1.118.000	1.523.000	1.246.000	12.259.000	3.008.000	11.595.000
Gastos financieros	1.008.310	2.739.950	4.585.000	5.828.000	4.815.000	2.875.000	3.047.000	4.918.000	8.231.000	9.670.000	5.913.000
BAlI - Gastos financieros	1.626.070	872.240	248.000	797.000	-2.254.000	-1.757.000	-1.524.000	-3.672.000	4.028.000	-6.662.000	5.682.000
Apalancamiento Financiero	1,62	4,14	19,49	8,31	-1,14	-0,64	-1,00	-0,34	3,04	-0,45	2,04
CELAYA EMPARANZA Y GALDOS INTERNACIONAL SA	1,59	1,64	-0,26	0,09	1,92	5,71	0,34	0,26	0,43	-1,05	0,45
DAIKIN AC SPAIN SA		-0,06	1,33	1,33	1,23	1,21	1,28	1,86		1,22	1,04
DISASHOP SL.				1,01	1,03	1,01	1,05	1,04	1,01	1,00	1,01
ELECTROLUX HOME PRODUCTS ESPANA SA	0,36	0,58	0,05	0,07	0,62	1,52	0,10	1,24	0,38	1,97	1,09
GAME STORES IBERIA S.L.	1,02	0,25	1,14	11,90	6,39	1,14	1,10	1,13	1,09	1,05	1,03
MIELE SA	2,55	2,67	1,98	2,35	3,49	2,69	3,20	7,39	0,08	0,83	
PANASONIC IBERIA SA	1,52	1,55	2,51	2,19	39,43	0,31	0,55	6,02	61,89	0,90	1,69
SAMSUNG ELECTRONICS IBERIA SA	1,17	1,26	1,38	1,62	2,64	0,83	1,21	1,51	2,43	3,92	1,08
SIEMENS SA	1,18	1,12	1,26	1,16	1,06	1,09	1,05	1,06	1,04	1,04	1,02
SONY COMPUTER ENTERTAINMENT ESPANA SA		0,96	1,56	1,09	1,03	1,04	1,01	1,02	1,11	1,24	1,10

Tabla 3.13. Liquidez a corto plazo.

LG ELECTRONICS ESPAÑA SA	31/12/1999	31/12/2000	31/12/2001	31/12/2002	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009
Activo Corriente	88.514.890	111.948.800	155.624.000	199.693.000	167.035.000	199.134.000	365.000.000	443.366.000	436.745.000	475.415.000	322.821.000
Existencias	23.815.310	49.511.950	66.672.000	71.173.000	48.985.000	59.045.000	68.308.000	65.888.000	59.936.000	56.563.000	64.918.000
ANCM para la venta	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
AC-Existencias-ANCM venta	64.699.580	62.436.850	88.952.000	128.520.000	118.050.000	140.089.000	296.692.000	377.478.000	376.809.000	418.852.000	257.903.000
Pasivo Corriente	85.196.610	109.653.770	153.323.000	197.074.000	166.561.000	189.828.000	355.712.000	437.109.000	411.347.000	455.832.000	298.473.000
Liquidez a corto plazo	75,94%	56,94%	58,02%	65,21%	70,87%	73,80%	83,41%	86,36%	91,60%	91,89%	86,41%
CELAYA EMPARANZA Y GALDOS INTERNACIONAL SA	90%	79%	76%	82%	73%	81%	73%	72%	71%	57%	75%
DAIKIN AC SPAIN SA		14%	116%	127%	130%	130%	104%	114%		175%	221%
DISASHOP SL.				61%	92%	76%	88%	90%	93%	65%	61%
ELECTROLUX HOME PRODUCTS ESPANA SA	158%	137%	162%	88%	86%	96%	98%	95%	94%	114%	127%
GAME STORES IBERIA S.L.	114%	110%	70%	40%	28%	39%	29%	37%	44%	17%	48%
MIELE SA	162%	138%	151%	196%	174%	170%	175%	156%	103%	96%	
PANASONIC IBERIA SA	148%	178%	197%	103%	152%	137%	106%	94%	93%	64%	88%
SAMSUNG ELECTRONICS IBERIA SA	100%	135%	91%	88%	110%	216%	271%	187%	116%	125%	119%
SIEMENS SA	82%	68%	83%	76%	51%	56%	81%	70%	76%	72%	67%
SONY COMPUTER ENTERTAINMENT ESPANA SA		80%	91%	100%	107%	185%	141%	140%	147%	128%	455%

Tabla 3.14. Liquidez a medio plazo

LG ELECTRONICS ESPAÑA SA	31/12/1999	31/12/2000	31/12/2001	31/12/2002	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009
Activo Corriente	88.514.890	111.948.800	155.624.000	199.693.000	167.035.000	199.134.000	365.000.000	443.366.000	436.745.000	475.415.000	322.821.000
Pasivo Corriente	85.196.610	109.653.770	153.323.000	197.074.000	166.561.000	189.828.000	355.712.000	437.109.000	411.347.000	455.832.000	298.473.000
Liquidez a medio plazo	103,89%	102,09%	101,50%	101,33%	100,28%	104,90%	102,61%	101,43%	106,17%	104,30%	108,16%
CELAYA EMPARANZA Y GALDOS INTERNACIONAL SA	121%	107%	102%	100%	93%	101%	95%	97%	100%	85%	98%
DAIKIN AC SPAIN SA		14%	136%	155%	155%	164%	137%	149%		254%	259%
DISASHOP SL.				64%	93%	77%	91%	92%	95%	66%	65%
ELECTROLUX HOME PRODUCTS ESPANA SA	199%	173%	192%	107%	104%	116%	117%	115%	113%	119%	131%
GAME STORES IBERIA S.L.	141%	165%	132%	94%	91%	97%	97%	122%	130%	93%	130%
MIELE SA	230%	219%	247%	306%	274%	271%	262%	239%	169%	166%	
PANASONIC IBERIA SA	193%	248%	250%	172%	154%	140%	108%	98%	95%	64%	88%
SAMSUNG ELECTRONICS IBERIA SA	146%	165%	135%	136%	158%	224%	274%	196%	138%	134%	134%
SIEMENS SA	118%	120%	119%	120%	107%	106%	110%	111%	110%	101%	103%
SONY COMPUTER ENTERTAINMENT ESPANA SA		107%	108%	133%	164%	214%	205%	154%	173%	203%	600%

Tabla 3.15. Garantía a largo plazo.

LG ELECTRONICS ESPAÑA SA	31/12/1999	31/12/2000	31/12/2001	31/12/2002	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009
Activo total	88.997.570	113.599.810	157.328.000	201.950.000	168.615.000	201.025.000	366.318.000	445.099.000	439.114.000	477.771.000	324.228.000
Pasivo total	85.237.520	109.659.630	153.323.000	197.780.000	166.561.000	189.828.000	355.712.000	437.109.000	411.347.000	455.832.000	298.473.000
Garantía a largo plazo	104,41%	103,59%	102,61%	102,11%	101,23%	105,90%	102,98%	101,83%	106,75%	104,81%	108,63%
CELAYA EMPARANZA Y GALDOS INTERNACIONAL SA	125%	126%	116%	117%	115%	120%	114%	110%	105%	97%	90%
DAIKIN AC SPAIN SA		264%	164%	185%	188%	196%	148%	152%		271%	264%
DISASHOP SL.				125%	107%	110%	111%	123%	121%	138%	135%
ELECTROLUX HOME PRODUCTS ESPANA SA	105%	100%	98%	99%	97%	105%	105%	108%	106%	109%	114%
GAME STORES IBERIA S.L.	149%	142%	132%	123%	120%	130%	124%	123%	135%	164%	192%
MIELE SA	315%	293%	352%	448%	349%	338%	318%	284%	200%	198%	
PANASONIC IBERIA SA	155%	185%	182%	148%	129%	123%	110%	109%	112%	79%	111%
SAMSUNG ELECTRONICS IBERIA SA	181%	186%	144%	148%	169%	250%	275%	198%	140%	136%	135%
SIEMENS SA	147%	142%	140%	139%	122%	118%	125%	126%	129%	128%	136%
SONY COMPUTER ENTERTAINMENT ESPANA SA		107%	108%	133%	165%	215%	205%	154%	174%	207%	621%

Tabla 3.16. Liquidez inmediata.

LG ELECTRONICS ESPAÑA SA	31/12/1999	31/12/2000	31/12/2001	31/12/2002	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009
Tesorería	6.823.450	3.765.750	9.520.000	23.599.000	16.800.000	17.930.000	24.326.000	31.374.000	21.475.000	23.897.000	5.194.000
Acreedores a corto plazo	85.196.610	109.653.770	153.323.000	197.074.000	166.561.000	189.828.000	355.712.000	437.109.000	411.347.000	455.832.000	298.473.000
Liquidez inmediata	8,01%	3,43%	6,21%	11,97%	10,09%	9,45%	6,84%	7,18%	5,22%	5,24%	1,74%
CELAYA EMPARANZA Y GALDOS INTERNACIONAL SA	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	2%	1%	4%
DAIKIN AC SPAIN SA		0%	3%	3%	6%	5%	1%	2%		2%	2%
DISASHOP SL.				51%	70%	43%	64%	65%	54%	51%	40%
ELECTROLUX HOME PRODUCTS ESPANA SA	1%	0%	1%	0%	0%	1%	0%	1%	0%	0%	2%
GAME STORES IBERIA S.L.	14%	13%	10%	4%	5%	14%	4%	17%	20%	11%	30%
MIELE SA	20%	11%	9%	15%	2%	12%	7%	9%	13%	9%	
PANASONIC IBERIA SA	2%	7%	22%	8%	4%	4%	1%	1%	1%	0%	0%
SAMSUNG ELECTRONICS IBERIA SA	3%	1%	1%	0%	1%	2%	10%	6%	2%	2%	1%
SIEMENS SA	1%	0%	0%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	1%	12%
SONY COMPUTER ENTERTAINMENT ESPANA SA		5%	1%	0%	2%	3%	2%	2%	1%	1%	0%

Tabla 3.17. Ratio cash flows sobre pasivo corriente.

LG ELECTRONICS ESPAÑA SA	31/12/1999	31/12/2000	31/12/2001	31/12/2002	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009
Cash Flows	1.364.030	181.000	64.000	259.000	-2.145.000	-893.000	-605.000	-2.616.000	4.537.000	-5.725.000	4.488.000
Pasivo corriente	85.196.610	109.653.770	153.323.000	197.074.000	166.561.000	189.828.000	355.712.000	437.109.000	411.347.000	455.832.000	298.473.000
Cash Flows/Pasivo Corriente	1,60%	0,17%	0,04%	0,13%	-1,29%	-0,47%	-0,17%	-0,60%	1,10%	-1,26%	1,50%
CELAYA EMPARANZA Y GALDOS INTERNACIONAL SA	4%	5%	-3%	0%	2%	0%	-1%	-3%	-6%	-9%	-12%
DAIKIN AC SPAIN SA		-15%	16%	14%	14%	16%	6%	1%		15%	17%
DISASHOP SL.				8%	4%	8%	5%	18%	14%	17%	16%
ELECTROLUX HOME PRODUCTS ESPANA SA	-4%	-7%	-5%	-2%	-3%	2%	-1%	4%	-2%	1%	2%
GAME STORES IBERIA S.L.	18%	0%	8%	1%	1%	11%	9%	13%	24%	27%	26%
MIELE SA	12%	9%	15%	15%	5%	11%	7%	0%	-18%	-11%	
PANASONIC IBERIA SA	21%	36%	11%	8%	0%	-11%	-10%	0%	0%	-33%	1%
SAMSUNG ELECTRONICS IBERIA SA	7%	7%	2%	2%	0%	-11%	21%	5%	1%	1%	6%
SIEMENS SA	14%	8%	11%	8%	6%	6%	16%	9%	10%	6%	7%
SONY COMPUTER ENTERTAINMENT ESPANA SA		-14%	3%	21%	28%	20%	30%	10%	6%	5%	19%

Tabla 3.18. Endeudamiento a largo plazo.

LG ELECTRONICS ESPAÑA SA	31/12/1999	31/12/2000	31/12/2001	31/12/2002	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009
Pasivo no corriente	40.910	5.860	0	706.000	0	0	0	0	0	0	0
Patrimonio neto	3.760.050	3.941.060	4.005.000	4.249.000	2.104.000	11.211.000	10.606.000	7.990.000	27.767.000	21.939.000	25.755.000
Total pasivo	85.237.520	109.659.630	153.323.000	197.780.000	166.561.000	189.828.000	355.712.000	437.109.000	411.347.000	455.832.000	298.473.000
Patrimonio neto + Total pasivo	88.997.570	113.600.690	157.328.000	202.029.000	168.665.000	201.039.000	366.318.000	445.099.000	439.114.000	477.771.000	324.228.000
Endeudamiento a largo plazo	0,05%	0,01%	0,00%	0,35%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
CELAYA EMPARANZA Y GALDOS INTERNACIONAL SA	0%	2%	11%	10%	4%	8%	12%	14%	26%	22%	40%
DAIKIN AC SPAIN SA		28%	9%	6%	2%	0%	0%	2%		0%	1%
DISASHOP SL.				0%	0%	0%	0%	3%	1%	0%	4%
ELECTROLUX HOME PRODUCTS ESPANA SA	47%	44%	51%	9%	8%	10%	11%	6%	7%	10%	13%
GAME STORES IBERIA S.L.	0%	19%	12%	5%	4%	4%	15%	28%	24%	1%	1%
MIELE SA	0%	0%	0%	0%	3%	3%	2%	2%	2%	2%	
PANASONIC IBERIA SA	14%	15%	16%	10%	14%	16%	11%	0%	0%	0%	0%
SAMSUNG ELECTRONICS IBERIA SA	1%	5%	4%	3%	2%	0%	0%	1%	0%	0%	0%
SIEMENS SA	9%	11%	5%	4%	2%	1%	2%	3%	3%	3%	4%
SONY COMPUTER ENTERTAINMENT ESPANA SA		0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%

Tabla 3.19. Autonomía financiera.

LG ELECTRONICS ESPAÑA SA	31/12/1999	31/12/2000	31/12/2001	31/12/2002	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009
Patrimonio neto	3.760.050	3.941.060	4.005.000	4.249.000	2.104.000	11.211.000	10.606.000	7.990.000	27.767.000	21.939.000	25.755.000
Total pasivo	85.237.520	109.659.630	153.323.000	197.780.000	166.561.000	189.828.000	355.712.000	437.109.000	411.347.000	455.832.000	298.473.000
Patrimonio neto + Total pasivo	88.997.570	113.600.690	157.328.000	202.029.000	168.665.000	201.039.000	366.318.000	445.099.000	439.114.000	477.771.000	324.228.000
Autonomía financiera	4,22%	3,47%	2,55%	2,10%	1,25%	5,58%	2,90%	1,80%	6,32%	4,59%	7,94%
CELAYA EMPARANZA Y GALDOS INTERNACIONAL SA	20%	21%	13%	14%	13%	16%	12%	9%	5%	-3%	-11%
DAIKIN AC SPAIN SA		62%	39%	46%	47%	49%	32%	34%		63%	62%
DISASHOP SL.				20%	6%	9%	10%	19%	18%	27%	26%
ELECTROLUX HOME PRODUCTS ESPANA SA	5%	0%	-2%	-1%	-3%	5%	4%	7%	6%	8%	12%
GAME STORES IBERIA S.L.	33%	30%	24%	18%	17%	23%	19%	19%	26%	39%	48%
MIELE SA	68%	66%	72%	78%	71%	70%	69%	65%	50%	49%	
PANASONIC IBERIA SA	35%	46%	45%	32%	22%	19%	9%	8%	11%	-26%	10%
SAMSUNG ELECTRONICS IBERIA SA	45%	46%	30%	32%	41%	60%	64%	50%	29%	27%	26%
SIEMENS SA	32%	29%	28%	28%	18%	15%	20%	21%	23%	22%	26%
SONY COMPUTER ENTERTAINMENT ESPANA SA		7%	8%	25%	39%	54%	51%	35%	42%	52%	84%

Tabla 3.20. Endeudamiento a corto plazo.

LG ELECTRONICS ESPAÑA SA	31/12/1999	31/12/2000	31/12/2001	31/12/2002	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009
Pasivo corriente	85.196.610	109.653.770	153.323.000	197.074.000	166.561.000	189.828.000	355.712.000	437.109.000	411.347.000	455.832.000	298.473.000
Patrimonio neto	3.760.050	3.941.060	4.005.000	4.249.000	2.104.000	11.211.000	10.606.000	7.990.000	27.767.000	21.939.000	25.755.000
Total pasivo	85.237.520	109.659.630	153.323.000	197.780.000	166.561.000	189.828.000	355.712.000	437.109.000	411.347.000	455.832.000	298.473.000
Patrimonio neto + Total pasivo	88.997.570	113.600.690	157.328.000	202.029.000	168.665.000	201.039.000	366.318.000	445.099.000	439.114.000	477.771.000	324.228.000
Endeudamiento a corto plazo	95,73%	96,53%	97,45%	97,55%	98,75%	94,42%	97,10%	98,20%	93,68%	95,41%	92,06%
CELAYA EMPARANZA Y GALDOS INTERNACIONAL SA	80%	77%	75%	75%	82%	76%	76%	77%	69%	81%	71%
DAIKIN AC SPAIN SA		10%	52%	48%	51%	51%	68%	64%		37%	36%
DISASHOP SL.				80%	94%	91%	90%	78%	81%	72%	70%
ELECTROLUX HOME PRODUCTS ESPANA SA	49%	56%	51%	91%	95%	85%	85%	86%	88%	82%	75%
GAME STORES IBERIA S.L.	67%	52%	64%	77%	79%	74%	66%	53%	50%	59%	51%
MIELE SA	32%	34%	28%	22%	26%	27%	29%	33%	48%	48%	
PANASONIC IBERIA SA	51%	39%	39%	57%	64%	65%	80%	92%	89%	126%	90%
SAMSUNG ELECTRONICS IBERIA SA	54%	49%	66%	65%	57%	40%	36%	49%	71%	73%	74%
SIEMENS SA	59%	60%	66%	68%	80%	83%	78%	76%	75%	75%	70%
SONY COMPUTER ENTERTAINMENT ESPANA SA		93%	92%	75%	61%	46%	49%	65%	58%	48%	16%

Tabla 3.21. Recursos permanentes.

LG ELECTRONICS ESPAÑA SA	31/12/1999	31/12/2000	31/12/2001	31/12/2002	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009
Patrimonio neto	3.760.050	3.941.060	4.005.000	4.249.000	2.104.000	11.211.000	10.606.000	7.990.000	27.767.000	21.939.000	25.755.000
Pasivo no corriente	40.910	5.860	0	706.000	0	0	0	0	0	0	0
Patrimonio neto + Pasivo no corriente	3.800.960	3.946.920	4.005.000	4.955.000	2.104.000	11.211.000	10.606.000	7.990.000	27.767.000	21.939.000	25.755.000
Total pasivo	85.237.520	109.659.630	153.323.000	197.780.000	166.561.000	189.828.000	355.712.000	437.109.000	411.347.000	455.832.000	298.473.000
Patrimonio neto + Total pasivo	88.997.570	113.600.690	157.328.000	202.029.000	168.665.000	201.039.000	366.318.000	445.099.000	439.114.000	477.771.000	324.228.000
Recursos Permanentes	4,27%	3,47%	2,55%	2,45%	1,25%	5,58%	2,90%	1,80%	6,32%	4,59%	7,94%
CELAYA EMPARANZA Y GALDOS INTERNACIONAL SA	20%	23%	25%	25%	18%	24%	24%	23%	31%	19%	29%
DAIKIN AC SPAIN SA		90%	48%	52%	49%	49%	32%	36%		63%	64%
DISASHOP SL.				20%	6%	9%	10%	22%	19%	28%	30%
ELECTROLUX HOME PRODUCTS ESPANA SA	51%	44%	49%	9%	5%	15%	15%	14%	12%	18%	25%
GAME STORES IBERIA S.L.	33%	48%	36%	23%	21%	26%	34%	47%	50%	41%	49%
MIELE SA	68%	66%	72%	78%	74%	73%	71%	67%	52%	52%	
PANASONIC IBERIA SA	49%	61%	61%	43%	36%	35%	20%	8%	11%	-26%	10%
SAMSUNG ELECTRONICS IBERIA SA	46%	51%	34%	35%	43%	60%	64%	51%	29%	27%	26%
SIEMENS SA	41%	40%	34%	32%	20%	17%	22%	24%	25%	25%	30%
SONY COMPUTER ENTERTAINMENT ESPANA SA		7%	8%	25%	39%	54%	51%	35%	42%	52%	84%

Tabla 3.22. Carga financiera.

LG ELECTRONICS ESPAÑA SA	31/12/1999	31/12/2000	31/12/2001	31/12/2002	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009
Gastos financieros	1.008.310	2.739.950	4.585.000	5.828.000	4.815.000	2.875.000	3.047.000	4.918.000	8.231.000	9.670.000	5.913.000
Importe neto de la cifra de negocios	119.898.410	211.769.700	273.291.000	358.105.000	381.209.000	431.683.000	477.831.000	587.614.000	712.209.000	741.095.000	806.783.000
Carga Financiera	0,84%	1,29%	1,68%	1,63%	1,26%	0,67%	0,64%	0,84%	1,16%	1,30%	0,73%
CELAYA EMPARANZA Y GALDOS INTERNACIONAL SA	1,12%	0,99%	1,20%	1,16%	0,92%	1,05%	1,12%	1,37%	1,55%	1,83%	1,90%
DAIKIN AC SPAIN SA		281,93%	1,85%	1,38%	0,96%	0,86%	0,80%	1,01%		0,69%	0,16%
DISASHOP SL.				0,09%	0,02%	0,01%	0,02%	0,05%	0,01%	0,00%	0,01%
ELECTROLUX HOME PRODUCTS ESPANA SA	1,05%	1,41%	1,69%	1,19%	0,74%	0,62%	0,55%	0,69%	0,87%	0,75%	0,16%
GAME STORES IBERIA S.L.	0,24%	0,20%	0,55%	0,90%	1,11%	0,59%	0,44%	0,67%	0,54%	0,35%	0,21%
MIELE SA	3,55%	3,66%	3,63%	3,47%	3,34%	3,35%	3,25%	3,69%	3,89%	0,89%	
PANASONIC IBERIA SA	1,69%	1,75%	1,90%	1,97%	1,49%	1,35%	1,19%	1,62%	1,58%	0,68%	0,14%
SAMSUNG ELECTRONICS IBERIA SA	0,29%	0,37%	0,29%	0,31%	0,21%	0,27%	0,46%	0,54%	0,63%	0,61%	0,16%
SIEMENS SA	0,53%	0,43%	0,78%	0,59%	0,26%	0,40%	0,40%	0,42%	0,23%	0,11%	0,11%
SONY COMPUTER ENTERTAINMENT ESPANA SA		0,29%	0,51%	0,44%	0,23%	0,17%	0,09%	0,10%	0,16%	0,37%	0,15%

Tabla 3.23. Capacidad de devolución de la deuda asumida.

LG ELECTRONICS ESPAÑA SA	31/12/1999	31/12/2000	31/12/2001	31/12/2002	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009
Resultado del ejercicio	1.364.030	181.000	64.000	259.000	-2.145.000	-893.000	-605.000	-2.616.000	4.537.000	-5.725.000	4.488.000
Amortización inmovilizado	73.170	135.340	255.000	349.000	548.000	388.000	790.000	358.000	546.000	539.000	778.000
Rdo. Ejercicio + amort. Inmovilizado	1.437.200	316.340	319.000	608.000	-1.597.000	-505.000	185.000	-2.258.000	5.083.000	-5.186.000	5.266.000
Total pasivo	85.237.520	109.659.630	153.323.000	197.780.000	166.561.000	189.828.000	355.712.000	437.109.000	411.347.000	455.832.000	298.473.000
Capacidad de devolución de deuda	1,69%	0,29%	0,21%	0,31%	-0,96%	-0,27%	0,05%	-0,52%	1,24%	-1,14%	1,76%
CELAYA EMPARANZA Y GALDOS INTERNACIONAL SA	4%	5%	-2%	1%	3%	2%	0%	-2%	-4%	-7%	-7%
DAIKIN AC SPAIN SA		-4%	20%	20%	20%	23%	9%	3%		15%	17%
DISASHOP SL.				9%	7%	11%	9%	22%	17%	22%	21%
ELECTROLUX HOME PRODUCTS ESPANA SA	-1%	-4%	-2%	-1%	-2%	2%	-1%	4%	-2%	1%	2%
GAME STORES IBERIA S.L.	19%	3%	9%	4%	6%	16%	12%	13%	23%	34%	35%
MIELE SA	20%	15%	22%	25%	11%	16%	12%	4%	-15%	-8%	
PANASONIC IBERIA SA	18%	28%	9%	8%	0%	-8%	-8%	1%	1%	-32%	3%
SAMSUNG ELECTRONICS IBERIA SA	10%	12%	5%	5%	7%	-5%	22%	6%	1%	1%	6%
SIEMENS SA	17%	11%	13%	13%	9%	9%	19%	12%	12%	7%	8%
SONY COMPUTER ENTERTAINMENT ESPANA SA		-14%	3%	21%	28%	20%	31%	10%	6%	5%	19%

4. BIBLIOGRAFÍA:

➤ Libros:

1. Brealey, R. y Myers, S. (1998): Fundamentos de financiación empresarial, McGraw-Hill, Interamericana, Madrid.
2. Cuervo García, A. (1994): Análisis y planificación financiera de la empresa, Ed. Civitas, Madrid.
3. Durán Herrera, J.J. (1992): Economía y Dirección Financiera de la Empresa, Ed. Pirámide, Madrid.
4. Faus, J. y Tàpies, J. (1999): Finanzas operativas, IESE, Pamplona.
5. Faus, J. y Tàpies, J. (1999): Gestión Financiera de las operaciones del día a día, IESE, Pamplona.
6. Suárez Suárez, A.S. (2005): Decisiones óptimas de inversión y financiación en la empresa, Pirámide, Madrid.
7. Titman, Sheridan y Pearson, (2009): El arte y la ciencia de las decisiones de inversión corporativa.
8. Weston, J.F. (1985): Guía de Gestión Financiera. Deusto, Bilbao.

➤ Artículos:

- i. Berarza Garmendia, J. M. (2004): "Herramientas de Excel para el Análisis y Valoración de Proyectos de Inversión", Revista de Dirección y Administración de Empresas, número 11, (págs. 51-70)
- ii. Faulín, J. y Juan, A. A.: "Simulación de Monte Carlo con Excel", www.uoc.edu
- iii. García Teruel, P. J. y Martínez Solano, P.: "La Tesorería en la Empresa y sus Determinantes", <http://xiforofinanzas.ua.es/trabajos/1079.pdf>

➤ Documentos electrónicos:

1. SABI, base de datos sobre empresas consultado en Mayo de 2011.
2. <http://www.einforma.com>, consultada en Junio de 2011.
3. <http://www.lg.com>, examinada en Junio de 2011.
4. <http://www.grupocegas.com>, examinada en Julio de 2011.
5. <http://www.daikin.es>, consultada en Julio de 2011.
6. <http://www.disaconsulting.es>, mirada en Julio de 2011.
7. <http://www.electrolux.es>, examinada en Julio de 2011.
8. <http://www.miele.es>, página web consultada en Julio de 2011.
9. <http://www.game.es>, utilizada en Julio de 2011.
10. <http://www.samsung.com>, consultada en Julio de 2011.
11. <http://www.panasonic.es>, consultada en Julio de 2011.
12. <http://www.siemens-home.es>, examinada en Julio de 2011.
13. <http://www.pymesfuturo.com/Gao.htm>, consultada en Agosto de 2011.
14. <http://blogs.gestion.pe/deregresoalobasico/2011/03/el-analisis-de-sensibilidad-pa.html>, examinada en Agosto de 2011.