

UNIVERSIDAD POLITÉCNICA DE CARTAGENA

FACULTAD DE CIENCIAS DE LA EMPRESA

TITULACIÓN: MASTER EN CONTABILIDAD Y FINANZAS
CORPORATIVAS

TRABAJO FIN DE MASTER



***EUPINCA, S.A.: “ANÁLISIS ECONÓMICO –
FINANCIERO Y DEL RIESGO EN LA GENERACIÓN DE
SUS CASH FLOWS”***



Alumno: **D. Isidro Saura Fernández**

Director: **Dr. D. Javier Sánchez Vidal**

Septiembre 2011

⇒ **TITULO.-**

EUPINCA, S.A.: “ANALISIS ECONOMICO – FINANCIERO Y DEL RIESGO EN LA GENERACION DE SUS CASH FLOWS”.

⇒ **AUTOR.-**

ISIDRO SAURA FERNANDEZ.

⇒ **TUTOR ACADEMICO.-**

JAVIER SANCHEZ VIDAL.

⇒ **RESUMEN.-**

El siguiente estudio trata de un análisis económico-financiero de la empresa EUPINCA, S.A. y de cinco empresas pertenecientes al mismo sector, para poder estudiar tanto la empresa en sí como su comparativa con empresas del mismo sector donde se engloba la misma.

⇒ **PALABRAS CLAVE.-**

- Análisis económico-financiero.
- EUPINCA, S.A.
- Sector.
- Diagnóstico económico-financiero.
- Flujo de caja.
- Análisis de sensibilidad.
- Simulación de Montecarlo.
- Diagrama de tornado.

⇒ **ABSTRACT.-**

The following work is an economic-financial analysis of EUPINCA, S.A. and of five companies belonging to the same sector, to be able to analyze both to the company and to compare it with companies of the same sector to which the company belongs to.

⇒ **KEYWORDS.-**

- Economic–financial Analysis.
- EUPINCA, S.A.
- Sector.
- Economic-financial Diagnosis.
- Cash flow.
- Analysis of sensibility.
- Montecarlo´s simulation.
- Tornado´s graph.

INDICE

	PAG.
1. INTRODUCCIÓN	4
2. OBJETIVOS	5
3. RESULTADOS	6
3.1. DESCRIPCION DE LA SITUACION ACTUAL DEL SECTOR	6
3.2. ESTADÍSTICA DE VENTAS DE EUPINCA, S.A.	9
3.3. DIAGNOSTICO ECONOMICO-FINANCIERO	11
3.3.1. Posición de Liquidez	11
3.3.2. Equilibrio Financiero	12
3.3.3. Nivel de Endeudamiento	13
3.3.4. Análisis de Rentabilidad y de los Periodos Medios	14
3.3.5. Fortalezas y Debilidades	17
3.3.6. Propuestas de actuación	17
3.4. FLUJOS DE CAJA	18
3.5. ANALISIS DE SENSIBILIDAD	20
3.6. ANALISIS DE LAS VARIABLES QUE INFLUYEN EN EL VALOR ACTUAL DE LOS FLUJOS DE CAJA	21
3.7. SIMULACION DE MONTECARLO	23
3.8. DIAGRAMA DE TORNADO	27
4. BIBLIOGRAFIA	29
APENDICE: <i>“MEMORIA ACADEMICA Y MEMORIA PRACTICUM”</i>	30
⇒ <i>MEMORIA ACADEMICA</i>	30
⇒ Gestión de la información contable	30
⇒ Financiación y estructura de capital	31
⇒ Riesgo y fracaso empresarial	33
⇒ Técnicas y análisis de datos	34
⇒ Valoración de empresas y proyectos de inversión	35
⇒ Operaciones societarias de las empresas	36
⇒ Análisis avanzado de los estados financieros	37
⇒ <i>MEMORIA “PRACTICUM”</i>	38
ANEXO: <i>“BALANCES Y CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS”</i>	41

1. INTRODUCCION.

EUPINCA, es una empresa de Cartagena que se dedica a la preparación y elaboración de pintura y barnices. Su objeto social es, LA FABRICACIÓN Y VENTA AL POR MAYOR DE PINTURAS Y DERIVADOS. Es una S.A., ubicada en el Polígono Industrial Cabezo Beaza desde que fue fundada en 1995, con un capital social inicial de 60.000€. Cabe destacar que la empresa dispone de una superficie de 10.000 m², y cuenta con más de 20.000 m² de instalaciones, siendo una gran exportadora.

El siguiente estudio trata de un “Análisis Económico-Financiero de la empresa EUPINCA, S.A.” para intentar caracterizarla y compararla con cinco grandes empresas competidoras, como es el caso de:

- SUN CHEMICAL, S.A.
- BASF COATINGS, S.A.
- AKZO NOBEL CAR REFINISHES, S.L.
- AKZO NOBEL COATINGS, S.L.
- ENDEKA CERAMICS, S.A.

Con toda esta información se ha realizado el análisis de ratios y el estudio de los parámetros que influyen más en la generación de flujos de caja de una empresa, a través del “Análisis de Sensibilidad” y la “Simulación de Montecarlo”.

Finalmente, la metodología seguida para llevar a cabo el “Análisis Económico-Financiero de EUPINCA, S.A.”, ha sido la siguiente:

- DESCRIPCION DE LA SITUACION DEL SECTOR INDUSTRIAL.
- PREVISIONES ECONOMICAS DE EUPINCA, S.A.
- DIAGNOSTICO ECONOMICO-FINANCIERO.
- FLUJOS DE CAJA.
- ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD.
- SIMULACION DE MONTECARLO.
- DIAGRAMA DE TORNADO.

2. OBJETIVOS.

Para la realización del “Análisis Económico-Financiero de la empresa EUPINCA, S.A.”, se han seguido las siguientes fases:

- Recopilación de la información contable y de todos los datos concretos de la generación de cash flows por parte de la empresa.
- Cálculo de los flujos de caja de la empresa teniendo en cuenta todos los ingresos y gastos que acarreará la misma, en un horizonte temporal lo suficientemente amplio.
- Análisis del riesgo de la inversión a través de la identificación de las variables clave en la generación de flujos de caja mediante un análisis de sensibilidad.
- Simulación de Montecarlo definiendo los parámetros de la inversión que varían y estableciendo sus distribuciones de probabilidad con la información disponible.
- Análisis de los resultados en términos de probabilidad del Valor Actual.
- Realización de un diagrama de tornado.

3. RESULTADOS.

3.1. DESCRIPCION DE LA SITUACION ACTUAL DEL SECTOR.

Para llevar a cabo un análisis de la situación económica del sector de la industria química, he procedido a realizar una revisión de la evolución temporal, así como del comportamiento regional de la industria en la que está ubicada la empresa.

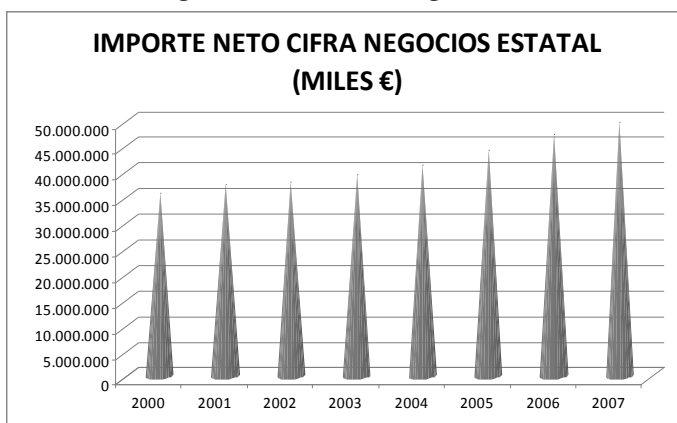
- **Análisis Temporal.-** Para llevar a cabo el estudio de la evolución en el tiempo de la industria química, he utilizado el **“Importe Neto de la Cifra de Negocios”**, cuyo horizonte temporal está comprendido entre los años 2000-2007, realizando una variación a nivel estatal, para conocer el porcentaje de variación de la misma entre un año y su precedente.

Tabla 1: “Análisis Temporal de la Industria Química a Nivel Estatal”.

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
CIFRA DE NEGOCIOS (MILES €)	35.771.083	37.470.946	37.902.936	39.337.100	41.289.491	44.035.002	47.138.084	49.743.275
VARIACION ESTATAL		1.699.863	431.990	1.434.164	1.952.391	2.745.511	3.103.082	2.605.191
TASA VARIACION		4,75%	1,15%	3,78%	4,96%	6,65%	7,05%	5,53%

Fuente: Elaboración adaptada del INE.

Figura 1: “Cifra de Negocios”



⇒ La Figura 1 muestra el importe de las ventas del sector a nivel estatal. Podemos observar como hay una evolución favorable del **“Importe Neto de la Cifra de Negocios”**.

• **Análisis Regional.**- El estudio del comportamiento regional de la industria química, lo he realizado desde una doble vertiente:

▪ En primer lugar se presenta una tabla con el **“Importe Neto de la Cifra de Negocios”**, así como, de la **“Tasa de Variación de la Cifra de Negocios”**, y de la **“Contribución a la Cifra de Negocios”**. Este análisis, ha sido realizado clasificando cada factor, por regiones y en términos anuales (2000-2007).

Tabla 2: “Importe Neto de la Cifra de Negocios Regional”.

CIFRA DE NEGOCIOS	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Andalucía	2.436.198	2.416.075	2.443.648	2.656.199	3.165.877	3.471.301	3.473.542	3.862.525
Aragón	754.957	914.305	955.863	1.036.012	1.168.260	1.110.110	1.377.864	1.444.324
Principado de Asturias	475.554	466.784	650.104	683.403	530.514	601.364	864.943	1.034.460
Illes Balears	28.975	23.563	31.977	36.585	37.138	35.633	37.287	41.216
Canarias	73.773	81.333	82.431	87.062	87.973	91.157	93.287	98.945
Cantabria	556.002	658.118	645.003	648.588	597.848	625.756	689.156	690.593
Castilla y León	1.209.792	1.321.891	1.480.168	1.347.317	1.415.017	1.470.852	1.770.021	1.499.470
Castilla-La Mancha	1.054.534	1.257.003	1.372.990	1.470.683	1.731.278	1.804.999	2.179.759	2.460.404
Cataluña	16.919.606	17.416.836	17.657.109	18.446.702	19.443.751	20.489.455	21.547.166	22.226.179
Comunitat Valenciana	2.638.226	2.613.990	2.792.360	2.761.910	3.000.499	3.197.729	3.553.605	3.900.874
Extremadura	43.818	55.503	67.514	79.344	89.525	98.875	111.937	124.571
Galicia	729.680	749.034	959.749	1.058.439	1.078.404	1.148.483	1.233.831	1.223.894
Comunidad de Madrid	5.697.861	6.174.688	5.400.406	5.599.982	5.592.228	6.145.410	6.194.392	7.440.190
Región de Murcia	786.671	810.368	835.163	916.530	993.634	1.043.010	1.274.928	1.012.464
Navarra	452.463	536.425	574.217	575.622	510.925	481.185	554.498	575.679
País Vasco	1.813.308	1.878.764	1.854.814	1.828.455	1.736.775	2.114.758	2.050.898	1.978.001
La Rioja	99.665	96.266	99.420	104.267	109.845	104.925	130.970	129.486
TOTAL	35.771.083	37.470.946	37.902.936	39.337.100	41.289.491	44.035.002	47.138.084	49.743.275

Fuente: Elaboración adaptada del INE.

⇒ Según los resultados obtenidos a través del **“Análisis Regional de la Industria Química”**, se puede observar que dicha industria no se encuentra bien posicionada respecto a la contribución del **“Importe Neto de la Cifra de Negocios”**, situándose en una posición intermedia (1.012.464€).

▪ En segundo lugar, en la Tabla 3 se presentan las cifras del “**Importe Neto de la Cifra de Negocios**” en función del número de empresas dedicadas a la industria química, a nivel regional, para así obtener el “**Importe Neto Medio de la Cifra de Negocios**”, correspondiente a cada empresa.

Tabla 3: “Importe Neto Medio de la Cifra de Negocios Regional por Empresa”.

AÑO 2007	CIFRA NEGOCIOS (MILES €)	Nº de empresas	CIFRA NEGOCIOS POR EMPRESA
Andalucía	3.862.525	541	7.139.603
Aragón	1.444.324	147	9.825.333
Principado de Asturias	1.034.460	59	17.533.220
Illes Balears	41.216	57	723.088
Canarias	98.945	81	1.221.543
Cantabria	690.593	42	16.442.690
Castilla y León	1.499.470	147	10.200.476
Castilla-La Mancha	2.460.404	199	12.363.839
Cataluña	22.226.179	1.299	17.110.222
Comunitat Valenciana	3.900.874	620	6.291.732
Extremadura	124.571	61	2.042.148
Galicia	1.223.894	163	7.508.552
Comunidad de Madrid	7.440.190	595	12.504.521
Región de Murcia	1.012.464	215	4.709.135
Navarra	575.679	59	9.757.271
País Vasco	1.978.001	206	9.601.947
La Rioja	129.486	40	3.237.150
TOTAL	49.743.275	4.531	10.978.432

Fuente: Elaboración adaptada del INE.

⇒ Según los resultados obtenidos a través del “**Número de Industrias Químicas por Región**”, se puede observar que la cifra de ventas media de la Región de Murcia se encuentra por debajo de la media nacional, situándose, en el año 2007, en la duodécima posición (4.709.135€), lo que implica que la empresa típica de la Región de Murcia de este sector es de menor dimensión relativa.

3.2. ESTADÍSTICA DE VENTAS DE EUPINCA, S.A.

Para realizar el análisis de la cifra de negocios de EUPINCA, S.A., he procedido a realizar un análisis regional de la industria química, y un análisis propio de EUPINCA, S.A.

- **Análisis Regional de la Industria Química-** En la siguiente tabla se presenta el análisis regional de la industria química, en el que se pueden observar las cifras de “*Importe Neto de la Cifra de Negocios de la Región de Murcia*”, cuyo horizonte temporal está comprendido entre los años 2000-2007, realizando una media de dicha cifra de negocios, así como una media de esa variación a nivel regional, para conocer el porcentaje de variación de la misma entre un año y su precedente, y el porcentaje de contribución del “*Importe Neto de la Cifra de Negocios*” de la Región de Murcia respecto a España.

Tabla 4: “Análisis de la Industria Química de la Región de Murcia”.

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	PROMEDIO
CIFRA NEGOCIOS (MILES €)	786.671	810.368	835.163	916.530	993.634	1.043.010	1.274.928	1.012.464	959.096
VARIACION REGIONAL		23.697	24.795	81.367	77.104	49.376	231.918	-262.464	32.256
TASA VARIACION		3,01%	3,06%	9,74%	8,41%	4,97%	22,24%	-20,59%	4,41%
TASA VARIACION RESPECTO ESPAÑA	2,20%	2,16%	2,20%	2,33%	2,41%	2,37%	2,70%	2,04%	2,30%

Fuente: Elaboración adaptada del INE.

⇒ Según los resultados de la Tabla 4 podemos observar como la media de crecimiento ha sido positiva, aunque los resultados para cada año reflejan un crecimiento moderado al inicio, alto para los siguientes años y una gran caída para el año 2007. La contribución a la actividad nacional se ha mantenido más o menos constante, observándose un incremento hasta el 2006 y una fuerte caída para el año 2007.

- **Análisis de EUPINCA, S.A.-** En la Tabla 5 se presentan los datos para la empresa EUPINCA, S.A. de su cifra de negocios, la respectiva tasa de variación y el porcentaje que sus ventas representan a nivel regional o estatal con respecto a la industria.

Tabla 5: “Cifra de negocios de EUPINCA, S.A.”.

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	PROMEDIO
CIFRA NEGOCIOS EUPINCA, S.A.	3.953.121	4.051.840	4.134.470	4.559.851	4.686.953	5.038.696	5.957.607	4.709.135	4.636.459
VARIACION EUPINCA, S.A.		98.719	82.630	425.380	127.102	351.743	918.912	-1.248.473	108.002
TASA VARIACION		2,50%	2,04%	10,29%	2,79%	7,50%	18,24%	-20,96%	3,20%
% REGIONAL	0,5025%	0,5000%	0,4950%	0,4975%	0,4717%	0,4831%	0,4673%	0,4651%	0,49%
% ESTATAL	0,0111%	0,0108%	0,0109%	0,0116%	0,0114%	0,0114%	0,0126%	0,0095%	0,01%

Fuente: Elaboración adaptada del INE.

Figura 2: “% Regional”.

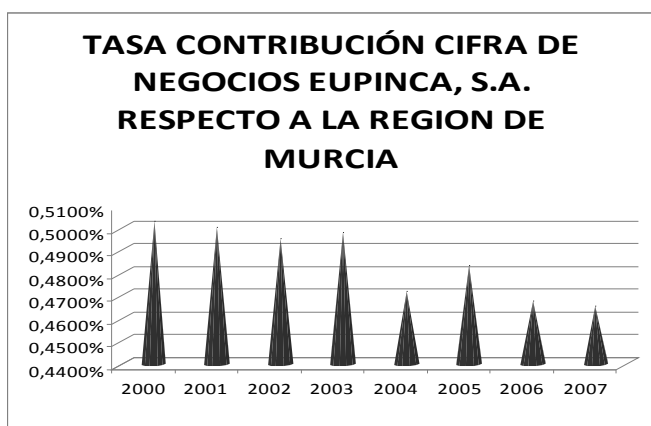
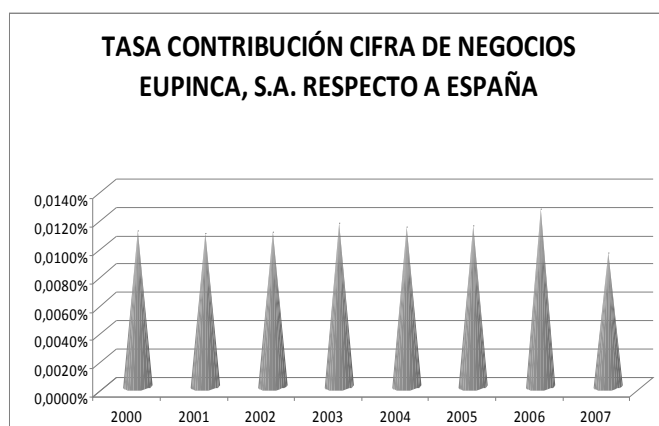


Figura 3: “% Estatal”.



⇒ Las figuras 2 y 3 presentan la variación de la cifra de negocios. En las mismas, se puede observar que la evolución experimentada por la empresa, respecto a la **“Tasa de Contribución del Importe Neto de la Cifra de Negocios de EUPINCA, S.A. en relación a la Región de Murcia y respecto a España”**, es ligeramente negativa, obteniendo una ponderación media de contribución de un 0,49% y un 0,01%, respectivamente.

3.3. DIAGNOSTICO ECONOMICO – FINANCIERO.

3.3.1. Posición de Liquidez.

Tabla 6: “Liquidez de EUPINCA, S.A.”.

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	PROMEDIO
Liquidez C/P	69,68%	68,60%	70,00%	66,90%	69,76%	74,60%	69,42%	73,51%	70,31%
Garantía a L/P	132,62%	127,37%	126,67%	124,23%	125,09%	120,97%	124,59%	129,58%	126,39%

Fuente: Elaboración propia.

Atendiendo a los valores mostrados en la Tabla 6, la **Posición de Liquidez** de la empresa sigue una trayectoria descendente. En el año 2000 sus activos circulantes excluyendo las existencias eran capaces de cubrir tan solo el 69,68% de los acreedores a corto plazo. Esta situación mejora, hasta alcanzar uno de sus valores más altos en 2007, donde la empresa podría hacer frente al 73,51% de sus deudas a corto plazo con los activos corrientes excluidas las existencias.

Por otra parte, el indicador de **Garantía a L/P**, mide la relación de los activos totales de la empresa con el total de sus pasivos corrientes y no corrientes (acreedores a corto y largo plazo), como garantía que se ofrece a largo plazo frente a terceros. En este sentido, EUPINCA, S.A. experimenta un decremento en el periodo analizado, con una ligera mejora en los 2 últimos años. En efecto, en el año 2000 la empresa podía hacer frente holgadamente con sus activos al total de sus deudas (un 132,62%), mientras que para el 2007 este porcentaje desciende lo que significa que por cada euro que debía la empresa, ésta disponía de 1,29 euros de activos reales.

A continuación, se muestra el valor promedio de la **Posición de Liquidez** de las empresas competidoras, en el intervalo temporal (2000-2007).

Tabla 6.1: “Liquidez de la COMPETENCIA”.

	SUN CHEMICAL	BASF COATINGS	AZKO NOBEL CAR REFINISHES	AZKO NOBEL COATINGS	ENDEKA CERAMICS
Liquidez C/P	179,44%	203,25%	116,28%	223,63%	126,69%
Garantía a L/P	118,95%	178,72%	128,13%	317,71%	234,01%

Fuente: Elaboración propia.

Atendiendo a los valores mostrados en la Tabla 6.1, la **Posición de Liquidez** de las empresas competidoras, es más favorable que la liquidez disponible en la empresa EUPINCA, S.A. En término medio, la empresa analizada, es capaz de cubrir con sus activos circulantes excluyendo las existencias, tan sólo el 70,31%, mientras que las empresas de la competencia, son capaces de cubrir más del 100%.

Por otra parte, el indicador de **Garantía a L/P**, indica que en término medio, EUPINCA, S.A. puede hacer frente holgadamente con sus activos al total de sus deudas (un 126,39%), aunque la media se sitúe por debajo de la del sector.

3.3.2. Equilibrio Financiero.

Tabla 7: "Equilibrio Financiero de EUPINCA, S.A.".

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	PROMEDIO
Fondo de Maniobra	-2,70%	-5,99%	-5,65%	-8,13%	-5,24%	-3,79%	-3,79%	-0,88%	-4,52%

Fuente: Elaboración propia.

Atendiendo a los valores mostrados en la Tabla 7, el **Fondo de Maniobra** mide si la empresa está financiando correctamente sus inversiones (activos). Enfrentamos la composición de los activos y pasivos para estudiar la forma en que la empresa financia sus activos no corrientes y activos corrientes. Si bien, para que las cifras obtenidas del capital corriente sean comparables las vamos a expresar como porcentaje del activo total. En el comportamiento de EUPINCA, S.A. observamos que se produce una rotura de tesorería. En el año 2000 se obtuvo un fondo de maniobra de un -2,70%, mejorando esta situación hasta alcanzar su valor más favorable en el año 2007, a pesar de seguir obteniendo un resultado negativo, -0,88%. La razón de este resultado, es que la empresa ha llevado a cabo una ampliación de capital insignificante para la mejora de la situación empresarial, recurriendo por ello a una nueva situación de endeudamiento.

A continuación, se muestra el valor promedio del **Equilibrio Financiero** de las empresas competidoras, en el intervalo temporal (2000-2007).

Tabla 7.1: "Equilibrio Financiero de la COMPETENCIA".

	SUN CHEMICAL	BASF COATINGS	AZKO NOBEL CAR REFINISHES	AZKO NOBEL COATINGS	ENDEKA CERAMICS
Fondo de Maniobra	30,47%	48,58%	17,79%	32,81%	24,53%

Fuente: Elaboración propia.

Atendiendo a los valores mostrados en la Tabla 7.1, el **Fondo de Maniobra** de la empresa EUPINCA, S.A. es desfavorable que el disponible en las empresas competidoras. En término medio, la empresa analizada obtuvo un fondo de maniobra de un - 4,52%, mientras que las empresas de la competencia, presentan un fondo de maniobra muy positivo, ya que la liquidez a c/p de dichas empresas, están aseguradas.

3.3.3. Nivel de Endeudamiento.

Tabla 8: “Endeudamiento de EUPINCA, S.A.”

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	PROMEDIO
Autonomía Financiera	32,62%	27,37%	26,67%	24,23%	25,09%	20,97%	24,59%	29,58%	26,39%
Endeudamiento C/P	66,31%	74,05%	67,78%	71,84%	71,06%	76,48%	74,69%	72,40%	71,83%
Endeudamiento L/P	9,09%	4,46%	11,16%	8,65%	8,88%	6,18%	5,58%	4,77%	7,35%
Carga Financiera	9,60%	12,65%	12,68%	12,88%	12,67%	13,08%	11,27%	17,53%	12,79%
Capacidad devolución de deuda	28,02%	15,19%	13,36%	11,47%	9,88%	8,34%	8,19%	-0,54%	11,74%

Fuente: Elaboración propia.

Atendiendo a los valores mostrados en la Tabla 8, se observa que la capitalización disminuye, lo cual es negativo a la hora, de por ejemplo, de estar en condiciones de pedir un crédito al banco. En el año 2000, el alto endeudamiento a c/p (66,31%) de EUPINCA, S.A. llevaron a ésta a una evidente descapitalización, el Patrimonio Neto representaba el 32,62%, sobre el total de la estructura financiera. Esta posición declinó en los años siguientes. Los propietarios de la empresa decidieron no aportar nuevo capital e incrementar el endeudamiento a c/p. Así, en 2007 el Patrimonio Neto representó el 29,58% sobre el total de la estructura financiera, mientras que el endeudamiento a c/p se incrementó hasta alcanzar el 72,40%.

Esta política de descapitalización hizo aumentar cuantiosamente los gastos financieros de la empresa. En el año 2000 la carga financiera suponía el 9,6% del Importe Neto de la Cifra de Negocios, es decir, de cada 100 euros de ventas se destinaron 9,6 euros a pagar gastos financieros. En 2007 esta cifra se incrementó hasta un 17,53%.

En el indicador capacidad de devolución de deuda también se observa un importante declive. En el año 2000 EUPINCA, S.A., obtuvo una capacidad de devolución de deuda del 28,02%. Esta situación fue empeorando a lo largo de los años hasta alcanzar en 2007 su peor nivel. En el 2006 sólo podía devolver el 8,19% de sus pasivos con sus recursos generados (beneficios + amortizaciones). En 2007 el ratio es negativo porque lo es el numerador.

A continuación, se muestra el valor promedio del **Nivel de Endeudamiento** de las empresas competidoras, en el intervalo temporal (2000-2007).

Tabla 8.1: “Endeudamiento de la COMPETENCIA”.

	SUN CHEMICAL	BASF COATINGS	AZKO NOBEL CAR	AZKO NOBEL COATINGS	ENDEKA CERAMICS
Autonomía Financiera	15,56%	43,53%	21,77%	64,28%	55,58%
Endeudamiento C/P	26,98%	28,46%	51,22%	21,19%	32,83%
Endeudamiento L/P	57,47%	28,01%	27,01%	14,53%	11,59%
Carga Financiera	33,71%	2,38%	8,54%	2,02%	6,50%
Capacidad devolución de deuda	-2,22%	1,51%	1,23%	-2,65%	1,92%

Fuente: Elaboración propia.

Atendiendo a los valores mostrados en al Tabla 8.1, observamos que en término medio, EUPINCA, S.A. se encuentra peor posicionada en cuanto a términos de **Nivel de Endeudamiento** se refiere, obteniendo una autonomía financiera del 26,39%, un nivel de endeudamiento del 71,83%, y una capacidad de devolución de deuda que se situó en el 11,74%, por término medio.

3.3.4. Análisis de Rentabilidad y de los Periodos Medios.

Tabla 9: "Rentabilidad de EUPINCA, S.A."

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	PROMEDIO
Rentabilidad Económica	23,46%	14,45%	13,16%	11,76%	10,56%	8,64%	8,52%	3,32%	11,73%
Margen Explotación	56,22%	45,98%	44,09%	40,86%	36,78%	34,26%	26,41%	12,91%	37,19%
Rotación Ventas/Activo	0,42	0,31	0,30	0,29	0,29	0,25	0,32	0,26	0,30
Rentabilidad Financiera	84,99%	54,54%	49,22%	46,42%	38,38%	38,96%	32,52%	-2,51%	42,82%

Fuente: Elaboración propia.

Atendiendo a los valores mostrados en al Tabla 9, observamos que EUPINCA, S.A. ha experimentado una importante desmejora, pasando de una rentabilidad económica del 23,46% a una rentabilidad del 3,32%. Si analizamos más detenidamente los factores explicativos de la rentabilidad económica, apreciamos que este empeoramiento obedece al decremento del margen de explotación (menor eficiencia en el desarrollo del ciclo de explotación de la empresa) que se situó en el 12,91% en 2007. En el año 2000 por cada euro invertido en activos la empresa conseguía generar ventas por 0,42 euros, reduciéndose esta cifra hasta 0,26 en 2007.

Asimismo, la rentabilidad financiera de EUPINCA, S.A. cambió radicalmente. De una renta muy positiva en el año 2000, se pasó en el 2007 a que los propietarios obtuvieran -2,51 euros por cada 100 euros de fondos propios que mantuvieron en la empresa.

A continuación, se muestra el valor promedio del **Análisis de Rentabilidad** de las empresas competidoras, en el intervalo temporal (2000-2007).

Tabla 9.1: "Rentabilidad de la COMPETENCIA".

	SUN CHEMICAL	BASF COATINGS	AZKO NOBEL CAR	AZKO NOBEL COATINGS	ENDEKA CERAMICS
Rentabilidad Económica	0,59%	1,05%	1,02%	-0,11%	1,56%
Margen Explotación	4,09%	5,74%	6,09%	-1,13%	12,78%
Rotación Ventas/Activo	0,14	0,19	0,18	0,11	0,12
Rentabilidad Financiera	-17,31%	1,04%	2,40%	-1,69%	0,82%

Fuente: Elaboración propia.

Atendiendo a los valores mostrados en al Tabla 9.1, observamos que en término medio, EUPINCA, S.A. se encuentra mejor posicionada en cuanto a términos de **Análisis de Rentabilidad** se refiere, obteniendo una rentabilidad económica del 11,73%, una rentabilidad financiera del 42,82%, y un margen de explotación (menor eficiencia en el desarrollo del ciclo de explotación de la empresa) que se situó en el 37,19%, por término medio.

⇒ **Se determinan para el ejercicio de 2007 los periodos medio de cobro a clientes y de pago a proveedores de la empresa EUPINCA, S.A. Los datos relativos a “deudores comerciales y otras cuentas a cobrar”, corresponden íntegramente a clientes.**

✓ **Periodo de cobro a clientes (PCC) EUPINCA, S.A. 2007:**

- $PCC = (\text{Clientes a su estado medio (CEM)}/\text{importe neto cifra negocios}) \times 360$:

$$PCC = (9.063.994,5/4.709.135) \times 360 = \mathbf{692,9 \text{ días}}$$

- $CEM = (\text{Clientes saldo inicial año n-1} + \text{clientes saldo final año n})/2$:

$$CEM = (9.089.946+9.038.043)/2 = 9.063.994,5\text{€}$$

✓ **Periodo de pago a proveedores (PPP) EUPINCA, S.A. 2007:**

- $PPP = (\text{Proveedores a su estado medio (PEM)}/\text{aprovisionamientos}) \times 360$:

$$PPP = (6.756.026,5/3.562.765) \times 360 = \mathbf{682,7 \text{ días}}$$

- $PEM = (\text{Proveedores saldo inicial año n-1} + \text{proveed. saldo final año n})/2$:

$$PEM = (6.563.484+6.948.569)/2 = 6.756.026,5\text{€}$$

⇒ **¿Resulta perjudicial para la rentabilidad de los propietarios el endeudamiento de EUPINCA, S.A.?**

Una forma sencilla de determinar si la estructura del endeudamiento perjudica la rentabilidad de la empresa se realiza calculando el **Apalancamiento Financiero**, como cociente entre la rentabilidad financiera y la rentabilidad económica.

Si la rentabilidad financiera resulta mayor que la económica (valores superiores a 1) podemos concluir que el endeudamiento de la empresa no perjudica la rentabilidad final de los accionistas.

En este caso, y atendiendo a los valores que se muestran en la Tabla 10, apreciamos como para los años 2000 - 2006 el endeudamiento de EUPINCA, S.A. no ejerce una influencia negativa sobre la rentabilidad, salvo para el año 2007.

Tabla 10: “Nivel de Apalancamiento Financiero de EUPINCA, S.A.”

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	PROMEDIO
Apalancamiento Financiero	3,62	3,77	3,74	3,95	3,64	4,51	3,82	- 0,75	3,29

Fuente: Elaboración propia.

A continuación, se muestra el valor promedio del **Apalancamiento Financiero** de las empresas competidoras, en el intervalo temporal (2000-2007).

Tabla 10.1: “Nivel de Apalancamiento Financiero de la COMPETENCIA”.

	SUN CHEMICAL	BASF COATINGS	AZKO NOBEL CAR	AZKO NOBEL COATINGS	ENDEKA CERAMICS
Apalancamiento Financiero	-57,07	0,75	-66,27	38,62	0,63

Fuente: Elaboración propia.

Atendiendo a los valores mostrados en al Tabla 10.1, observamos que en término medio, EUPINCA, S.A. se encuentra mejor posicionada en cuanto a **Nivel de Apalancamiento Financiero** se refiere (3,29), no ejerciendo ninguna influencia negativa sobre la rentabilidad.

3.3.5. Fortalezas y Debilidades.

Tabla 11: "Fortalezas de EUPINCA, S.A."

FORTALEZAS

- Empresa arraigada en el mercado.
- Mejora del fondo de maniobra de la empresa.
- Mejora de la liquidez de la empresa.

Fuente: Elaboración propia

Tabla 12: "Debilidades de EUPINCA, S.A."

DEBILIDADES

- Posición de liquidez insuficiente, aunque consigue una tendencia favorable.
- Descapitalización de la empresa e incremento de su endeudamiento a corto plazo.
- Disminución de los indicadores de rentabilidad, tanto económica como financiera, debido al incremento de costes.
- La rotación ventas/activos advierte de una sobredimensión de los activos de la empresa.
- Aumento de los gastos financieros.

Fuente: Elaboración propia

3.3.6. Propuestas de actuación.

EUPINCA, S.A. es una empresa joven y arraigada en el mercado, por lo tanto la posición de liquidez resulta insuficiente, pero sin embargo esta obtiene una visible mejora con el transcurso del tiempo, gracias a la cifra de negocios que presenta la misma.

También podemos destacar, que para solventar el problema de la rotación de activos, lo que debería hacerse sería elevar el ingreso por ventas o reducir el nivel de activos necesarios para sustentar el nivel de ventas actual.

3.4. FLUJOS DE CAJA.

Tabla 13: “Variables clave de EUPINCA, S.A.”

Variables	Valores Iniciales
Ventas iniciales (2007)	4.709.135
Tasa crecimiento de las ventas	0,03
Amortización (2007)	29.014
Gastos de personal (2007)	224.415
Consumos de explotación (2007)	3.562.765
Importe neto de Cifra de Ventas (2007)	4.709.135
Otros gastos de explotación (2007)	284.942

Tasa impositiva	30%
Factor de descuento (*)	13,25%

Fuente: Elaboración propia

(*) El factor de descuento para el Valor Actual es de un 13,25%. 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 tabla 14, nos muestra los Cash-Flows de la empresa EUPINCA, S.A. En dicha tabla, podemos ver reflejadas las variables clave de la empresa, expuestas en la tabla anterior.

Como datos de interés, voy a explicar como he calculado los valores relativos a las variables clave, para el año 2008. Para el resto de años el cálculo es similar. :

- **Ventas (2008).**- Ventas correspondientes al año 2007, multiplicadas por la Tasa de Crecimiento anual (0,03), que es la media de crecimiento del periodo anterior.
- **Gastos de Personal (2008).**- Gastos de Personal (2007) entre el Importe Neto de la Cifra de Ventas (2007), todo ello multiplicado por la Cifra de Ventas correspondientes al año 2008.
- **Consumos de Explotación (2008).**- Consumos de Explotación (2007) entre el Importe Neto de la Cifra de Ventas (2007), todo ello multiplicado por la Cifra de Ventas correspondientes al año 2008.

El resto de datos, **Otros Gastos de Explotación y Amortización**, son considerados fijos.

En la siguiente tabla, vemos reflejado el cálculo tanto del “**Beneficio Neto**” de la empresa EUPINCA, S.A., como el cálculo de sus “**Cash-Flows**”.

Tabla 14: “Cash-Flows de EUPINCA, S.A.”

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Ventas	4.840.982	4.976.520	5.115.854	5.259.088	5.406.333	5.557.700	5.713.305	5.873.267	6.037.708	6.206.752
Gastos de personal	230.698	237.157	243.797	250.623	257.640	264.854	272.269	279.892	287.728	295.784
Consumos de explotación	3.662.516	3.765.059	3.870.474	3.978.840	4.090.240	4.204.759	4.322.485	4.443.506	4.567.916	4.695.809
Otros gastos de explotación	284.942	284.942	284.942	284.942	284.942	284.942	284.942	284.942	284.942	284.942
Amortización	29.014	29.014	29.014	29.014	29.014	29.014	29.014	29.014	29.014	29.014
BAII (inglés: EBIT) = BAI	633.812	660.348	687.626	715.669	744.496	774.131	804.595	835.913	868.107	901.203
Impuestos	190.144	198.104	206.288	214.701	223.349	232.239	241.379	250.774	260.432	270.361

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
BENEFICIO NETO	443.668	462.243	481.338	500.968	521.147	541.892	563.217	585.139	607.675	630.842

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
BAII	633.812	660.348	687.626	715.669	744.496	774.131	804.595	835.913	868.107	901.203
FC (-) Impuesto	190.144	198.104	206.288	214.701	223.349	232.239	241.379	250.774	260.432	270.361
FC (+) Amortización	29.014	29.014	29.014	29.014	29.014	29.014	29.014	29.014	29.014	29.014

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
FLUJOS DE CAJA	472.682	491.257	510.352	529.982	550.161	570.906	592.231	614.153	636.689	659.856

Fuente: Elaboración propia

VA = 2.912.636,53 €

3.5. ANALISIS DE SENSIBILIDAD.

Con el **Análisis de Sensibilidad**, se trata de analizar cuales son los factores clave para el éxito de la inversión.

El **Análisis de Sensibilidad** (del punto muerto) se hace la siguiente pregunta: *¿cuánto tendría que variar determinada variable para que el VAN sea 0?*

A continuación, se muestra la tabla en la que viene reflejado el **Análisis de Sensibilidad** de EUPINCA, S.A.

Tabla 15: “Análisis de Sensibilidad de EUPINCA, S.A.”

Variables	Valores Iniciales	Valores Críticos	Variación
Ventas iniciales (2007)	4.709.135	1.225.672	-73,97%
Tasa crecimiento de las ventas	0,03	-0,30	-1182,22%
Amortización (2007)	29.014	-1.778.127	-6228,52%
Ratio gastos de personal (2007)	0,05	0,19	303,90%
Ratio consumos de explotación (2007)	0,76	0,90	19,14%
Otros gastos de explotación (2007)	284.942	1.059.431	271,81%

Fuente: Elaboración propia.

⇒ Finalmente, según los valores obtenidos en la tabla anterior, podemos establecer las variables, que con menor variación, más impactan en la rentabilidad del proyecto de inversión:

- 1º Ratio consumos de explotación (2007).
- 2º Ventas iniciales (2007).
- 3º Otros gastos de explotación (2007).
- 4º Ratios gastos de personal (2007).
- 5º Tasa crecimiento de las ventas.
- 6º Amortización (2007).

Ahora que ya sabemos cuales son los tres variables clave para el éxito en la generación de rentas por parte de EUPINCA, lo que vamos a hacer es buscar información adicional sobre los factores más importantes y vigilarlos muy de cerca si la inversión ya ha comenzado.

3.6. ANALISIS DE LAS VARIABLES QUE INFLUYEN EN EL VALOR ACTUAL DE LOS FLUJOS DE CAJA.

Una vez realizado el Análisis de Sensibilidad, y como paso previo a la Simulación de Montecarlo, se va a proceder a analizar el comportamiento de las variables clave de EUPINCA, S.A.

Este análisis, consiste en determinar que distribución sigue cada variable, es decir, si se manifiesta de forma uniforme (valor máximo y valor mínimo), o por el contrario se manifiesta de forma triangular (valor máximo, valor mínimo, y valor más probable).

Una vez descrito como se llevará a cabo el análisis de dichas variables, voy a proceder a estudiar el comportamiento de las mismas:

- **Ventas iniciales.-** Como podemos observar en el gráfico, las ventas se distribuyen siguiendo una distribución triangular, siendo el valor medio de la cifra de ventas 4.778.624,12€, alcanzando su valor máximo en 6.000.000€ y su valor mínimo en 3.953.121€, aunque su valor más probable es 4.700.000€.

Figura 4: "Ventas Iniciales".

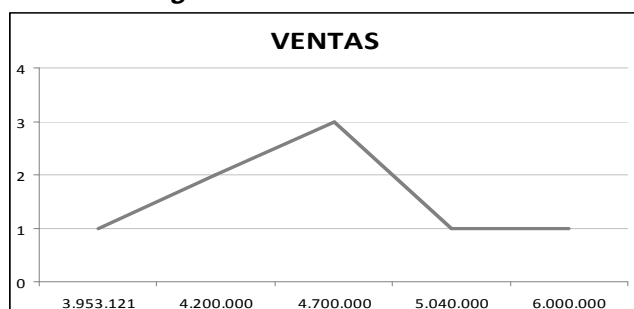
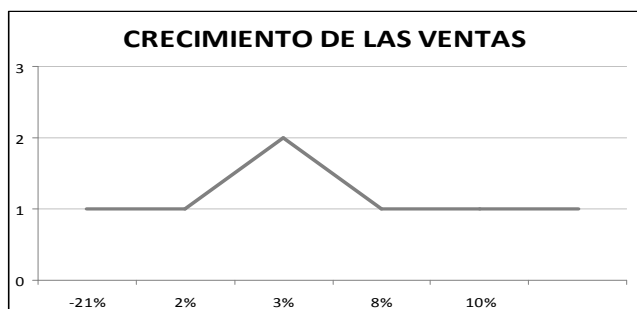


Figura 5: "Crecimiento de las Ventas".



- **Crecimiento de las ventas.-** Como podemos observar en el gráfico, el crecimiento de las ventas se distribuye siguiendo una distribución triangular, siendo el valor medio de dicho crecimiento de un 3,3%, alcanzando su valor máximo en el 18,24% y su valor mínimo en el -20,96%, aunque su valor mas probable es un 5%.

- **Amortización.-** Como podemos observar en el gráfico, la amortización se distribuyen siguiendo una distribución triangular, siendo el valor medio de dicha amortización 27.186,5€, alcanzando su valor máximo en 32.415€ y su valor mínimo en 21.630€, aunque su valor más probable es 28.600€.

Figura 6: "Amortización".

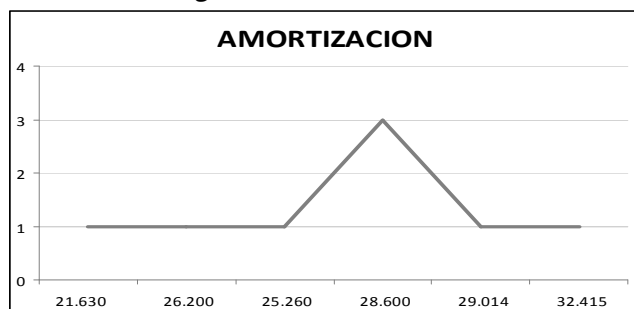
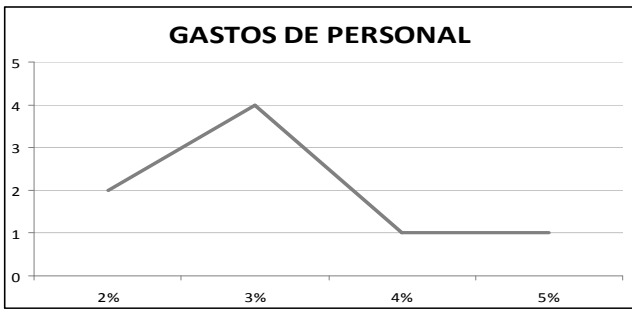
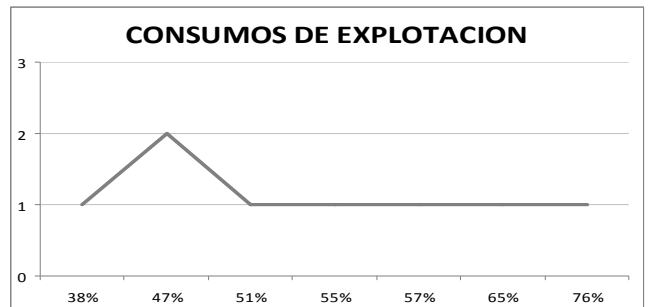


Figura 7: "Gastos de Personal".



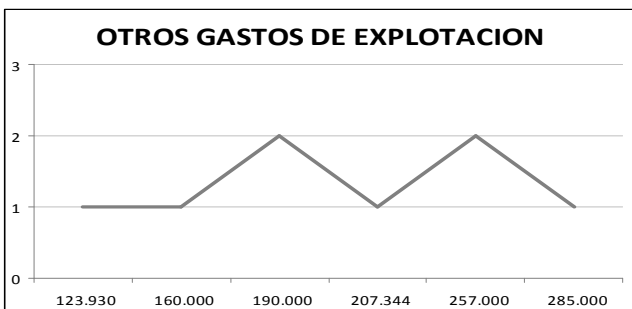
- **Gastos de personal.-** Como podemos observar en el gráfico, los gastos de personal se distribuyen siguiendo una distribución triangular, siendo el valor medio del ratio de gastos de personal 3,5%, alcanzando su valor máximo en 5% y su valor mínimo en 2%, aunque su valor más probable es un 3%.

Figura 8: "Consumos de Explotación".



- **Consumos de explotación.-** Como podemos observar en el gráfico, los consumos de explotación se distribuyen siguiendo una distribución triangular, siendo el valor medio de la cifra de amortización 55,57%, alcanzando su valor máximo en 76% y su valor mínimo en 38%, aunque su valor más probable es un 47%.

Figura 9: "Otros Gastos de Explotación".



- **Otros gastos de explotación.-** Como podemos observar en el gráfico, los gastos de explotación se distribuyen uniformemente, siendo el valor medio de otros gastos de explotación 203.879€, alcanzando su valor máximo en 285.000€ y su valor mínimo en 123.930€.

3.7. SIMULACION DE MONTECARLO.

La **Simulación de Montecarlo**, es un método que permite al analista de inversiones evaluar qué puede pasara a los flujos de caja futuros y resumir las posibilidades en una distribución de probabilidad.

Para llevar a cabo la **Simulación de Montecarlo**, se recurren a las siguientes fases:

- Introducir en la hoja de cálculo el modelo o tabla que define el cálculo de los flujos de caja de la inversión.
- Caracterizaremos cada uno de los factores que influyen en los flujos de caja, utilizando una distribución de probabilidad.
- Realizamos la simulación.

Atendiendo a las fases anteriores, vamos a realizar una **Simulación de Montecarlo**, considerando que los factores que influyen en el proyecto de inversión se pueden aproximar de la siguiente manera:

⇒ Las ventas iniciales podrían llegar a ser de 6.000.000€ y que en todo caso no bajarán por debajo de 3.953.121€, pero lo más probable que la cifra de ventas alcance los 4.700.000€.

⇒ El crecimiento de las ventas podría llegar a ser del 18% o podría decrecer en un 21%, pero lo más probable es que tenga un crecimiento del 5%.

⇒ La amortización podría llegar a ser de 32.415€ y que en todo caso no bajará por debajo de 21.630€, aunque lo más probable es que la cifra de amortización alcance los 28.600€.

⇒ Que el ratio de gastos de personal con respecto a ventas pudiera variar entre el 5% y el 2%, pero lo más probable es que su valor oscile en torno a un 3%.

⇒ Que el ratio de consumos de explotación con respecto a ventas varíe entre el 76% y el 38%, pero lo más probable es que su valor oscile alrededor de un 47%.

⇒ Que los otros gastos de explotación varíe entre 285.000€ y 123.930€.

⇔ Con esas condiciones, *¿cuál es la probabilidad de que el VAN sea positivo?*

En primer lugar, vemos reflejado el Valor Actual, alcanzado por EUPINCA, S.A., atendiendo a las aproximaciones expuestas anteriormente:

Tabla 16: "Variables clave de EUPINCA, S.A."

	Máximo	Mínimo	Moda	Distribución	S. Montecarlo
Ventas iniciales (2007)	6.000.000	3.953.121	4.700.000	Triangular	4.884.374
Tasa crecimiento de las ventas	0,18	-0,210	0,05	Triangular	0,0076000
Amortización (2007)	32.415	21.630	28.600	Triangular	27.548
Ratio gastos de personal (2007)	0,05	0,02	0,03	Triangular	0,0333333
Ratio consumos de explotación (2007)	0,76	0,38	0,47	Triangular	0,536667
Otros gastos de explotación (2007)	285.000	123.930		Uniforme	204.465

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 17: "Cash-Flow de EUPINCA, S.A."

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Ventas	4.921.495	4.958.898	4.996.586	5.034.560	5.072.823	5.111.376	5.150.223	5.189.364	5.228.803	5.268.542
Gastos de personal	164.050	165.297	166.553	167.819	169.094	170.379	171.674	172.979	174.293	175.618
Consumos de explotación	2.641.202	2.661.275	2.681.501	2.701.881	2.722.415	2.743.105	2.763.953	2.784.959	2.806.124	2.827.451
Otros gastos de explotación	204.465	204.465	204.465	204.465	204.465	204.465	204.465	204.465	204.465	204.465
Amortización	27.548	27.548	27.548	27.548	27.548	27.548	27.548	27.548	27.548	27.548
BAII (inglés: EBIT) = BAI	1.884.229	1.900.313	1.916.519	1.932.847	1.949.300	1.965.878	1.982.582	1.999.413	2.016.372	2.033.460
Impuestos	565.269	570.094	574.956	579.854	584.790	589.764	594.775	599.824	604.912	610.038
BENEFICIO NETO	1.318.961	1.330.219	1.341.563	1.352.993	1.364.510	1.376.115	1.387.808	1.399.589	1.411.460	1.423.422
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
BAII	1.884.229	1.900.313	1.916.519	1.932.847	1.949.300	1.965.878	1.982.582	1.999.413	2.016.372	2.033.460
FC (-) Impuesto	-565.269	-570.094	-574.956	-579.854	-584.790	-589.764	-594.775	-599.824	-604.912	-610.038
FC (+) Amortización	27.548	27.548	27.548	27.548	27.548	27.548	27.548	27.548	27.548	27.548
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
FLUJOS DE CAJA	1.346.509	1.357.767	1.369.111	1.380.542	1.392.059	1.403.663	1.415.356	1.427.138	1.439.009	1.450.970

Fuente: Elaboración propia.

VA = 7.449.529,19 €

La siguiente tabla muestra los valores extremos entre los que oscilan las variables clave, tras aplicar la **Simulación de Montecarlo**.

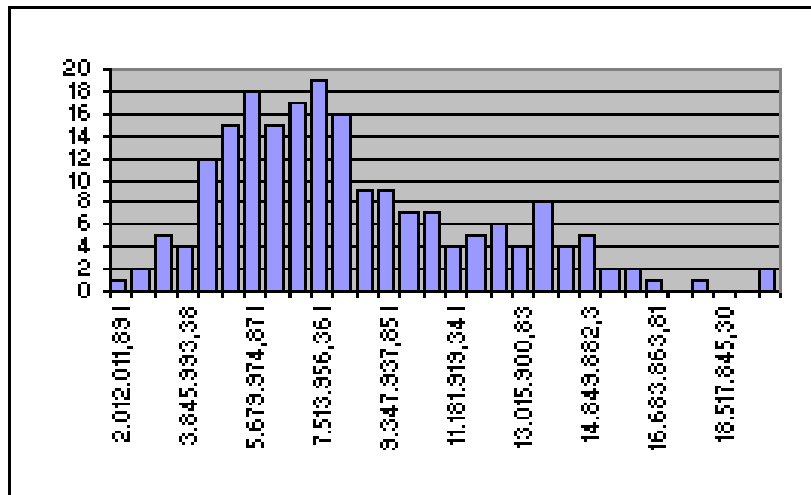
Tabla 18: “Simulación de Montecarlo de EUPINCA, S.A.”

Nombre	Máximo	Mínimo	Media	Desv.Est.	Des./Media
VA	19.434.836,04 €	1.706.348,31 €	7.719.600,43 €	3.512.231,75 €	45,50%
Amortización	32.132	22.234	27.906	2.152	7,71%
Otros gastos de explotación	284.075	124.463	204.385	44.712	21,88%
Ratio consumos de explotación	0,753	0,382	0,534	0,078	14,64%
Ratio gastos de personal	0,047	0,021	0,033	0,006	17,61%
Tasa de crecimiento de las ventas	0,167	-0,192	-0,0003	0,083	-28228,00%
Ventas iniciales	5.763.661	4.030.287	4.836.932	391.947	8,10%

Fuente: Elaboración adaptada de la Simulación.

El siguiente gráfico, nos muestra la tabla de frecuencias de las variables clave para realizar el proyecto de inversión previsto por EUPINCA, S.A.

Figura 10: “Tabla de Frecuencias de las Variables Clave”.



Finalmente, establecer que con los resultados obtenidos a través de la **Simulación de Montecarlo**, y atendiendo a los valores reflejados en la tabla anterior, podemos conocer la probabilidad de que el Valor Actual sea positivo:

$$P(VA) \geq 0$$

$$P\left[\frac{VA - \mathcal{E}(VA)}{\delta(VA)}\right] \geq \left[\frac{0 - 7.719.600,43}{3.512.231,75}\right]$$

$$P[N(0,1)] \geq [-2,2]$$

$$P[N(0,1)] \leq [2,2]$$

$$P[VA \geq 0] = 0,9861$$

⇒ Según el resultado obtenido mediante la tabla de distribución normal $N(0,1)$, podemos establecer que la probabilidad de que la empresa EUPINCA, S.A., tenga un Valor Actual positivo, es de un **98,61%**.

3.8. DIAGRAMA DE TORNADO.

El **Diagrama de Tornado**, es un método en el que se utilizan los valores 10 y 90 de la distribución de probabilidad de cada variable para medir cual es su repercusión en el Valor Actual y ordenar esa repercusión de mayor a menor calado.

La siguiente tabla, muestra los valores entre los que oscila el **Diagrama de Tornado** de EUPINCA, S.A.:

Tabla 19: “Diagrama de Tornado de EUPINCA, S.A.”

Variables	Máximo	Mínimo	Percentil 10	Percentil 90	Perc.10 Nuevo VA	Perc. 90 Nuevo VA
Ventas iniciales (2007)	5.763.661	4.030.287	4.203.624	5.590.324	6.310.285,83	8.630.946,34
Tasa crecimiento de las ventas	0,167	-0,192	-0,156	0,131	3.345.781,27	13.876.568,51
Amortización (2007)	32.132	22.234	23.224	31.142	7.442.559,22	7.455.321,41
Ratio gastos de personal (2007)	0,047	0,021	0,024	0,045	7.621.816,46	7.224.229,81
Ratio consumos de explotación (2007)	0,753	0,382	0,420	0,716	9.672.300,75	4.038.622,24
Otros gastos de explotación (2007)	284.075	124.463	140.425	268.114	7.690.367,18	7.210.162,32

Fuente: Elaboración propia.

A continuación, vamos a ordenar los percentiles de la tabla, que corresponden al nuevo Valor Actual, de mayor a menor repercusión en la inversión planteada por la empresa.

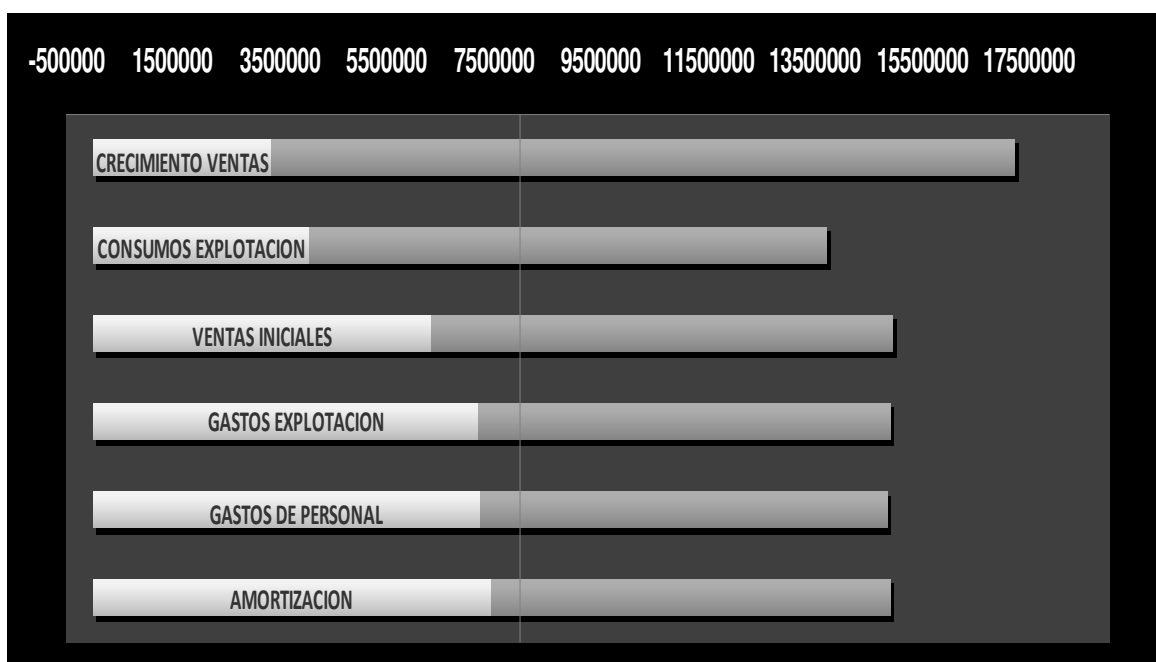
Tabla 19.1.: “Diagrama de Tornado de EUPINCA, S.A.”

Variables	Nuevo VA	
Tasa crecimiento de las ventas	3.345.781,27	13.876.568,51
Ratio consumos de explotación (2007)	4.038.622,24	9.672.300,75
Ventas iniciales (2007)	6.310.285,83	8.630.946,34
Otros gastos de explotación (2007)	7.210.162,32	7.690.367,18
Ratio gastos de personal (2007)	7.224.229,81	7.621.816,46
Amortización (2007)	7.442.559,22	7.455.321,41

Fuente: Elaboración propia.

El siguiente gráfico, nos muestra la variación estadística de las variables clave para realizar el proyecto de inversión previsto por EUPINCA, S.A.

Figura 11: “Diagrama de Tornado de EUPINCA, S.A.”



⇒ Finalmente, según la tabla anterior como el gráfico, nos muestran que la variable **tasa crecimiento de las ventas**, es aquella clave para el éxito de la inversión, seguida del **ratio consumos de explotación**, y de las **ventas iniciales**.

⇒ Los resultados sugieren que:

- La empresa debería profundizar en esos factores.
- Mejorar su competitividad en el mercado.
- Llevar a cabo una política de ventas agresiva.
- Especial atención al control y mejora de la eficiencia operativa, como por ejemplo: *ofrecer descuentos sin dañar mucho al margen; ofrecer descuentos en forma de promoción, etc.*

4. BIBLIOGRAFÍA.

⇒ **Documento electrónico.-**

- INE: <http://www.ine.es>
- Base de datos SABI: <http://metalib.bib.upct.es>

⇒ **Libros.-**

• Brealey, R. y Myers, S. (1998): Fundamentos de financiación empresarial, McGraw-Hill, Interamericana, Madrid.

• Suárez Suárez, A.S. (2005): Decisiones óptimas de inversión y financiación en la empresa, Pirámide, Madrid.

• Titman, Sheridan y Pearson, (2009): El arte y la ciencia de las decisiones de inversión corporativa.

APENDICE: “**MEMORIA ACADEMICA Y MEMORIA PRACTICUM**”

⇒ **MEMORIA ACADEMICA.**

El Master Interuniversitario en Contabilidad y Finanzas Corporativas (COFIC), ha sido estructurado en función de una serie de materias correspondientes al ámbito contable y financiero empresarial, recogiendo en todas y cada una de ellas, los conocimientos más importantes a disponer a la hora de nuestra incorporación al mundo laboral.

Atendiendo a ello, las materias impartidas en el curso académico, son las siguientes:

⇒ **Gestión de la información contable.**

La asignatura Gestión de la Información Contable, impartida por los docentes D. Juan Carlos Navarro García y D. Antonio Durendez Gómez-Guillamón, ha englobado aspectos relativos a la contabilidad financiera, siendo una de las ramas de la contabilidad más utilizada en el mundo empresarial.

Referente a la docencia y conocimientos adquiridos en esta asignatura, podemos agruparla o dividirla en dos grandes bloques:

⇒ En primer lugar, con el profesor D. Juan Carlos Navarro García, profesor responsable de la asignatura, se han llevado a cabo las siguientes materias:

- Repaso del PGC de 2007.
- Elaboración del Impuesto de Sociedades.
- Elaboración de la memoria de una empresa.

⇒ En segundo lugar, con el profesor D. Antonio Durendez Guillamón, hemos puesto en práctica los conocimientos teóricos de contabilidad adquiridos, tanto a lo largo de la carrera universitaria como a lo largo del master, a través de programa de contabilidad: “*Contaplús*”.

Finalmente, conviene destacar los criterios de evaluación la asignatura Gestión de la Información Contable, han sido los siguientes:

- Asistencia a clase: 30% de la nota final.
- Realización y exposición de trabajo de asignatura: 70% de la nota final.

⇒ Referente al trabajo de la asignatura, conviene señalar, que llevé a cabo la elaboración de la contabilidad de una empresa, real o ficticia, presentando facturas, su contabilidad en papel y en contaplús, así como importar en excel: *el balance de situación, el libro diario, y la cuenta de pérdidas y ganancias.*

⇒ **Financiación y estructura de capital.**

La asignatura Financiación y Estructura de Capital, impartida por los docentes D. Pedro Martínez Solano y D. Ginés Hernández Canovas, y la visita de D. José Carlos García Sánchez, ha englobado aspectos relativos a la dirección financiera empresarial.

Referente a la docencia y conocimientos adquiridos en esta asignatura, podemos agruparla o dividirla en cuatro grandes bloques:

⇒ En primer lugar, con el docente D. Pedro Martínez Solano, se ha llevado el análisis financiero desde la empresa SABATH CONTAINER COMPANY, en el cual hemos analizado los siguientes aspectos:

- Política de dividendos.
- Posición financiera.
- Rentabilidad de la inversión: *rentabilidad económica (RE)*, *coste de los recursos propios (Ks)* y *rentabilidad financiera (RF)*.

⇒ En segundo lugar, con el docente D. José Carlos García Sánchez, trabajador del CEIC, hemos estudiado los diferentes tipos de subvenciones existentes en el mundo empresarial, así como los requisitos indispensables para acceder a ellas y la documentación a presentar para poder solicitarlas.

⇒ En tercer lugar, con el profesor D. Ginés Hernández Canovas, profesor responsable de la asignatura, hemos llevado a cabo la elaboración de un presupuesto de tesorería, en el cual se han analizado los siguientes aspectos:

- Gestión de ventas: *cobros a clientes*.
- Gestión de impagados.
- Gestión de compras: *pagos a proveedores*.
- Gestión de gastos: *pagos a acreedores*.
- Gestión de personal: *pagos al personal, S.S. e IRPF*.
- Gestión de inversiones: *pagos a acreedores*.
- Gestión de desinversiones: *cobros a deudores*.
- Gestión de financiación: *pagos de financiación*.
- Gestión de entidades públicas.
- Presupuesto de tesorería anual.

Finalmente, conviene destacar los criterios de evaluación de la asignatura Financiación y Estructura de Capital:

- Asistencia a clase: 40% de la nota final.
- Asistencia a la ponencia de D. Enrique Tornel Marquina: 10% de la nota final.

- Realización y exposición de trabajo de asignatura: 50% de la nota final.

⇒ Referente al trabajo de la asignatura, conviene señalarse que llevé a cabo el análisis financiero de la empresa CORFISA, a través de los siguientes aspectos:

- Determinación del beneficio neto.
- Determinación del beneficio por acción.
- Determinación de la rentabilidad.
- Determinación de beneficio antes de impuestos.
- Relación entre el BPA y el BAII.
- Analizar que estructura financiera resulta más arriesgada.

⇒ **Riesgo y fracaso empresarial.**

La asignatura Riesgo y Fracaso Empresarial, impartida por el docente D. Javier Sánchez Vidal, D.^a Antonia Madrid Guijarro y la visita de D. Antonio Senent Miguel, ha englobado aspectos relativos a la dirección financiera empresarial.

Referente a la docencia y conocimientos adquiridos en esta asignatura, podemos agruparla o dividirla en dos grandes bloques:

⇒ En primer lugar, con la visita de D. Antonio Senent Miguel, director financiero, se ha llevado a cabo la elaboración de un plan de negocio, donde aparecían las hipótesis del modelo, así como el Balance de Situación, Cuenta de Resultados y Cash Flows, además de identificar las variables susceptibles de generar escenarios.

⇒ En segundo lugar, con el profesor D. Javier Sánchez Vidal, hemos llevado a cabo la elaboración de un análisis de riesgo del proyecto de inversión de la empresa CESAME.

⇒ En tercer lugar, con la profesora D.^a Antonia Madrid Guijarro, hemos llevado a cabo el análisis de riesgo de crédito, a través del caso práctico: *COFISA-FRUTICOLA*, en el cual hemos analizado los siguientes aspectos:

- Morosidad empresarial.
- Crédito comercial.
- Modelo de crédito scoring.
- Decisiones de crédito.
- Medios de cobro: *Confirming, factoring, seguro de crédito.*

Finalmente, conviene destacar los criterios de evaluación de la asignatura Riesgo y Fracaso Empresarial:

- Asistencia a clase: 30% de la nota final.
- Realización de las cuestiones sobre el caso Hormigones Minerva: 10% de la nota final.
- Asistencia a la ponencia de D.^a Carmen Peña: 10% de la nota final.
- Realización y exposición de trabajo de asignatura: 50% de la nota final.

⇒ Referente al trabajo de la asignatura, conviene señalarse que elaboré un análisis de riesgo del modelo de inversión llevado a cabo por la empresa EL LINCE. Los pasos a llevar a cabo para el análisis de riesgo, son:

- Definición de los flujos de caja de la inversión.
- Análisis del riesgo de la inversión: análisis *de sensibilidad, simulación de Montecarlo, diagrama de tornado, etc.*

⇒ **Técnicas y análisis de datos.**

La asignatura Técnicas y Análisis de Datos, impartida por los docentes D.^a Soledad Martínez, D. Juan Jesús Bernal García, D. Juan Francisco Sánchez García, y D.^a M^a Luz Maté Sánchez Val, ha englobado aspectos relativos a las aplicaciones de sistemas de gestión empresarial.

Referente a la docencia y conocimientos adquiridos en esta asignatura, podemos agruparla o dividirla en tres grandes bloques:

⇒ En primer lugar, con los profesores D.^a. Soledad Martínez y D. Juan Jesús Bernal, hemos llevado a cabo la aplicación de diversas herramientas de excel: *buscar objetivo, macros, escenarios, etc...*

⇒ En segundo lugar, con el profesor D. Juan Francisco Sánchez García, hemos conocido diversos software de gestión empresarial: *software de ERP, Abanq, Openbravo, Compiere, Adempiere, CRM, Business Intelligence, Cuadro de Mando Integral, etc.*

⇒ En tercer lugar, con la profesora D.^a. M^a Luz Maté, profesora responsable de la asignatura, hemos llevado a cabo un análisis coyuntural, a través de un caso práctico.

Finalmente, conviene destacar los criterios de evaluación la asignatura Técnicas y Análisis de Datos:

- Asistencia a clase: 30% de la nota final.
- Realización y exposición de trabajo de asignatura: 50% de la nota final.

⇒ Referente al trabajo de la asignatura, conviene señalarse que llevé a cabo la elaboración de un análisis coyuntural de la empresa EUPINCA. Los pasos a llevar a cabo para el análisis de riesgo, son:

- Descripción de la situación del sector industrial:
 - *Análisis temporal.*
 - *Análisis regional.*
- Previsiones económica de la empresa:
 - *Análisis regional de la industria química.*
 - *Análisis de la EUPINCA.*
- Realización de cuestiones en excel planteadas en clase: 20%.

⇒ **Valoración de empresas y proyectos de inversión.**

La asignatura Valoración de Empresas y Proyectos de Inversión, impartida por los docentes D. Leonardo Cazorla Papis y D. Alfonso A. Rojo Ramírez, ha englobado aspectos relativos al análisis y valoración de las inversiones realizadas por las empresas.

Referente a la docencia y conocimientos adquiridos en esta asignatura, podemos agruparla o dividirla en dos grandes bloques:

⇒ En primer lugar, con el profesor D. Leonardo Cazorla Papis, se han llevado a cabo las siguientes materias:

- Decisiones de presupuesto.
- Topología de inversiones.
- Criterios de valoración.
- Herramientas de análisis económico-financiero.
- Financiación del proyecto.

⇒ En segundo lugar, con el profesor D. Alfonso A. Rojo Ramírez, profesor responsable de la asignatura, se ha realizado un caso práctico, CACHAS, en el cual se pone en práctica, los conocimientos adquiridos con la docencia impartida por el profesor D. Leonardo.

Finalmente, conviene destacar los criterios de evaluación la asignatura Valoración de Empresas y Proyectos de Inversión:

- Asistencia a clase: 30% de la nota final.
- Realización y exposición de trabajo de asignatura: 70% de la nota final.

⇒ Referente al trabajo de la asignatura, conviene señalarse que llevé a cabo junto con dos compañeros de clase, la elaboración de casos prácticos de valoración de empresas.

⇒ **Operaciones societarias de las empresas.**

La asignatura Operaciones Societarias en las Empresas, impartida por los docentes D. Isidoro Guzmán Raja y D. Carmelo Reverte Maya, ha englobado aspectos relativos a las operaciones societarias de las empresas.

Referente a la docencia y conocimientos adquiridos en esta asignatura, podemos agruparla o dividirla en dos grandes bloques:

⇒ En primer lugar, con el profesor D. Isidoro Guzmán Raja, profesor responsable de la asignatura, se han analizado las siguientes cuestiones:

- Regulación jurídica de operaciones societarias.
- Constitución y reducciones de capital social.
- Transformación, disolución y liquidación de sociedades.
- Aplicación del resultado.

⇒ En segundo lugar, con el profesor D. Carmelo Reverte Maya, se han estudiado las siguientes materias:

- Combinaciones de negocios.
- Fusiones de sociedades.
- Escisiones de sociedades.

Finalmente, conviene destacar los criterios de evaluación la asignatura Operaciones Societarias de las Empresas:

- Asistencia a clase: 30% de la nota final.
- Realización y exposición de trabajo de asignatura: 70% de la nota final.

⇒ Referente al trabajo de la asignatura, conviene señalarse que llevé a cabo la contabilidad de varias sociedades de capital. Los pasos a llevar a cabo para el análisis de riesgo, son:

- Constitución de la sociedad PIMA.
- Ampliación de capital de la sociedad VAL.
- Escisión de las sociedades CARNA y VAL.

⇒ **Análisis avanzado de los estados financieros.**

La asignatura Análisis Avanzado de los Estados Financieros, impartida por el docente D. Domingo García Pérez – De Lema, ha englobado aspectos relativos a la evaluación económico-financiera de la empresa.

Referente a la docencia y conocimientos adquiridos en esta asignatura, podemos establecer que se ha llevado a cabo un estudio exhaustivo del posicionamiento financiero empresarial, es decir, se han adquirido conocimientos para poder evaluar la posición económico-financiera de una empresa, a través del análisis de ratios de la misma.

Finalmente, conviene destacar los criterios de evaluación la asignatura Análisis Avanzado de los Estados Financieros:

- Asistencia a clase: 30% de la nota final.
- Realización y exposición de trabajo de asignatura: 70% de la nota final.

⇒ Referente al trabajo de la asignatura, conviene señalarse que llevé a cabo la elaboración de un diagnóstico económico-de la empresa Sycro Serconlab. Los pasos a llevar a cabo para el diagnóstico económico-financiero, son:

- Breve reseña biográfica de la empresa.
- Posición de liquidez.
- Equilibrio financiero.
- Nivel de endeudamiento.
- Análisis de rentabilidad.
- Fortalezas y debilidades de Sycro Serconlab.
- Propuestas de actuación para un mejor posicionamiento en el mercado.

⇒ **MEMORIA “PRACTICUM”.**

He realizado prácticas en la empresa: “EULEN, S.A.”, ubicada en la Avda. Pintor Portela, 34, Cartagena (Murcia), en el intervalo temporal comprendido entre Julio y Septiembre del año 2011.

El puesto ocupado dentro del organigrama de la empresa, corresponde al área de administración, concretamente como administrativo laboral, realizando las siguientes tareas:

- **Partes de Accidente.**- Los partes de accidente, bien sean con baja o sin baja, se llevan a cabo a través del programa “Delta” (*programa informático en el cual se recogen todos los partes de accidente sufridos por empleados de la empresa*). Para llevar a cabo la realización y comunicación de partes de accidente, bien sean, parte de accidente con baja o sin baja, se lleva a cabo el siguiente procedimiento:

- Iniciar sesión en el enlace: <http://portal.eulen.com>, introduciendo el número de usuario y la contraseña asignada al administrativo, para poder acceder al programa “Delta”.

- Una vez iniciada sesión, en la pestaña “Áreas”, nos vamos a la función “Administración de Personal”.

- Ubicados en “Administración de Personal”, a la izquierda de la pantalla, vamos a “Proceso”, y seleccionamos el tipo de parte que queremos hacer:

- Parte de accidente con baja (se procesa al instante).
- Parte de accidente sin baja (puede ser procesado hasta finales del mes en el que se tuvo el accidente).

- A continuación, se rellena el parte. Una vez relleno el parte, lo guardamos y finalizamos.

- Para concluir con el parte de accidente, una vez relleno el impreso, le damos a editar y reclamar, para poder calificarlo e imprimir el parte.

- **Prevención de Riesgos Laborales.**- A través del programa “Hércules”, se lleva a cabo toda la documentación relativa a la prevención de riesgos laborales a remitir a los empleados. La emisión de la documentación referente a los riesgos laborales, se lleva a cabo mediante el siguiente proceso:

- Iniciar sesión en el enlace: <http://portal.eulen.com>, introduciendo el número de usuario y la contraseña asignada al administrativo, para poder acceder al programa “Hércules”.

- Una vez iniciada sesión, en la pestaña “Áreas”, nos vamos a la función “Recursos Humanos”.

- Ubicados en “Recursos Humanos”, arriba de la pantalla, vamos a “Prevención de Riesgos”, y seleccionamos “Administraciones Activas”. Una vez en “Administraciones Activas”, en buscar, se pone el número de cliente/proyecto y le damos a buscar.

▪ Finalmente, cuando hayamos encontrado el cliente/proyecto, pinchamos en dicho cliente, le damos a “Impresión”, e imprimimos los siguientes documentos:

- Manual de prevención
- Cuestionarios y soluciones.
- Recibí del manual.
- Guía de adiestramiento.

• **Control de Absentismo.**- El absentismo, es una de las tareas que más he realizado durante mi estancia en “*Grupo Eulen*”, ya que continuamente los empleados sufrían bajas, bien sea por enfermedad, accidente laboral, accidente no laboral, entre otros.

A continuación, voy a explicar como se lleva a cabo el control de absentismo en la empresa: “*El absentismo (bajas laborales)*”:

▪ Se comunica a los encargados de supervisión de dichos empleados.

▪ Se comunica a la Seguridad Social, a través de la web de la seguridad social, gracias al certificado SILCON que dispone la empresa.

▪ Se anota en un formulario que dispone la empresa.

▪ Se comunica en el TEBEX (programa de la mutua donde se controlan todas las bajas laborales).

▪ Se comunica en un fichero de absentismo, clasificado por productos, de toda la Región de Murcia.

▪ Se comunica en el AS400 (programa informático para dar de alta a los empleados en la empresa, para elaborar contratos, nóminas, entre otras cosas).

• **Realización de Contratos Laborales.**- Para llevar a cabo la realización de contratos laborales, se lleva a cabo el siguiente procedimiento:

▪ **Crear puesto en el AS400.**- Lo primero que debemos de hacer antes de realizar un contrato laboral, es verificar si la persona que va a ser contratada, ha trabajado anteriormente en la empresa, o debemos darle de alta en el sistema. Si dicha persona ha trabajado anteriormente en la empresa, podemos realizar el contrato inmediatamente, en caso contrario, debemos darle de alta en nuestro sistema. Ahora bien, después de a ver dado de alta a dicha persona en el sistema, lo que debemos hacer es unir al candidato con el puesto de trabajo a desempeñar, para así poder proceder a realizar su contrato.

▪ **Realización del Contrato Laboral.**- Una vez dada de alta la persona en nuestro sistema, y unido al candidato con el puesto de trabajo a desempeñar, vamos a realizar el contrato de dicha persona. Para realizar el contrato laboral, accedemos a la web: www.redtrabaja.com, y seleccionamos el tipo de contrato que nos interese, se rellena, se firma digitalmente y se imprime por duplicado:

○ Dos contratos, uno para la empresa y otra para el trabajador, una vez que haya sido firmada por el responsable de la empresa.

○ Dos copias básicas que deben ser firmadas por el comité de la empresa.

Para concluir la memoria de prácticas, voy a exponer mi relación con el entorno laboral de la empresa, es decir, la relación con mi tutor en la empresa, así como con el resto de compañeros.

La atención recibida, tanto, por parte de mi tutor en la empresa como por el resto de compañeros, incluyendo a las encargadas de limpieza, al encargado de seguridad, a mi compañera de oficina, así como al resto de compañeros, desde servicios auxiliares como de RRHH y Flexiplan, ha sido muy buena, puesto que he sido ayudado en todo momento y en cualquier situación, haciendo de este modo un clima de trabajo bastante agradable, siendo mi valoración por ello de sobresaliente.

En conclusión, haciendo un resumen de mis prácticas en el “Grupo Eulen”, cabe destacar el ambiente de trabajo muy satisfactorio, así como los conocimientos adquiridos, ya que he aprendido a gestionar las relaciones con el cliente, llevando a cabo un asesoramiento conciso y concreto referente a las necesidades que presente.

⇒ **ANEXO: “BALANCES Y CUENTAS DE PYG”**

Tabla 20: “Balance de Situación de EUPINCA, S.A.”

ACTIVO	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
A) ACTIVO NO CORRIENTE	3.467.590	4.123.530	5.250.065	5.756.531	5.586.185	5.462.559	5.380.896	5.217.957
I.Inmovilizado intangible	563.020	528.520	393.575	205.323	177.467	164.467	149.994	93.332
II.Inmovilizado material	2.849.690	3.580.250	4.840.209	5.534.389	5.392.860	5.282.235	5.215.046	5.108.440
III.Otros activos no corrientes	54.880	14.760	16.281	16.819	15.858	15.857	15.856	16.185
B) ACTIVO CORRIENTE	6.061.360	8.784.250	8.614.549	10.109.714	10.756.063	14.537.690	13.110.419	13.100.469
I. Existencias	1.658.300	2.227.740	2.036.032	2.483.889	2.655.074	3.126.803	3.523.733	3.350.704
II. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	3.969.610	5.271.740	4.937.762	6.284.340	7.205.538	10.792.697	9.089.946	9.038.043
III.Otros activos corrientes	433.450	1.284.770	1.640.755	1.341.485	895.451	618.190	496.740	711.722
IV.Tesorería	376.980	1.244.170	1.607.509	1.299.282	854.293	577.794	441.081	662.400
TOTAL ACTIVO (A+B)	9.528.950	12.907.780	13.864.614	15.866.245	16.342.248	20.000.249	18.491.315	18.318.426
PATRIMONIO NETO Y PASIVO	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
A) PATRIMONIO NETO	2.343.560	2.774.010	2.919.424	3.094.366	3.277.440	3.467.259	3.649.456	4.181.465
A.1) Fondo Propios								
I.Capital suscrito	1.737.790	2.036.490	2.036.489	2.036.489	2.036.489	2.036.489	2.036.489	2.198.759
II.Otros fondos propios	605.770	737.520	882.935	1.057.877	1.240.951	1.430.770	1.612.967	1.982.706
B) PASIVO NO CORRIENTE	866.470	576.100	1.547.236	1.372.967	1.451.833	1.236.505	1.031.343	874.648
I.Acreeedores a L/P	866.470	576.100	1.547.236	1.372.967	1.451.833	1.236.505	1.031.343	828.813
II.Otros pasivos no corrientes	0	0			0	0	0	45.835
III.Provisiones	0	0			0	0	0	
C) PASIVO CORRIENTE	6.318.920	9.557.670	9.397.954	11.398.912	11.612.975	15.296.485	13.810.516	13.262.313
I.Deudas con entidades de Crédito	2.511.840	4.131.720	3.647.778	5.138.795	4.888.014	8.009.076	6.888.604	6.097.160
II.Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar	3.347.850	4.334.130	4.645.505	5.920.624	6.350.694	6.931.000	6.563.484	6.948.569
III.Otros pasivos corrientes	459.230	1.091.820	1.104.671	339.493	374.267	356.409	358.428	216.584
TOTAL PATRIMONIO NETO + PASIVO (A+B+C)	9.528.950	12.907.780	13.864.614	15.866.245	16.342.248	20.000.249	18.491.315	18.318.426

Fuente: Base de datos SABI.

Tabla 21: "Cuenta de Pérdidas y Ganancias de EUPINCA, S.A."

CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
A) OPERACIONES CONTINUADAS								
I. Consumos de explotación	1.503.142	1.923.109	1.955.954	2.345.945	2.584.271	2.884.663	3.895.253	3.562.765
II. Importe neto de la cifra de negocios	3.953.121	4.051.840	4.134.470	4.559.851	4.686.953	5.038.696	5.957.607	4.709.135
III. Consumo de mercaderías y de materias primas								
IV. Resultado bruto								
V. Otros gastos de explotación	123.930	159.334	182.539	186.352	207.344	233.264	256.695	284.942
VI. Gastos de personal	81.850	80.360	147.727	136.185	139.158	166.207	203.779	224.415
VII. Amortización del inmovilizado	21.630	26.170	25.253	28.248	32.415	28.328	28.582	29.014
A.1) RESULTADO DE EXPLOTACION	2.222.569	1.862.867	1.822.997	1.863.121	1.723.765	1.726.234	1.573.298	607.999
IX. Ingresos financieros	139.790	183.140	159.597	190.965	186.130	337.659	361.598	226.180
X. Gastos financieros	379.530	512.660	524.209	587.302	593.690	659.077	671.604	825.390
A.2) RESULTADO FINANCIERO	-239.740	-329.520	-364.612	-396.337	-407.560	-321.418	-310.006	-599.210
A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	1.982.829	1.533.347	1.458.385	1.466.784	1.316.205	1.404.816	1.263.292	8.789
XI. Impuestos sobre beneficios	46.130	76.080	78.301	92.140	98.578	102.210	98.106	113.538
A.4) RDO. EJERCICIO PROC. OPERACIONES CONTINUADAS	1.936.699	1.457.267	1.380.084	1.374.644	1.217.627	1.302.606	1.165.186	-104.749
B) OPERACIONES INTERRUMPIDAS								
XII. Ingresos extraordinarios	55.690	55.690	56.900	78.036	59.806	49.737	21.519	
XIII. Gastos extraordinarios	490	0	0	16.310	19.511	1.650	0	
XIV. Rdo. ejerc. precedente oper. ininterrumpidas neto de impuestos	55.200	55.690	56.900	61.726	40.295	48.087	21.519	
A.5) RESULTADO DEL EJERCICIO	1.991.899	1.512.957	1.436.984	1.436.370	1.257.922	1.350.693	1.186.705	-104.749

Fuente: Base de datos SABI.

Tabla 22: "Balance de Situación de SUN CHEMICAL, S.A."

ACTIVO	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
A) ACTIVO NO CORRIENTE	20.355.750	26.516.552	32.664.831	30.239.018	46.600.236	46.323.269	44.046.706	41.062.218
I. Inmovilizado intangible	150.600	140.284	118.014	67.311	2.970.897	2.782.935	2.656.898	2.540.631
II. Inmovilizado material	10.427.840	17.067.001	23.444.327	21.117.451	34.485.535	31.977.157	30.300.694	27.991.255
III. Otros activos no corrientes	9.777.310	9.309.267	9.102.490	9.054.256	9.143.804	11.563.177	11.089.114	10.530.332
B) ACTIVO CORRIENTE	26.964.670	37.810.284	36.042.443	39.551.733	61.712.638	59.322.066	66.314.734	65.542.959
I. Existencias	5.995.330	6.037.407	6.340.924	6.240.946	11.963.324	12.613.089	11.872.211	10.964.739
II. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	20.575.970	24.710.151	25.335.230	23.126.340	49.665.937	45.885.196	54.004.575	54.098.735
III. Otros activos corrientes	0	6.779.264	3.457.585	8.605.475	0	0	315.000	315.000
IV. Tesorería	393.370	283.462	908.704	1.578.972	83.377	823.781	122.948	164.485
TOTAL ACTIVO (A+B)	47.320.420	64.326.836	68.707.274	69.790.751	108.312.874	105.645.335	110.361.440	106.605.177
PATRIMONIO NETO Y PASIVO	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
A) PATRIMONIO NETO	12.810.230	13.022.024	12.170.748	9.803.329	11.821.837	11.413.533	11.907.377	13.707.562
A.1) Fondo Propios								
I. Capital suscrito	3.005.060	3.005.061	3.005.000	3.005.000	3.005.000	3.005.000	3.005.000	3.427.304
II. Otros fondos propios	9.805.170	10.016.963	9.165.748	6.798.329	8.816.837	8.408.533	8.902.377	10.280.258
B) PASIVO NO CORRIENTE	18.020.750	28.704.352	37.964.879	45.256.455	70.931.358	68.870.909	72.890.931	64.165.649
I. Acreedores a L/P	12.309.870	24.121.908	30.053.291	37.216.146	53.648.063	52.329.886	54.328.623	54.001.966
II. Otros pasivos no corrientes	5.710.880	4.582.444	7.911.588	8.040.309	17.283.295	16.541.023	18.562.308	10.163.683
III. Provisiones	0	0			0	0	0	
C) PASIVO CORRIENTE	16.489.440	22.600.460	18.571.647	14.730.967	25.559.679	25.360.893	25.563.132	28.731.966
I. Deudas con entidades de Crédito	5.089.330	8.658.882	6.949.191	5.303.659	3.803.436	4.733.143	5.418.394	5.826.986
II. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	8.237.390	11.775.724	9.860.360	7.581.198	18.575.023	17.364.180	16.698.813	18.620.661
III. Otros pasivos corrientes	3.162.720	2.165.854	1.762.096	1.846.110	3.181.220	3.263.570	3.445.925	4.284.319
TOTAL PATRIMONIO NETO + PASIVO (A+B+C)	47.320.420	64.326.836	68.707.274	69.790.751	108.312.874	105.645.335	110.361.440	106.605.177

Fuente: Base de datos SABI

Tabla 23: "Cuenta de Pérdidas y Ganancias de SUN CHEMICAL, S.A."

CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
A) OPERACIONES CONTINUADAS								
I. Consumos de explotación	3.252.300	4.434.215	4.446.032	5.112.923	8.136.826	10.033.444	10.302.425	10.391.617
II. Importe neto de la cifra de negocios	5.969.794	6.511.624	6.982.443	7.660.519	11.715.358	14.324.325	14.798.378	15.124.047
III. Consumo de mercaderías y de materias primas								
IV. Resultado bruto								
V. Otros gastos de explotación	756.630	810.451	1.034.702	1.030.462	1.446.589	1.724.464	1.791.892	1.890.652
VI. Gastos de personal	930.850	978.566	1.083.596	910.987	1.373.792	1.945.427	1.935.582	1.887.095
VII. Amortización del inmovilizado	157.030	149.465	204.115	303.627	380.875	485.487	496.552	510.689
A.1) RESULTADO DE EXPLOTACION	872.984	138.927	213.998	302.520	377.276	135.503	271.927	443.994
IX. Ingresos financieros	903.790	1.094.178	1.402.297	1.439.688	486.670	1.304.819	1.356.555	1.439.410
X. Gastos financieros	1.701.140	2.409.230	3.016.261	3.129.966	4.050.886	4.236.248	4.322.556	4.050.887
A.2) RESULTADO FINANCIERO	-797.350	-1.315.052	-1.613.964	-1.690.278	-3.564.216	-2.931.429	-2.966.001	-2.611.477
A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	75.634	-1.176.125	-1.399.966	-1.387.758	-3.186.940	-2.795.926	-2.694.074	-2.167.483
XI. Impuestos sobre beneficios	396.460	-143.041	0	-233.552	-344.919	-77.621	202.087	300.746
A.4) RDO. EJERCICIO PROC. OPERACIONES CONTINUADAS	-320.826	-1.033.084	-1.399.966	-1.154.206	-2.842.021	-2.718.305	-2.896.161	-2.468.229
B) OPERACIONES INTERRUMPIDAS								
XII. Ingresos extraordinarios	203.200	30.593	44.013	32.431	127.405	112.396	1.043.045	181.716
XIII. Gastos extraordinarios	245.330	105.177		1.600.141	1.186.197			26.761
XIV. Rdo. ejerc. procedente oper. ininterrumpidas neto de impuestos	-42.130	-74.584	44.013	-1.567.710	-1.058.792	112.396	1.043.045	154.955
A.5) RESULTADO DEL EJERCICIO	-362.956	-1.107.668	-1.355.953	-2.721.916	-3.900.813	-2.605.909	-1.853.116	-2.313.274

Fuente: Base de datos SABI.

Tabla 24: "Ratios de Liquidez de SUN CHEMICAL, S.A."

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Liquidez C/P	127,17%	140,59%	159,93%	226,13%	194,64%	184,18%	212,97%	189,96%
Garantía a L/P	137,12%	125,38%	121,53%	116,34%	112,25%	112,11%	112,09%	114,76%

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 25: "Ratios de Equilibrio Financiero de SUN CHEMICAL, S.A."

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
% Capital corriente s/activo	18,90%	14,16%	-2,80%	-8,17%	-8,51%	-9,04%	-5,96%	1,29%

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 26: "Ratios de Endeudamiento de SUN CHEMICAL, S.A."

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Autonomía Financiera	27,07%	20,24%	17,71%	14,05%	10,91%	10,80%	10,79%	12,86%
Endeudamiento C/P	34,85%	35,13%	27,03%	21,11%	23,60%	24,01%	23,16%	26,95%
Endeudamiento L/P	38,08%	44,62%	55,26%	64,85%	65,49%	65,19%	66,05%	60,19%
Carga Financiera	28,50%	37,00%	43,20%	40,86%	34,58%	29,57%	29,21%	26,78%
Capacidad devolución de deuda	-0,60%	-1,87%	-2,04%	-4,03%	-3,65%	-2,25%	-1,38%	-1,94%

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 27: "Ratios de Rentabilidad de SUN CHEMICAL, S.A."

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Rentabilidad Económica	2,35%	0,25%	0,36%	0,51%	0,38%	0,15%	0,27%	0,46%
Margen Explotación	14,62%	2,13%	3,06%	3,95%	3,22%	0,95%	1,84%	2,94%
Rotación Ventas/Activo	0,16	0,12	0,12	0,13	0,12	0,15	0,15	0,16
Rentabilidad Financiera	-2,83%	-8,51%	-11,14%	-27,77%	-33,00%	-22,83%	-15,56%	-16,88%

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 28: "Balance de Situación de BASF COATINGS, S.A."

ACTIVO	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
A) ACTIVO NO CORRIENTE	25.924.000	24.360.000	27.358.000	25.420.000	22.424.000	20.509.000	19.287.000	17.615.000
I. Inmovilizado intangible	1.517.000	929.000	675.000	344.000	107.000	63.000	35.000	0
II. Inmovilizado material	24.292.000	23.152.000	25.184.000	23.284.000	21.025.000	19.226.000	17.811.000	16.188.000
III. Otros activos no corrientes	115.000	279.000	1.499.000	1.792.000	1.292.000	1.220.000	1.441.000	1.427.000
B) ACTIVO CORRIENTE	72.589.000	73.512.000	77.810.000	79.160.000	77.650.000	65.057.000	78.185.000	92.299.000
I. Existencias	18.173.000	18.149.000	18.497.000	19.571.000	18.761.000	17.168.000	21.753.000	25.962.000
II. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	53.543.000	53.150.000	57.423.000	59.553.000	56.246.000	45.468.000	55.636.000	60.851.000
III. Otros activos corrientes	0	2.026.000	1.822.000	36.000	2.576.000	2.380.000	81.000	829.000
IV. Tesorería	873.000	187.000	68.000	0	67.000	41.000	715.000	4.657.000
TOTAL ACTIVO (A+B)	98.513.000	97.872.000	105.168.000	104.580.000	100.074.000	85.566.000	97.472.000	109.914.000
PATRIMONIO NETO Y PASIVO	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
A) PATRIMONIO NETO	48.608.000	45.479.000	41.266.000	44.741.000	49.283.000	42.063.000	35.605.000	38.962.000
A.1) Fondo Propios								
I. Capital suscrito	14.235.000	14.235.000	14.235.000	14.235.000	14.235.000	14.235.000	14.235.000	14.235.000
II. Otros fondos propios	34.373.000	31.244.000	27.031.000	30.506.000	35.048.000	27.828.000	21.370.000	24.727.000
B) PASIVO NO CORRIENTE	21.891.000	28.297.000	33.985.000	28.347.000	18.204.000	16.962.000	34.543.000	44.076.000
I. Acreedores a L/P	10.893.000	10.023.000	10.257.000	12.014.000	11.993.000	9.009.000	8.717.000	5.287.000
II. Otros pasivos no corrientes	8.437.000	15.842.000	20.740.000	14.534.000	3.542.000	5.426.000	22.470.000	35.821.000
III. Provisiones	2.561.000	2.432.000	2.988.000	1.799.000	2.669.000	2.527.000	3.356.000	2.968.000
C) PASIVO CORRIENTE	28.014.000	24.096.000	29.917.000	31.492.000	32.587.000	26.541.000	27.324.000	26.876.000
I. Deudas con entidades de Crédito	5.893.000	5.023.000	5.257.000	7.014.000	6.993.000	4.009.000	3.717.000	287.000
II. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	14.842.000	11.979.000	15.420.000	15.030.000	12.797.000	11.664.000	13.041.000	12.049.000
III. Otros pasivos corrientes	7.279.000	7.094.000	9.240.000	9.448.000	12.797.000	10.868.000	10.566.000	14.540.000
TOTAL PATRIMONIO NETO + PASIVO (A+B+C)	98.513.000	97.872.000	105.168.000	104.580.000	100.074.000	85.566.000	97.472.000	109.914.000

Fuente: Base de datos SABI

Tabla 29: "Cuenta de Pérdidas y Ganancias de BASF COATINGS, S.A."

CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
A) OPERACIONES CONTINUADAS								
I. Consumos de explotación	8.895.500	8.992.800	9.512.300	10.929.600	11.235.700	10.126.700	11.482.900	13.754.100
II. Importe neto de la cifra de negocios	14.915.500	14.854.400	16.128.500	19.075.900	20.563.900	17.855.700	19.603.000	22.783.500
III. Consumo de mercaderías y de materias primas								
IV. Resultado bruto								
V. Otros gastos de explotación	2.364.800	2.429.900	3.039.500	3.916.900	4.198.400	3.926.100	4.238.400	4.977.700
VI. Gastos de personal	2.301.600	2.136.000	2.232.900	2.621.500	2.864.000	2.721.800	2.989.200	3.242.800
VII. Amortización del inmovilizado	366.800	376.500	292.500	359.600	334.200	253.900	222.000	207.200
A.1) RESULTADO DE EXPLOTACION	986.800	919.200	1.051.300	1.248.300	1.931.600	827.200	670.500	601.700
IX. Ingresos financieros	736.000	369.000	176.000	133.000	139.000	144.000	144.000	184.000
X. Gastos financieros	452.000	305.000	345.000	449.000	394.000	251.000	458.000	861.000
A.2) RESULTADO FINANCIERO	284.000	64.000	-169.000	-316.000	-255.000	-107.000	-314.000	-677.000
A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	1.270.800	983.200	882.300	932.300	1.676.600	720.200	356.500	-75.300
XI. Impuestos sobre beneficios	399.400	329.600	296.900	502.800	695.000	372.900	495.700	532.000
A.4) RDO. EJERCICIO PROC. OPERACIONES CONTINUADAS	871.400	653.600	585.400	429.500	981.600	347.300	-139.200	-607.300
B) OPERACIONES INTERRUMPIDAS								
XII. Ingresos extraordinarios	600.000	412.000	113.000	860.000	50.000	438.000	1.645.000	26.000
XIII. Gastos extraordinarios	487.000	391.000	269.000	647.000		312.000	983.000	349.000
XIV. Rdo. ejerc. procedente oper. interrumpidas neto de impuestos	113.000	21.000	-156.000	213.000	50.000	126.000	662.000	-323.000
A.5) RESULTADO DEL EJERCICIO	984.400	674.600	429.400	642.500	1.031.600	473.300	522.800	-930.300

Fuente: Base de datos SABI.

Tabla 30: "Ratios de Liquidez de BASF COATINGS, S.A."

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Liquidez C/P	194,25%	229,76%	198,26%	189,22%	180,71%	180,43%	206,53%	246,83%
Garantía a L/P	197,40%	186,80%	164,58%	174,77%	197,03%	196,69%	157,55%	154,91%

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 31: "Ratios de Equilibrio Financiero de BASF COATINGS, S.A."

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
% Capital corriente s/activo	51,46%	46,20%	41,67%	48,59%	59,40%	56,21%	44,77%	43,87%

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 32: "Ratios de Endeudamiento de BASF COATINGS, S.A."

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Autonomía Financiera	49,34%	46,47%	39,24%	42,78%	49,25%	49,16%	36,53%	35,45%
Endeudamiento C/P	28,44%	24,62%	28,45%	30,11%	32,56%	31,02%	28,03%	24,45%
Endeudamiento L/P	22,22%	28,91%	32,31%	27,11%	18,19%	19,82%	35,44%	40,10%
Carga Financiera	3,03%	2,05%	2,14%	2,35%	1,92%	1,41%	2,34%	3,78%
Capacidad devolución de deuda	2,71%	2,01%	1,13%	1,67%	2,69%	1,67%	1,20%	-1,02%

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 33: "Ratios de Rentabilidad de BASF COATINGS, S.A."

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Rentabilidad Económica	1,01%	0,94%	1,01%	1,21%	1,96%	0,98%	0,70%	0,58%
Margen Explotación	6,62%	6,19%	6,52%	6,54%	9,39%	4,63%	3,42%	2,64%
Rotación Ventas/Activo	0,15	0,15	0,16	0,19	0,21	0,21	0,21	0,22
Rentabilidad Financiera	2,03%	1,48%	1,04%	1,44%	2,09%	1,13%	1,47%	-2,39%

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 34: "Balance de Situación de AKZO NOBEL CAR REFINISHES, S.L."

ACTIVO	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
A) ACTIVO NO CORRIENTE	3.055.587	3.159.239	3.688.132	3.942.860	17.708.624	17.133.784	15.506.167	14.852.064
I. Inmovilizado intangible	0	0	0	289.750	259.250	228.750	198.250	168.001
II. Inmovilizado material	1.216.941	1.265.201	1.254.217	1.603.202	15.381.594	15.213.668	15.281.338	14.661.684
III. Otros activos no corrientes	1.838.646	1.894.038	2.433.915	2.049.908	2.067.780	1.691.366	26.579	22.379
B) ACTIVO CORRIENTE	9.707.741	8.575.358	7.279.183	9.956.847	31.329.383	29.414.530	33.782.370	33.616.682
I. Existencias	828.249	546.354	714.450	1.479.122	9.026.777	7.581.720	10.356.232	10.882.445
II. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	8.755.701	7.765.602	6.538.772	8.445.384	21.902.284	21.811.984	23.249.802	22.681.005
III. Otros activos corrientes	5.788	5.788	12.907	30.878	0	0	0	0
IV. Tesorería	118.003	257.614	13.054	1.463	400.322	20.826	176.336	53.232
TOTAL ACTIVO (A+B)	12.763.328	11.734.597	10.967.315	13.899.707	49.038.007	46.548.314	49.288.537	48.468.746
PATRIMONIO NETO Y PASIVO	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
A) PATRIMONIO NETO	2.054.175	2.076.451	2.557.144	3.515.637	9.320.582	10.271.640	11.142.355	13.628.707
A.1) Fondo Propios								
I. Capital suscrito	600.000	600.000	600.000	600.000	600.000	600.000	600.000	600.000
II. Otros fondos propios	1.454.175	1.476.451	1.957.144	2.915.637	8.720.582	9.671.640	10.542.355	13.028.707
B) PASIVO NO CORRIENTE	3.185.364	3.200.000	5.450.734	3.676.109	12.970.287	12.680.150	9.738.045	6.892.613
I. Acreedores a L/P	3.185.364	3.200.000	5.450.734	3.676.109	12.970.287	12.680.150	9.738.045	6.892.613
II. Otros pasivos no corrientes								
III. Provisiones								
C) PASIVO CORRIENTE	7.523.789	6.458.146	2.959.437	6.707.961	26.747.138	23.596.524	28.408.137	27.947.426
I. Deudas con entidades de Crédito	510.830							
II. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	1.279.128	1.387.058	1.311.047	1.367.999	21.095.296	18.740.004	23.172.627	18.849.501
III. Otros pasivos corrientes	5.733.831	5.071.088	1.648.390	5.339.962	5.651.842	4.856.520	5.235.510	9.097.925
TOTAL PATRIMONIO NETO + PASIVO (A+B+C)	12.763.328	11.734.597	10.967.315	13.899.707	49.038.007	46.548.314	49.288.537	48.468.746

Fuente: Base de datos SABI

Tabla 35: "Cuenta de Pérdidas y Ganancias de AKZO NOBEL CAR REFINISHES, S.L."

CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
A) OPERACIONES CONTINUADAS								
I. Consumos de explotación	805.451	514.089	654.194	900.507	5.357.291	4.700.295	5.456.710	5.122.414
II. Importe neto de la cifra de negocios	1.653.109	1.352.365	1.465.888	2.087.207	9.735.157	8.662.649	9.403.485	9.531.175
III. Consumo de mercaderías y de materias primas								
IV. Resultado bruto								
V. Otros gastos de explotación	353.192	363.109	562.755	826.977	1.964.902	1.773.362	1.997.658	2.095.689
VI. Gastos de personal	208.229	225.446	239.862	288.387	1.372.618	1.568.523	1.617.532	1.612.792
VII. Amortización del inmovilizado	22.953	38.477	49.960	72.604	197.618	197.027	223.408	188.905
A.1) RESULTADO DE EXPLOTACION	263.284	211.244	-40.883	-1.268	842.728	423.442	108.177	511.375
IX. Ingresos financieros	25.182	20.561	7.338	3	1	3.474	6	75
X. Gastos financieros	259.920	263.531	187.368	106.074	225.480	301.109	411.187	483.836
A.2) RESULTADO FINANCIERO	-234.738	-242.970	-180.030	-106.071	-225.479	-297.635	-411.181	-483.761
A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	28.546	-31.726	-220.913	-107.339	617.249	125.807	-303.004	27.614
XI. Impuestos sobre beneficios	0	0	0	0	410.299	113.476	68.084	199.827
A.4) RDO. EJERCICIO PROC. OPERACIONES CONTINUADAS	28.546	-31.726	-220.913	-107.339	206.950	12.331	-371.088	-172.213
B) OPERACIONES INTERRUMPIDAS								
XII. Ingresos extraordinarios	1.052		327.184	302.247	358.354	361.153	112.931	585.154
XIII. Gastos extraordinarios							66.862	27.434
XIV. Rdo. ejerc. procedente oper. interrumpidas neto de impuestos	1.052	0	327.184	302.247	358.354	361.153	46.069	557.720
A.5) RESULTADO DEL EJERCICIO	29.598	-31.726	106.271	194.908	565.304	373.484	-325.019	385.507

Fuente: Base de datos SABI.

Tabla 36: "Ratios de Liquidez de AKZO NOBEL CAR REFINISHES, S.L."

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Liquidez C/P	118,02%	124,32%	221,82%	126,38%	83,38%	92,53%	82,46%	81,35%
Garantía a L/P	119,18%	121,50%	130,41%	133,86%	123,47%	128,31%	129,21%	139,12%

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 37: "Ratios de Equilibrio Financiero de AKZO NOBEL CAR REFINISHES, S.L."

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
% Capital corriente s/activo	51,10%	45,81%	16,67%	45,19%	37,44%	35,95%	48,78%	55,14%

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 38: "Ratios de Endeudamiento de AKZO NOBEL CAR REFINISHES, S.L."

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Autonomía Financiera	16,09%	17,70%	23,32%	25,29%	19,01%	22,07%	22,61%	28,12%
Endeudamiento C/P	58,95%	55,04%	26,98%	48,26%	54,54%	50,69%	57,64%	57,66%
Endeudamiento L/P	24,96%	27,27%	49,70%	26,45%	26,45%	27,24%	19,76%	14,22%
Carga Financiera	15,72%	19,49%	12,78%	5,08%	2,32%	3,48%	4,37%	5,08%
Capacidad devolución de deuda	0,49%	0,07%	1,86%	2,58%	1,92%	1,57%	-0,27%	1,65%

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 39: "Ratios de Rentabilidad de AKZO NOBEL CAR REFINISHES, S.L."

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Rentabilidad Económica	2,44%	2,20%	-0,48%	-0,01%	1,81%	0,94%	0,22%	1,06%
Margen Explotación	15,93%	15,62%	-2,79%	-0,06%	8,66%	4,89%	1,15%	5,37%
Rotación Ventas/Activo	0,15	0,14	0,17	0,18	0,21	0,19	0,19	0,20
Rentabilidad Financiera	1,44%	-1,53%	4,16%	5,54%	6,07%	3,64%	-2,92%	2,83%

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 40: "Balance de Situación de AKZO NOBEL COATINGS, S.L."

ACTIVO	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
A) ACTIVO NO CORRIENTE	53.573.250	38.670.535	35.607.469	35.058.608	35.852.031	33.233.364	110.106.461	161.445.853
I. Inmovilizado intangible	3.465.280	3.267.345	3.069.415	2.873.947	2.682.351	0	0	0
II. Inmovilizado material	20.498.890	20.428.599	19.952.260	19.232.700	18.684.075	18.580.950	6.995.933	6.129.850
III. Otros activos no corrientes	29.609.080	14.974.591	12.585.794	12.951.961	14.485.605	14.652.414	103.110.528	155.316.003
B) ACTIVO CORRIENTE	29.547.230	45.050.735	54.901.055	60.102.801	68.343.190	77.222.507	127.286.875	68.331.413
I. Existencias	9.985.080	8.375.778	9.824.786	8.729.209	8.612.124	9.072.990	8.498.773	8.663.840
II. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	19.499.540	15.753.799	20.208.038	21.086.772	29.880.509	30.783.158	46.505.086	48.066.148
III. Otros activos corrientes	14.320	20.858.189	10.985.581	7.967	308.235	1.125.820	968.373	1.005.807
IV. Tesorería	48.290	62.969	13.882.650	30.278.853	29.542.322	36.240.539	71.314.643	10.595.618
TOTAL ACTIVO (A+B)	83.120.480	83.721.270	90.508.524	95.161.409	104.195.221	110.455.871	237.393.336	229.777.266
PATRIMONIO NETO Y PASIVO	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
A) PATRIMONIO NETO	46.782.740	45.832.170	48.553.067	51.209.289	62.903.616	89.819.295	180.550.066	179.219.478
A.1) Fondo Propios								
I. Capital suscrito	25.465.780	25.465.271	25.465.271	25.465.271	25.465.271	25.570.447	25.570.447	25.570.447
II. Otros fondos propios	21.316.960	20.366.899	23.087.796	25.744.018	37.438.345	64.248.848	154.979.619	153.649.031
B) PASIVO NO CORRIENTE	18.030.360	18.030.363	18.030.363	18.030.363	18.030.363	0	22.602.139	16.850.307
I. Acreedores a L/P	18.030.360	18.030.363	18.030.363	18.030.363	18.030.363	0	22.602.139	16.850.307
II. Otros pasivos no corrientes								
III. Provisiones								
C) PASIVO CORRIENTE	18.307.380	19.858.737	23.925.094	25.921.757	23.261.242	20.636.576	34.241.131	33.707.481
I. Deudas con entidades de Crédito	246.010	1.788.583	2.165.527	2.316.691				
II. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	12.835.470	10.819.137	16.516.012	13.539.878	13.975.210	13.899.466	15.894.317	16.012.623
III. Otros pasivos corrientes	5.225.900	7.251.017	5.243.555	10.065.188	9.286.032	6.737.110	18.346.814	17.694.858
TOTAL PATRIMONIO NETO + PASIVO (A+B+C)	83.120.480	83.721.270	90.508.524	95.161.409	104.195.221	110.455.871	237.393.336	229.777.266

Fuente: Base de datos SABI

Tabla 41: "Cuenta de Pérdidas y Ganancias de AKZO NOBEL COATINGS, S.L."

CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
A) OPERACIONES CONTINUADAS								
I. Consumos de explotación	2.700.234	2.603.770	2.932.699	3.252.440	3.216.664	3.406.586	3.545.129	3.671.335
II. Importe neto de la cifra de negocios	5.856.817	5.730.898	6.386.199	7.260.630	7.360.184	7.020.271	7.583.636	7.925.500
III. Consumo de mercaderías y de materias primas								
IV. Resultado bruto								
V. Otros gastos de explotación	1.476.500	1.497.214	1.908.905	2.023.651	2.060.648	2.122.253	2.130.576	1.991.080
VI. Gastos de personal	1.510.567	1.521.209	1.467.556	1.636.559	1.757.066	1.680.433	1.750.681	1.906.730
VII. Amortización del inmovilizado	240.159	251.504	260.501	265.570	256.847	243.136	193.487	192.345
A.1) RESULTADO DE EXPLOTACION	-70.643	-142.799	-183.462	82.410	68.959	-432.137	-36.237	164.010
IX. Ingresos financieros	441.500	735.927	648.161	482.498	519.946	836.638	5.362.130	5.688.218
X. Gastos financieros	181.720	209.933	159.914	79.084	79.035	116.780	120.113	118.242
A.2) RESULTADO FINANCIERO	259.780	525.994	488.247	403.414	440.911	719.858	5.242.017	5.569.976
A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	189.137	383.195	304.785	485.824	509.870	287.721	5.205.780	5.733.986
XI. Impuestos sobre beneficios	0	0	0	0	-3.359.254	-1.034.815	22.370.623	1.319.001
A.4) RDO. EJERCICIO PROC. OPERACIONES CONTINUADAS	189.137	383.195	304.785	485.824	3.869.124	1.322.536	17.164.843	4.414.985
B) OPERACIONES INTERRUMPIDAS								
XII. Ingresos extraordinarios		33.056	114.368	246.661	1.770.101			6.000
XIII. Gastos extraordinarios	874.890	4.509.113	854.270	2.368.505	277.719	276.158	2.621.412	419.584
XIV. Rdo. ejerc. procedente oper. interrumpidas neto de impuestos	-874.890	-4.476.057	-739.902	-2.121.844	1.492.382	-276.158	-2.621.412	-413.584
A.5) RESULTADO DEL EJERCICIO	-685.753	-4.092.862	-435.117	-1.636.020	5.361.506	1.046.378	19.786.255	4.001.401

Fuente: Base de datos SABI.

Tabla 42: "Ratios de Liquidez de AKZO NOBEL COATINGS, S.L."

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Liquidez C/P	106,85%	184,68%	188,41%	198,19%	256,78%	330,24%	346,92%	177,02%
Garantía a L/P	228,74%	220,96%	215,73%	216,51%	252,34%	535,24%	417,63%	454,48%

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 43: "Ratios de Equilibrio Financiero de AKZO NOBEL COATINGS, S.L."

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
% Capital corriente s/activo	13,86%	32,27%	40,74%	44,21%	48,29%	69,91%	44,10%	22,40%

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 44: "Ratios de Endeudamiento de AKZO NOBEL COATINGS, S.L."

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Autonomía Financiera	56,28%	54,74%	53,64%	53,81%	60,37%	81,32%	76,06%	78,00%
Endeudamiento C/P	22,03%	23,72%	26,43%	27,24%	22,32%	18,68%	14,42%	14,67%
Endeudamiento L/P	21,69%	21,54%	19,92%	18,95%	17,30%	0,00%	9,52%	7,33%
Carga Financiera	3,10%	3,66%	2,50%	1,09%	1,07%	1,66%	1,58%	1,49%
Capacidad devolución de deuda	-1,23%	-10,14%	-0,42%	-3,12%	13,61%	6,25%	-34,47%	8,29%

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 45: "Ratios de Rentabilidad de AKZO NOBEL COATINGS, S.L."

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Rentabilidad Económica	-0,13%	-0,21%	-0,29%	0,16%	0,11%	-0,73%	-0,06%	0,26%
Margen Explotación	-1,21%	-2,49%	-2,87%	1,14%	0,94%	-6,16%	-0,48%	2,07%
Rotación Ventas/Activo	0,11	0,08	0,10	0,14	0,12	0,12	0,12	0,12
Rentabilidad Financiera	-1,47%	-8,93%	-0,90%	-3,19%	8,52%	1,16%	-10,96%	2,23%

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 46: "Balance de Situación de ENDEKA CERAMICS, S.A."

ACTIVO	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
A) ACTIVO NO CORRIENTE	20.908.880	21.511.655	28.894.731	34.791.972	38.679.236	36.715.264	39.783.325	32.856.656
I. Inmovilizado intangible	135.320	92.410	89.374	99.208	95.579	14.947	1.425.269	583.980
II. Inmovilizado material	11.213.220	11.594.103	17.742.778	21.791.264	27.259.576	25.377.472	27.053.970	32.265.201
III. Otros activos no corrientes	9.560.340	9.825.142	11.062.579	12.901.500	11.324.081	11.322.845	11.304.086	7.475
B) ACTIVO CORRIENTE	33.147.030	37.159.995	38.365.322	41.076.676	46.344.514	45.504.886	33.826.704	67.344.890
I. Existencias	7.175.520	9.078.372	9.365.395	13.327.823	14.941.394	13.107.862	11.859.080	21.869.513
II. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	21.285.840	21.641.797	24.108.814	25.514.755	24.109.385	19.070.407	21.601.728	40.205.826
III. Otros activos corrientes	19.800	248.049	199.868	62.224	48.143	72.831	27.976	64.435
IV. Tesorería	4.665.870	6.191.777	4.691.245	2.171.874	7.245.592	13.253.786	337.920	5.205.116
TOTAL ACTIVO (A+B)	54.055.910	58.671.650	67.260.053	75.868.648	85.023.750	82.220.150	73.610.029	100.201.546
PATRIMONIO NETO Y PASIVO	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
A) PATRIMONIO NETO	23.103.880	29.725.288	37.868.792	46.558.339	53.080.092	57.727.220	39.391.351	47.490.046
A.1) Fondo Propios								
I. Capital suscrito	5.367.400	5.367.400	5.367.400	5.367.400	5.367.400	5.367.400	5.367.400	5.367.400
II. Otros fondos propios	17.736.480	24.357.888	32.501.392	41.190.939	47.712.692	52.359.820	34.023.951	42.122.646
B) PASIVO NO CORRIENTE	12.389.790	8.450.483	5.167.019	5.155.614	5.187.205	5.225.654	6.682.182	19.446.311
I. Acreedores a L/P	12.015.550	8.000.000	5.000.000	5.000.000	5.000.000	5.000.000	5.000.000	18.702.860
II. Otros pasivos no corrientes	374.240	450.483	167.019	155.614	187.205	225.654	1.015.973	616.885
III. Provisiones		0	0	0	0	0	666.209	126.566
C) PASIVO CORRIENTE	18.562.240	20.495.879	24.224.242	24.154.695	26.756.453	19.267.276	27.536.496	33.265.189
I. Deudas con entidades de Crédito	291.420	35.646	38.635			153.900	5.259.761	4.076.000
II. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	11.035.830	12.837.078	13.045.905	13.296.565	16.887.038	11.730.390	13.207.855	17.068.248
III. Otros pasivos corrientes	7.234.990	7.623.155	11.139.702	10.858.130	9.869.415	7.382.986	9.068.880	12.120.941
TOTAL PATRIMONIO NETO + PASIVO (A+B+C)	54.055.910	58.671.650	67.260.053	75.868.648	85.023.750	82.220.150	73.610.029	100.201.546

Fuente: Base de datos SABI

Tabla 47: "Cuenta de Pérdidas y Ganancias de ENDEKA CERAMICS, S.A."

CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
A) OPERACIONES CONTINUADAS								
I. Consumos de explotación	3.345.381	3.805.857	4.306.874	4.646.776	4.248.160	3.634.716	3.322.143	7.041.620
II. Importe neto de la cifra de negocios	5.607.296	6.116.068	6.894.377	7.207.130	6.871.503	6.121.958	6.056.728	10.871.552
III. Consumo de mercaderías y de materias primas								
IV. Resultado bruto								
V. Otros gastos de explotación	591.137	614.704	652.020	713.765	766.159	729.691	1.255.008	1.732.617
VI. Gastos de personal	584.869	610.724	661.072	664.809	664.378	675.651	682.110	777.821
VII. Amortización del inmovilizado	192.449	206.579	207.644	277.933	285.866	292.130	264.890	332.789
A.1) RESULTADO DE EXPLOTACION	893.460	878.204	1.066.767	903.847	906.940	789.770	532.577	986.705
IX. Ingresos financieros	47.800	100.736	309.249	175.801	43.251	136.471	200.912	17.210
X. Gastos financieros	615.450	626.111	343.781	254.496	240.110	227.769	239.085	1.210.292
A.2) RESULTADO FINANCIERO	-567.650	-525.375	-34.532	-78.695	-196.859	-91.298	-38.173	-1.193.082
A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	325.810	352.829	1.032.235	825.152	710.081	698.472	494.404	-206.377
XI. Impuestos sobre beneficios	352.107	359.573	435.764	463.150	346.124	245.854	184.802	374.749
A.4) RDO. EJERCICIO PROC. OPERACIONES CONTINUADAS	-26.297	-6.744	596.471	362.002	363.957	452.618	309.602	-581.126
B) OPERACIONES INTERRUMPIDAS								
XII. Ingresos extraordinarios		164.966	15.697	1.338			35.115	1.352.114
XIII. Gastos extraordinarios		1.502	1.706	7.601	31.647	34.503	15.508	6.347
XIV. Rdo. ejerc. procedente oper. interrumpidas neto de impuestos		163.464	13.991	-6.263	-31.647	-34.503	19.607	1.345.767
A.5) RESULTADO DEL EJERCICIO	-26.297	156.720	610.462	355.739	332.310	418.115	329.209	764.641

Fuente: Base de datos SABI.

Tabla 48: "Ratios de Liquidez de ENDEKA CERAMICS, S.A."

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Liquidez C/P	139,92%	137,01%	119,71%	114,88%	117,37%	168,15%	79,78%	136,71%
Garantía a L/P	174,64%	202,69%	228,84%	258,85%	266,17%	335,69%	215,12%	190,09%

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 49: "Ratios de Equilibrio Financiero de ENDEKA CERAMICS, S.A."

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
% Capital corriente s/activo	38,40%	48,93%	49,36%	47,35%	48,41%	48,99%	36,88%	47,80%

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 50: "Ratios de Endeudamiento de ENDEKA CERAMICS, S.A."

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Autonomía Financiera	42,74%	50,66%	56,30%	61,37%	62,43%	70,21%	53,51%	47,39%
Endeudamiento C/P	34,34%	34,93%	36,02%	31,84%	31,47%	23,43%	37,41%	33,20%
Endeudamiento L/P	22,92%	14,40%	7,68%	6,80%	6,10%	6,36%	9,08%	19,41%
Carga Financiera	10,98%	10,24%	4,99%	3,53%	3,49%	3,72%	3,95%	11,13%
Capacidad devolución de deuda	0,54%	1,26%	2,78%	2,16%	1,94%	2,90%	1,74%	2,08%

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 51: "Ratios de Rentabilidad de ENDEKA CERAMICS, S.A."

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Rentabilidad Económica	2,24%	2,06%	2,07%	1,49%	1,36%	1,37%	0,86%	1,04%
Margen Explotación	15,93%	14,36%	15,47%	12,54%	13,20%	12,90%	8,79%	9,08%
Rotación Ventas/Activo	0,14	0,14	0,13	0,12	0,10	0,11	0,10	0,11
Rentabilidad Financiera	-0,11%	0,53%	1,61%	0,76%	0,63%	0,72%	0,84%	1,61%

Fuente: Elaboración propia.

