



UNIVERSIDAD POLITÉCNICA DE CARTAGENA

FACULTAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES



MÁSTER EN CONTABILIDAD Y FINANZAS CORPORATIVA

TRABAJO FIN DE MÁSTER

TÍTULO

DIAGNÓSTICO Y VALORACIÓN DE EMPRESAS

ALUMNA: LUISA M.^a CHACÓN SALINAS

DIRECTOR: DOMINGO GARCÍA PÉREZ DE LEMA

2017 - 2018

INDICE

<i>INTRODUCCIÓN</i> -----	3
<i>HISTORIA DE MOYCA GRAPES</i> -----	5
<i>ENTORNO ECONÓMICO</i> -----	7
SECTOR-----	9
ANÁLISIS DE LA COMPETENCIA-----	11
<i>FUERZAS COMPETITIVAS DE PORTER</i> -----	14
Poder negociación con los proveedores-----	14
Poder de negociación con los compradores-----	14
Amenaza de nuevas entradas-----	14
Amenaza de productos sustitutivos-----	14
Rivalidad competidora dentro de la industria-----	15
<i>ANÁLISIS MOYCA GRAPES</i> -----	16
LECTURA PREVIA-----	16
Característica:-----	21
Rentabilidad:-----	21
Endeudamiento y Carga Financiera-----	21
Equilibrio Financiero.-----	21
FIABILIDAD DE LA INFORMACIÓN-----	22
ANÁLISIS ECONÓMICO FINANCIEROS-----	23
POSICIÓN DE CRECIMIENTO-----	23
SITUACIÓN DE LIQUIDEZ-----	24
NIVEL DE ENDEUDAMIENTO-----	25
ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD-----	27
ANÁLISIS DE PRODUCTIVIDAD-----	28
PERIODO MEDIO DE MADURACIÓN-----	29
<i>VALORACIÓN DE MOYCA GRAPES</i> -----	31
OBJETIVO DE VALORACIÓN-----	31
METODOLOGÍA DEL INFORME-----	32

HIPÓTESIS FINANCIERAS-----	36
HIPÓTESIS DE INGRESOS-----	36
HIPÓTESIS DE COSTES-----	37
PREVISIÓN DEL EBITDA-----	39
PREVISIÓN DEL EBIT-----	41
PREVISIÓN DEL FONDO DE MANIOBRA-----	41
<i>ESTIMACIÓN DEL CASH FLOW-----</i>	<i>43</i>
<i>ESTIMACIÓN DEL WACC-----</i>	<i>44</i>
<i>ESTIMACIÓN DEL VALOR RESIDUAL-----</i>	<i>46</i>
<i>ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD-----</i>	<i>47</i>
<i>FORTALEZAS Y DEBILIDADES-----</i>	<i>48</i>
FORTALEZA-----	48
DEBILIDADES-----	48
<i>PROPUESTA DE ACTUACIÓN-----</i>	<i>49</i>
<i>CONCLUSIÓN-----</i>	<i>51</i>

INTRODUCCIÓN

Actualmente, las empresas se encuentran en un entorno dinámico por lo que es importante conocer, analizar e interpretar la situación financiera en la que se encuentra, de forma que, pueda anticiparse a las causas de los problemas que pueden afrontar; con el fin de poder minimizar los riesgos de fracaso y tomar decisiones que faciliten la adaptación al entorno cambiante y maximizar el valor de la empresa

Conocer el valor de nuestra empresa es fundamental a la hora de buscar financiación para nuestros proyectos. En un mercado tan competitivo como el actual, es importante saber cómo se presenta nuestra empresa en comparación con su competencia. Saber dónde nos encontramos y cuánto nos falta para llegar donde queremos estar.

El objetivo principal de este trabajo gira en torno al diagnóstico y valoración de la empresa MOYCA GRAPES S.L. dedica a producción y comercialización de uvas de mesa sin pepita desde 1995 con sede en Totana; para ello he utilizado diferentes herramientas aprendidas durante el máster. El trabajo fin de máster se estructura en los siguientes puntos:

En primer lugar, se ha realizado una biografía de la empresa, análisis del sector en que se encuentra, de sus principales competencias, así como de la situación en la que se encuentra.

En segundo lugar, un análisis de la fiabilidad información contable de MOYCA, evolución de la empresa desde el año 2013 hasta el año 2017 a través de una serie de ratios económicos y financieros, para realizar un diagnóstico de su situación y toma de medidas de mejora.

En tercer lugar, la valoración de empresas no cotizadas por el método de descuento de flujo de caja libres para él se toman una serie de hipótesis en base a los datos disponibles

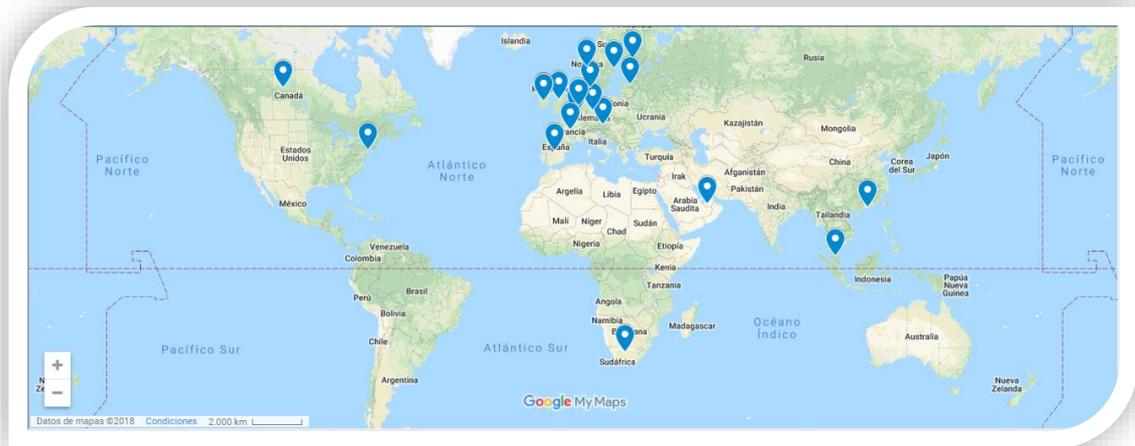
de los años 2013-2017 para proyectar las magnitudes necesarias para el cálculo de los Flujos de Caja Libres. Los datos de dichos años se obtienen de la Base de Datos SABI.

Finalmente, el informe concluye con las fortalezas y debilidades de la empresa en el cual se pone de manifiesto los resultados que arroja MOYCA y la propuesta de mejora.

HISTORIA DE MOYCA GRAPES



MOYCA, empresa especializada en la producción y comercialización de uvas de mesa sin pepita con sede en Totana, MOYCA ha alcanzado el liderazgo europeo del sector gracias a su apuesta por la especialización, como sus uvas de distintos sabores las cuales son únicas de la marca. El origen de la empresa se remonta a 1995. Desde entonces, la compañía ha experimentado una evolución constante hasta convertirse en una referencia en todo el mundo; distribuye su uva de mesa a través de grandes cadenas de supermercados repartidas por Europa, Asia, África y América, aumentando cada año los destinos y clientes.



Fuente: MOYCA Grapes

MOYCA cuenta con 4 centrales de manipulación y envasado de la uva de mesa producidas en los campos con una superficie de más de 27000 m² en total; unas 1.100 fincas ubicadas en Murcia, Alicante, Badajoz y Argentina.

En el año 2016 empezó su primera producción ecológica de uva de mesa. Cuenta en la actualidad con un capital de 1.057.000€, una cifra de venta de 109.315.833€ y un

resultado de 12.727.259€ en 2017 con una tendencia creciente en los últimos 5 años y con 1658 empleados durante el año y alrededor de 4000 durante las campañas.

A partir del año 2017 paso a convertirse en un grupo denominado MOYCA Grapes S.L., constituyéndose el grupo un 17 de febrero de 2017. Componiéndose de Baboo Agrícola S.L., Pronac 33 S.L., Moyca Sweet S.L., Crop & Harverst Lands S.L., MM2 Grappes S.L y la fusión por adquisición de Cross Country System Sl.

Respecto a las ultimas inversiones realizadas se encuentran: las realizadas en fincas con nuevas hectáreas de plantación contribuyendo al aumento de la producción, en almacenes como estudios y puesta en marcha mejoras de la eficiencia de cadena de envasado, robots paletizadoras

ENTORNO ECONÓMICO

	2017	Proyecciones de marzo de 2018			Diferencia entre las previsiones actuales y las realizadas en diciembre de 2017		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020
PIB	3,1	2,7	2,3	2,1	0,3	0,2	0,1
Consumo privado	2,4	2,1	1,6	1,6	0,3	0,2	0,2
Consumo público	1,6	1,4	1,2	1,2	0,5	0,5	0,5
Formación bruta de capital fijo	5,0	4,3	4,1	3,9	0,3	0,4	0,2
Inversión en bienes de equipo	6,1	5,0	4,1	3,8	0,6	0,4	0,0
Inversión en construcción	4,6	4,0	4,4	4,3	0,1	0,1	0,2
Exportación de bienes y servicios	5,0	4,9	4,8	4,5	0,0	0,1	0,0
Importación de bienes y servicios	4,7	4,2	4,5	4,3	0,1	0,3	0,5
Demanda nacional (contribución al crecimiento)	2,8	2,4	2,1	1,9	0,4	0,3	0,1
Demanda exterior neta (contribución al crecimiento)	0,3	0,3	0,2	0,2	-0,1	-0,1	-0,2
PIB nominal	4,0	3,9	3,8	3,8	0,5	0,2	0,0
Deflactor del PIB	1,0	1,2	1,5	1,7	0,2	0,0	0,0
Índice de precios de consumo (IPC)	2,0	1,2	1,4	1,7	-0,2	-0,1	0,0
IPSEBENE	1,1	1,2	1,7	1,9	0,0	0,1	0,1
Empleo (puestos de trabajo equivalente)	2,8	2,7	2,0	1,9	0,4	0,3	0,3
Tasa de paro (porcentaje de la población activa). Datos fin de periodo	16,5	14,2	12,6	11,0	0,1	0,4	0,3
Tasa de paro (% de la población activa). Datos medios	17,2	15,1	13,3	11,6	0,2	0,1	0,1
Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación de la nación (% del PIB)	1,9	1,8	1,8	1,7	-0,3	-0,3	-0,5
Capacidad(+) / necesidad (-) de financiación de las AAPP (% del PIB)	-3,1	-2,5	-2,1	-1,7	0,1	0,1	0,1

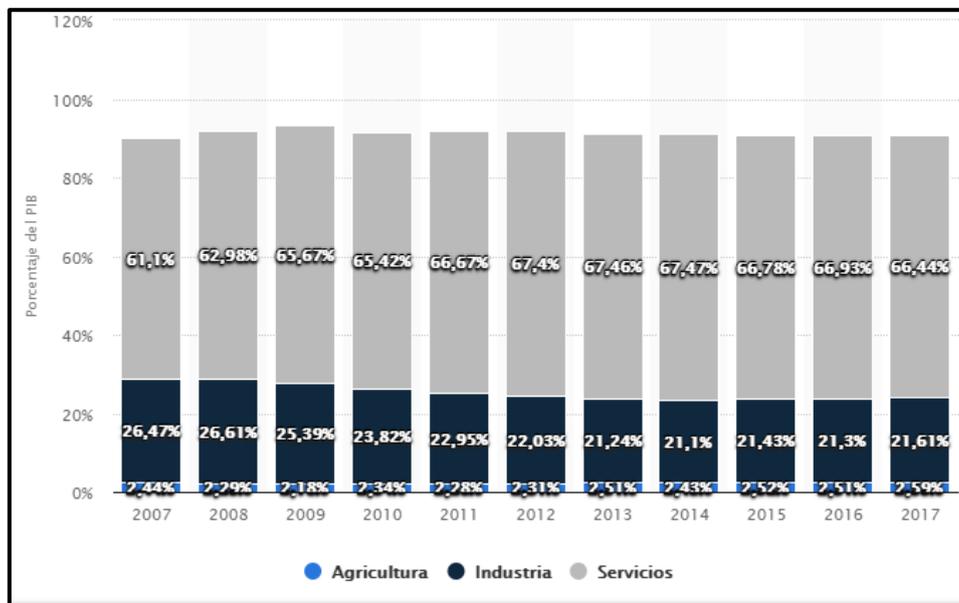
FUENTES: Banco de España e Instituto Nacional de Estadística.

España ha experimentado una recuperación económica durante los cuatro últimos años. La economía creció 3,1% en 2017; las exportaciones se vieron beneficiadas del crecimiento de 2,4% de la UE durante el mismo período (Eurostat). El año 2017 estuvo marcado por la declaración de la independencia catalana, por lo que la región fue puesta bajo la tutela del gobierno central de Madrid. La incertidumbre prolongada que genera esta situación política debiera afectar el crecimiento del PIB español, con cifras de 2,3% en 2018 y 2,1% en 2019/2020, según el Banco de España.

Además, el Banco de España estimó que las pérdidas derivadas de la crisis catalana se elevaron a 30.000 millones EUR. Se prevé que la inflación seguirá siendo de 1,5 a 1,7% en 2018. El sector bancario sigue siendo frágil, la rentabilidad es insuficiente. La deuda

pública se ha estabilizado, pero continuó siendo elevada en 2017. El salario mínimo interprofesional (SMI) subió en 20% y otros sueldos en 3%, con el riesgo de reducir la competitividad ante otros mercados laborales de Europa.

La tasa de desempleo de España ha bajado, pero sigue siendo elevada (16,5%). El Banco de España estima que será de 14,2% en 2018, y de 11% en 2020. Sin embargo, se debe mejorar la calidad y la remuneración de estos nuevos trabajos. De manera general, esta década ha tenido un impacto negativo en las condiciones de vida de los españoles y ha aumentado las desigualdades.



Fuente: Statista

La agricultura aporta cerca de 2,5% al PIB español. España produce trigo, remolacha azucarera, cebada, tomates, aceitunas, cítricos, uvas y corcho. El ganado porcino y ovino representan respectivamente 41,5% y 28,6% de la producción de ganado total. El país es el mayor productor de aceite de oliva del mundo y el tercero de vino. También es uno de los mayores productores de naranjas y fresas en el mundo. España dispone de recursos minerales limitados. La industria manufacturera aporta 16,1% del PIB. Es dominada por el sector textil, el procesamiento industrial de alimentos, el hierro y el acero, así como por la maquinaria naval y la ingeniería. Los nuevos sectores, como la deslocalización de

la fabricación de componentes electrónicos, la tecnología de la información y las telecomunicaciones ofrecen un gran potencial de crecimiento. El turismo es la mayor fuente de ingresos del país: el país es el tercer destino turístico del mundo, tras Francia y Estados Unidos. El sector terciario representa 67% del PIB y emplea a más de 75% de la población.

SECTOR

Según los datos del Ministerio de Agricultura, Pesca, Alimentación y Medio Ambiente España es el primer exportador de fruta de la Unión Europea y unos de los primeros junto con E.E.U.U. y China, con un 47% de su producción destinada a ello y con una evolución creciente.

La uva de mesa de la Región de Murcia es uno de los productos estrella en los mercados exteriores con una gran demanda. Este cultivo aporta 120 millones de euros al PIB regional y más de 15.000 empleos (12.000 en las labores de confección y 3.000 en el campo). Asimismo, ocupa el segundo lugar en el valor de frutas exportadas en la Región tras el limón. El pasado año se produjeron 185.000 toneladas, de las que 147.000 fueron sin pepita. De esta variedad, se exportaron 118.000 toneladas, sobre todo a Reino Unido y Alemania.

Los resultados de las variables principales del sector CNAE 011: Cultivos no perennes para los años disponibles son las siguientes:

	2014	2015	2016
Evolución de las Principales Variables			
% Tasa de Variación de los Ingresos de Explotación	-1,4	19,0	7,5
% Tasa de Variación del Valor Añadido Bruto	-2,0	17,1	6,4
% Tasa de Variación de la Generación de Recursos	-10,4	21,3	25,2
% Tasa de Variación del Valor del Inmovilizado	1,4	7,4	6,4
% Tasa de Variación del Valor del Activo	5,1	12,6	9,1
Posición de Liquidez			
% Liquidez a Corto Plazo	81,4	72,8	79,8
% Liquidez a Medio Plazo	103,5	100,3	100,6
% Garantía a Largo Plazo	153,7	151,4	132,6
Equilibrio Financiero			
% Capital Circulante sobre Activo	2,2	0,1	0,5
Nivel de Endeudamiento			
% Autonomía Financiera	34,9	33,9	24,6
% Recursos Permanentes	52,4	51,1	40,7
% Capacidad de Devolución de la Deuda	8,0	10,0	11,3
% Coste Medio de los Recursos Ajenos	1,4	1,1	1,3
% Carga Financiera	0,7	0,5	0,6
Rentabilidad			
% Rentabilidad Económica	2,0	3,4	5,7
Rotación del Activo	1,69	1,50	1,79
% Margen de Explotación	1,5	2,0	2,1
% Recursos Generados sobre Ventas	3,8	4,7	4,5
% Rentabilidad Financiera	4,5	6,4	12,7
Productividad			
Valor Añadido Bruto sobre Ventas (€)	0,35	0,34	0,32
Valor Añadido Bruto sobre Gastos de Personal (€)	1,19	1,21	1,22
Valor Añadido Bruto sobre Trabajadores (€)	18.166	18.603	19.761

Fuente: Panel Empresarial

ANÁLISIS DE LA COMPETENCIA

Entre las empresas más relevantes del sector, de acuerdo, con los ingresos que han generado hasta 2017 se encuentran las que se referencian en las siguientes tablas: (ver anexo1).

ANÁLISIS DE LA COMPETENCIA					
	2013	2014	2015	2016	2017
INGRESO DE EXPLOTACION					
Moyca Grapes	61.732.608	69.185.350	88.779.634	100.835.503	109.315.833
El Ciruelo	61.401.229	72.915.971	81.360.184	101.351.805	109.816.891
Agro Nativa	31.301.911	29.529.554	34.192.854	47.740.580	43.103.847
Vivero Villanueva	5.364.549	5.571.326	10.153.952	11.625.364	-----
Agro Silva	12.498.481	11.610.718	10.746.401	10.434.713	-----
Agro Fruit Levante	754.150	754.137	2.293.099	7.341.954	-----

Fuente: SABI

Las empresas que lideran el mercado español por el importe de venta que generan son: El Ciruelo y MOYCA Grapes, estas abarcan una gran cuota de mercado respecto al resto de empresas comparadas, duplicando el importe de Agro Nativa, Vivero Villanueva, Agro Silva, Agro Fruit Levante.

MOYCA mantiene un estrecho margen de ingresos con el Ciruelo convirtiéndose este su principal competidor, ambos ubicados en la Región de Murcia. Buscan la diferenciación y ser líder en el mercado.

ANÁLISIS DE LA COMPETENCIA					
	2013	2014	2015	2016	2017
AUTONOMIA FINANCIERA					
Moyca Grapes	32%	44%	53%	47%	38%
El Ciruelo	15%	18%	21%	33%	46%
Agro Nativa	6%	16%	24%	33%	43%
Vivero Villanueva	80%	73%	74%	80%	
Agro Silva	31%	30%	27%	40%	
Agro Fruit Levante	69%	60%	48%	38%	

Fuente: Realización Propia

En comparación con las empresas de análisis MOYCA mantiene una baja autonomía financiera. especialmente en comparación con Viveros Villanueva, resultado del alto nivel de endeudamiento que la empresa mantiene. Por lo que la independencia financiera no es buena para MOYCA.

ANÁLISIS DE LA COMPETENCIA					
	2013	2014	2015	2016	2017
LIQUIDEZ A MEDIO PLAZO					
Moyca Grapes	134%	196%	223%	113%	83%
El Ciruelo	102%	90%	62%	90%	129%
Agro Nativa	101%	122%	124%	109%	139%
Vivero Villanueva	498%	395%	584%	569%	
Agro Silva	58%	88%	121%	120%	
Agro Fruit Levante	36%	59%	105%	41%	

Fuente: Realización Propia

En general la capacidad que tiene las empresas para transformar el activo en efectivo y así cubrir sus deudas es buena, como se puede ver MOYCA tiene una mejor liquidez frente a su principal competidos El Ciruelo con excepción del último periodo. El exceso de liquidez de Viveros Villanueva se debe a que mantiene recursos ociosos.

ANÁLISIS DE LA COMPETENCIA					
	2013	2014	2015	2016	2017
RENTABILIDAD ECONÓMICA					
Moyca Grapes	14%	23%	24%	18%	5%
margen	0,09	0,14	0,15	0,16	0,11
rotación	2	2	2	1	0,4
El Ciruelo	5%	5%	8%	24%	28%
margen	0,03	0,03	0,04	0,11	0,15
rotación	2	2	2	2	2
Agro Nativa	0%	6%	3%	7%	4%
margen	0,00	0,04	0,02	0,03	0,02
rotación	1,85	1,67	1,69	2,27	1,86
Vivero Villanueva	21%	15%	19%	24%	
margen	0,14	0,13	0,10	0,16	
rotación	1	1	2	2	
Agro Silva	11%	5%	7%	15%	
margen	0,04	0,02	0,03	0,07	
rotación	3	2	3	2	
Agro Fruit Levante	1%	0%	-3%	-1%	
margen	0,14	-0,04	-0,35	-0,04	
rotación	0,1	0,0	0,1	0,2	

Fuente: Elaboración Propia

Dentro de los principales competidores de MOYCA su rentabilidad económica es una de las mejores con diferencia hasta 2016. Debido al aumento del activo no corriente en 2017 por la expansión en la que se encuentra, le ocasiono una disminución considerablemente la rotación por lo que cae la rentabilidad.

ANÁLISIS DE LA COMPETENCIA					
	2013	2014	2015	2016	2017
RENTABILIDAD FINANCIERA					
Moyca Grapes	36%	38%	36%	31%	14%
El Ciruelo	14%	18%	22%	43%	40%
Agro Nativa	6%	53%	41%	48%	28%
Vivero Villanueva	26%	19%	18%	26%	
Agro Silva	19%	29%	34%	37%	
Agro Fruit Levante	1%	-1%	-7%	1%	

Fuente: Realización Propia

La rentabilidad financiera, el valor agregado para los accionistas ha sido siempre superior a la rentabilidad económica lo que indica una mayor capacidad para generar valor añadido para ellos. En el año 2016 es el año que mayor rentabilidad de las empresas analizadas se aprecia.

FUERZAS COMPETITIVAS DE PORTER

Poder negociación con los proveedores

El producto que comercializa es producido en los campos de la empresa, los insumos que necesitan el producto como las cestas, cajas, etc. pueden ser fácilmente sustituidos por lo de otros proveedores, por lo que tienen un poder de negociación débil.

Poder de negociación con los compradores

En este mercado existe un gran número de ofertantes, al ser este un producto perecedero, y ser ventas a cadenas multinacionales como Tesco, el Corte Inglés que le representan un gran volumen; pero a su vez MOYCA cuenta con variedades de uvas que el resto de los competidores no posee. Por lo que se podría concluir que los clientes tienen poder de negociación relativamente importante sobre las ventas.

Amenaza de nuevas entradas

Las economías de escala que existe entre los competidores del sector frenan la entrada de nuevos competidores. Al igual que la diferenciación con el prestigio y la cartera de clientes que se ha ido moldeando durante un cuarto de siglo, al igual que la importancia de grandes inversiones requerida para empezar a competir desde el instante cero o asumir pérdidas durante los primeros años; lo que crea importantes barreras de entrada.

Amenaza de productos sustitutos

Un gran número de sustitutos está disponible en el mercado como resulta cualquier otra fruta, por lo cual para crear una mayor atracción a este producto

la empresa ha optado por la creación de nuevos sabores para la uva como puede ser la uva con sabor a algodón de azúcar, maracuyá, mango, frambuesa etc.

Rivalidad competidora dentro de la industria

En una industria de competencia imperfecta en donde existe dos principales competidores fuertes y una de ellas es esta, las cuales marcan los precios del mercado y luchan por mantener un mejor posicionamiento. MOYCA obtiene ventaja competitiva a través de sus productos patentados y la apuesta por la tecnología

ANÁLISIS MOYCA GRAPES

LECTURA PREVIA

ESTADO DE SITUACIÓN					consolidado
	2013	2014	2015	2016	2017
Activo	41.144.918	46.550.139	58.374.035	94.442.038	245.480.153
A) Activo no corriente	24.160.807	25.606.571	28.484.086	39.740.011	199.762.866
I Inmovilizado intangible	12.002	10.469	94.234	111.344	150.117.953
1. Desarrollo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
2. Concesiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	57.983
3. Patentes, licencias, marcas y similares	12.002	10.469	8.936	7.531	5.999
4. Fondo de comercio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	140.892.517
Fondo de comercio de consolidación					9.114.739
5. Aplicaciones informáticas	n.d.	n.d.	36.923	57.729	46.715
6. Investigación	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
7. Propiedad intelectual	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
9. Otro inmovilizado intangible	n.d.	n.d.	48.375	46.083	
II Inmovilizado material	23.406.456	24.974.560	27.680.140	38.952.728	48.096.326
1. Terrenos y construcciones	11.828.281	11.984.328	12.141.835	18.676.039	19.759.590
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	11.578.175	12.988.232	14.585.798	20.276.689	28.336.736
3. Inmovilizado en curso y anticipos	n.d.	2.000	952.508	n.d.	
III Inversiones inmobiliarias	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
1. Terrenos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
2. Construcciones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	900.000
1. Instrumentos de patrimonio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
2. Créditos a empresas	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	900.000
3. Valores representativos de deuda	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
5. Otros activos financieros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
6. Otras inversiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
V Inversiones financieras a largo plazo	534.392	161.570	295.737	307.962	326.607
1. Instrumentos de patrimonio	85.830	85.830	220.683	234.306	322.951
2. Créditos a terceros	442.181	70.000	70.000	70.000	
3. Valores representativos de deuda	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
5. Otros activos financieros	6.381	5.740	5.054	3.656	3.656
6. Otras inversiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
VI Activos por impuesto diferido	207.958	459.972	413.975	367.978	321.980
VII Deudas comerciales no corrientes	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	

B) Activo corriente	16.984.111	20.943.568	29.889.949	54.702.027	45.717.287
I Activos no corrientes mantenidos para la venta	n.d.	n.d.	n.d.	1.391.476	
II Existencias	491.211	753.542	1.046.222	939.466	2.368.256
1. Comerciales	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
2. Materias primas y otros aprovisionamientos	357.473	576.782	620.912	686.944	1.612.105
a) Materias primas y otros aprovisionamientos a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
b) Materias primas y otros aprovisionamientos a corto plazo	n.d.	n.d.	n.d.	686.944	
3. Productos en curso	113.738	152.205	411.255	252.522	756.151
a) De ciclo largo de producción	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
b) De ciclo corto de producción	113.738	152.205	411.255	252.522	756.151
4. Productos terminados	0	0	0	0	
a) De ciclo largo de producción	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
b) De ciclo corto de producción	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
5. Subproductos, residuos y materiales recuperados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
6. Anticipos a proveedores	20.000	24.556	14.056	n.d.	
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	7.583.716	5.101.004	6.283.334	23.732.155	25.174.969
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	1.637.257	88.434	1.007.414	13.723.270	16.664.356
a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
b) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a corto plazo	1.637.257	88.434	1.007.414	13.723.270	16.664.356
2. Clientes empresas del grupo y asociadas	337.743	1.289.802	1.360.407	3.891.240	1.274.147
3. Deudores varios	308.731	109.242	8.805	169.178	21.819
4. Personal	n.d.	10.000	n.d.	n.d.	15.000
5. Activos por impuesto corriente	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
6. Otros créditos con las Administraciones Públicas	5.299.985	3.603.525	3.906.709	5.948.467	7.199.647
7. Accionistas (socios) por desembolsos exigidos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	n.d.	717.520	1.195.618	2.522.618	
1. Instrumentos de patrimonio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
2. Créditos a empresas	n.d.	717.520	1.195.618	2.522.618	
3. Valores representativos de deuda	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
5. Otros activos financieros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
6. Otras inversiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
V Inversiones financieras a corto plazo	20.195	1.843.130	894.928	893.519	318.654
1. Instrumentos de patrimonio	n.d.	n.d.	308.716	308.120	6.368
2. Créditos a empresas	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
3. Valores representativos de deuda	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
5. Otros activos financieros	20.195	1.843.130	586.212	585.399	312.286
6. Otras inversiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
VI Periodificaciones a corto plazo	171.007	178.388	161.020	184.093	190.571
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	8.717.982	12.349.983	20.308.826	25.038.699	17.664.837
1. Tesorería	8.717.982	12.349.983	20.308.826	25.038.699	17.664.837
2. Otros activos líquidos equivalentes	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
Total activo (A + B)	41.144.918	46.550.139	58.374.035	94.442.038	

Pasivo	41.144.918	46.550.139	58.374.035	94.442.038	245.480.153
A) Patrimonio neto	12.979.162	20.339.396	31.050.965	44.562.243	93.442.923
A-1) Fondos propios	11.301.580	18.325.609	28.497.774	41.508.007	89.238.738
I Capital	1.052.000	1.056.000	1.057.000	1.057.000	1.057.000
1. Capital escriturado	1.052.000	1.056.000	1.057.000	1.057.000	1.057.000
2. (Capital no exigido)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
II Prima de emisión	2.709.000	2.748.200	2.758.000	2.758.000	2.758.000
III Reservas	3.487.696	7.540.580	14.521.409	24.682.774	72.036.479
1. Legal y estatutarias	290.696	290.696	290.696	290.696	290.696
2. Otras reservas	3.197.000	7.249.884	14.230.713	23.693.896	70.101.282
3. Reserva de revalorización	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
1. Reserva de capitalización	n.d.	n.d.	n.d.	698.183	1.644.501
IV (Acciones y participaciones en patrimonio propias)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
V Resultados de ejercicios anteriores	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
1. Remanente	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
2. (Resultados negativos de ejercicios anteriores)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
VI Otras aportaciones de socios	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	660.000
VII Resultado del ejercicio	4.052.884	6.980.829	10.161.365	13.010.232	12.727.259
VIII (Dividendo a cuenta)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
IX Otros instrumentos de patrimonio neto	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
A-2) Ajustes por cambios de valor	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
I Activos financieros disponibles para la venta	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
II Operaciones de cobertura	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
III Activos no corrientes y pasivos vinculados, mantenidos para la venta	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
IV Diferencia de conversión	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
V Otros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	1.677.582	2.013.787	2.553.190	3.054.236	4.202.715
Socios externos					1.470
B) Pasivo no corriente	15.490.058	15.502.837	13.902.830	1.562.892	97.055.039
I Provisiones a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
1. Obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
2. Actuaciones medioambientales	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
3. Provisiones por reestructuración	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
4. Otras provisiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
II Deudas a largo plazo	14.300.876	14.223.692	12.471.931	1.187	77.740.600
1. Obligaciones y otros valores negociables	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
2. Deudas con entidades de crédito	11.594.919	11.966.790	10.288.836	n.d.	77.740.600
3. Acreedores por arrendamiento financiero	24.446	7.154	n.d.	n.d.	
4. Derivados	n.d.	n.d.	16.984	n.d.	
5. Otros pasivos financieros	2.681.510	2.249.747	2.166.112	1.187	
III Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	17.695.892
IV Pasivos por impuesto diferido	1.189.181	1.279.145	1.430.899	1.561.705	1.618.547
V Periodificaciones a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
VI Acreedores comerciales no corrientes	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
VII Deuda con características especiales a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	

C) Pasivo corriente	12.675.699	10.707.906	13.420.241	48.316.903	54.982.191
I Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
II Provisiones a corto plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
1. Provisiones por derechos de emisión de gases de efecto invernadero	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
2. Otras provisiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
III Deudas a corto plazo	2.187.554	3.014.632	2.767.640	23.315.719	12.867.674
1. Obligaciones y otros valores negociables	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
2. Deudas con entidades de crédito	2.017.345	2.978.513	2.750.237	21.520.149	12.863.867
3. Acreedores por arrendamiento financiero	21.186	17.292	7.157	n.d.	
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	13.277	
5. Otros pasivos financieros	149.023	18.827	10.247	1.782.293	3.807
IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	9.615.764
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	10.488.145	7.693.274	10.652.601	25.001.184	32.498.753
1. Proveedores	3.336.916	988.906	1.707.364	6.002.256	6.590.581
a) Proveedores a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
b) Proveedores a corto plazo	3.336.916	988.906	1.707.364	6.002.256	6.590.581
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas	2.556.791	1.481.021	3.733.907	5.634.733	10.249.737
3. Acreedores varios	2.897.671	2.403.072	3.309.285	9.174.818	11.672.730
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	192.506	285.347	434.731	1.094.667	1.085.802
5. Pasivos por impuesto corriente	1.352.449	2.384.040	1.270.328	2.704.555	2.466.140
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas	151.812	150.888	196.986	390.155	433.763
7. Anticipos de clientes	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
VI Periodificaciones a corto plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
VII Deuda con características especiales a corto plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
Total patrimonio neto y pasivo (A + B + C)	41.144.918	46.550.139	58.374.035	94.442.038	245.480.153

Fuente: SABI

MOYCA GRAPES					
Cuenta de pérdidas y ganancias	2013	2014	2015	2016	2017
A) Operaciones continuadas					
1. Importe neto de la cifra de negocios	61.732.608	69.185.350	88.779.634	100.835.503	109.315.833
a) Ventas	61.688.276	68.737.949	88.228.139	98.215.176	108.160.212
b) Prestaciones de servicios	44.332	447.401	551.495	2.620.327	1.155.621
c) Ingresos de carácter financiero de las sociedades holding	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	216.752	146.746	325.813	-12.877	503.629
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	294.172	221.304	209.375	509.187	1.972.577
4. Aprovisionamientos	-39.257.309	-34.374.662	-43.749.102	-47.862.663	-45.436.373
a) Consumo de mercaderías	-22.432.067	-20.334.336	-23.164.043	-25.356.507	-19.148.753
b) Consumo de materias primas y otras materias consumibles	-9.871.300	-9.347.138	-12.168.360	-13.710.714	-16.517.679
c) Trabajos realizados por otras empresas	-6.953.943	-4.693.188	-8.416.699	-8.795.443	-9.769.941
d) Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
5. Otros ingresos de explotación	3.750	11.051	118.258	90.169	400.076
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	n.d.	n.d.	n.d.	15.428	322.326
b) Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio	3.750	11.051	118.258	74.742	77.750
6. Gastos de personal	-6.870.280	-10.809.309	-16.313.423	-20.035.244	-27.689.159
a) Sueldos, salarios y asimilados	-5.881.213	-9.231.753	-13.952.046	-17.051.540	23.650.310
b) Cargas sociales	-989.066	-1.577.556	-2.361.377	-2.983.703	4.038.849
c) Provisiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
7. Otros gastos de explotación	-9.829.076	-11.895.386	-13.471.975	-13.804.101	-19.697.821
a) Servicios exteriores	-9.815.113	-11.825.272	-13.430.138	-13.737.195	19.669.110
b) Tributos	-7.963	-69.541	-41.838	-52.979	28.711
c) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	n.d.	-573	n.d.	-13.928	
d) Otros gastos de gestión corriente	-6.000	n.d.	n.d.	n.d.	
e) Gastos por emisión de gases de efecto invernadero	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
8. Amortización del inmovilizado	-2.314.073	-2.800.161	-3.033.805	-3.468.183	-5.624.598
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	318.212	637.215	802.681	988.421	1.207.678
10. Excesos de provisiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	0	0	7.033	-6.588	1.455.958
a) Deterioro y pérdidas	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
b) Resultados por enajenaciones y otras	n.d.	n.d.	7.033	-6.588	1.455.958
c) Deterioro y resultados por enajenaciones del inmovilizado de las sociedades holding	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
12. Diferencia negativa de combinaciones de negocio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
13. Otros resultados	1.787.026	175.500	538.279	15.991	-11.432
A1) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13)	6.081.783	10.497.649	14.212.768	17.249.615	14.940.410
14. Ingresos financieros	51.866	24.868	52.893	66.163	15.124
a) De participaciones en instrumentos de patrimonio	240	403	81	261	2.842
a) En empresas del grupo y asociadas	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	2.151
b) En terceros	240	403	81	261	691
b) De valores negociables y otros instrumentos financieros	51.626	24.466	52.812	65.902	12.282
a) De empresas del grupo y asociadas	n.d.	6.689	25.181	39.131	
b) De terceros	51.626	17.777	27.631	26.771	12.282
c) Imputación de subvenciones, donaciones y legados de carácter financiero	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
15. Gastos financieros	-817.998	-807.837	-851.085	-389.383	-2.267.840
a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	-263.349
b) Por deudas con terceros	-817.998	-807.837	-851.085	-389.383	-2.004.491
c) Por actualización de provisiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	n.d.	n.d.	-14.267	3.083	576
a) Cartera de negociación y otros	n.d.	n.d.	-14.267	3.083	576
b) Imputación al resultado del ejercicio por activos financieros disponibles para la venta	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
17. Diferencias de cambio	424.527	173.115	284.300	54.866	288.414
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	n.d.	n.d.	-79	n.d.	
a) Deterioros y pérdidas	n.d.	n.d.	-79	n.d.	
b) Resultados por enajenaciones y otras	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
19. Otros ingresos y gastos de carácter financiero	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
a) Incorporación al activo de gastos financieros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
b) Ingresos financieros derivados de convenios de acreedores	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
c) Resto de ingresos y gastos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
A2) Resultado financiero (14 + 15 + 16 + 17 + 18 + 19)	-341.605	-609.854	-528.239	-265.271	-1.963.726
A3) Resultado antes de impuestos (A1 + A2)	5.740.178	9.887.795	13.684.529	16.984.345	12.976.684
20. Impuestos sobre beneficios	-1.687.294	-2.906.965	-3.523.164	-3.974.112	-3.705.383
A4) Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas (A3 + 20)	4.052.884	6.980.829	10.161.365	13.010.232	9.271.301
B) Operaciones interrumpidas					
21. Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
A5) Resultado del ejercicio (A4 + 20)	4.052.884	6.980.829	10.161.365	13.010.232	12.727.259

Fuente: SABI

El grupo MOYCA Grapes S.L. constituida en 1995 por Antonio Cánovas una empresa dedicada a la producción, manipulación y comercialización de la uva de mesa sin semillas (CNAE 119 otros cultivos no perennes y secundario 0121 de la vid) en el sureste de España concretamente en Totana. Convirtiéndose en 2017 en el Grupo MOYCA Grapes S.L. Cuenta con 1658 empleados.

Característica:

Se trate de un grupo grande, madura y consolidada. Se encuentra en expansión, con un incremento constante de la cifra de negocios, tiene una sobredimensión de la capacidad productiva del activo. Es una empresa líder en el mercado.

Rentabilidad:

Los resultados de explotación y de ejercicio son siempre positivos y con una tendencia creciente, el mejor resultado se dio en 2016 a pesar de que los ingresos de explotación sean superiores en 2017, por el incremento de los gastos de explotación.

Endeudamiento y Carga Financiera

El endeudamiento es su principal fuente de financiación, en el corto plazo no es capaz de satisfacer sus haberes, aunque, el grupo se encuentra lo suficientemente capitalizado. Los fondos propios suponían un 27% del total del pasivo, creciendo hasta el 36% en el año 2017. Ocasionando que los gastos financieros que se triplican en el periodo analizado. Los resultados se destinan principalmente a la reserva de capitalización y otras reservas.

Equilibrio Financiero.

El capital circulante crece hasta 2015 momento en el cual disminuye hasta pasar a signos negativos en 2017 resultando en que el pasivo no corriente financie al activo. Podría decirse que es una empresa con nuevos activos, rentable capitalizada y con crecimiento en su explotación.

FIABILIDAD DE LA INFORMACIÓN

ANÁLISIS DE LA FIABILIDAD DE LA INFORMACIÓN CONTABLE MOYCA GRAPES						
	2013	2014	2015	2016	2017	
RESULTADO	4.052.883,97 €	6.980.829,35 €	10.161.365,34 €	13.010.232,28 €	12.727.259,00 €	
EXISTENCIA I	491.210,59 €	753.542,35 €	1.046.222,39 €	939.466,29 €	2.368.256,00 €	NO HAY INDICIOS
VARIACIÓN EXISTENCIA I	386.557,73 €	262.331,76 €	292.680,04 €	-106.756,10 €	1.428.789,71 €	
% EXISTENCIA/INGRESO DE EXPLOTACIÓN	1%	1%	1%	1%	2%	
BENEFICIO - VARIACIÓN DE EXISTENCIA	3.666.326,24 €	6.718.497,59 €	9.868.685,30 €	13.116.988,38 €	11.298.469,29 €	
AJUSTE DE PERIODIFICACIÓN I	171.007,25 €	178.387,73 €	161.019,64 €	184.093,43 €	190.571,00 €	NO HAY INDICIOS
VARIACIÓN DE AJUSTE DE PERIODIFICACIÓN	138.465,16 €	7.380,48 €	-17.368,09 €	23.073,79 €	6.477,57 €	
% AJUSTE DE PERIODIFICACIÓN/ACTIVO	0,4%	0,4%	0,3%	0,2%	0,1%	
BENEFICIO - VARIACIÓN DE AJ. PER.	n.d.	69.177.969,78 €	88.797.002,00 €	100.812.429,59 €	109.309.355,43 €	
TESORERÍA I	8.717.982,07 €	12.349.983,38 €	20.308.826,27 €	25.038.699,13 €	17.664.837,00 €	NO HAY INDICIOS
VARIACIÓN DE TESORERÍA I	7.206.410,35 €	3.632.001,31 €	7.958.842,89 €	4.729.872,86 €	-7.373.862,13 €	
% TESORERÍA/ACTIVO	21%	27%	35%	27%	7%	
% TESORERÍA/PASIVO EXIGIBLE	69%	115%	151%	52%	32%	
BENEFICIO - VAR. TESORERÍA	-3.153.526,38 €	3.348.828,04 €	2.202.522,45 €	8.280.359,42 €	20.101.121,13 €	
INGRESOS EXTRAORDINARIOS I	1.787.026,01 €	175.500,06 €	538.279,27 €	15.991,30 €	-11.432,00 €	NO HAY INDICIOS
% I. EXTRAORDINARIOS I. DE EXPLOTACIÓN	3%	0%	1%	0,02%	-0,01%	
DOTACIÓN DE LA AMORTIZACIÓN	2.314.072,80 €	2.800.161,00 €	3.033.805,49 €	3.468.183,04 €	5.624.598,00 €	NO HAY INDICIOS
D. AMORTIZACIÓN INMOV. MAT. E INM.	0,10 €	0,11 €	0,11 €	0,09 €	0,03 €	
% DEUDORES/ INGRESO DE EXPLOTACIÓN	12%	7%	7%	24%	23%	INCREMENTO IMPORTANTE
INMOVILIZADO I	23.418.457,79 €	24.985.029,43 €	27.774.374,19 €	39.064.071,36 €	198.214.279,00 €	NO HAY INDICIOS
VARIACIÓN DE INMOVILIZADO I	14.655.594,36 €	1.566.571,64 €	2.789.344,76 €	11.289.697,17 €	159.150.207,64 €	
INGRESOS DE EXPLOTACIÓN I	61.732.607,90 €	69.185.350,26 €	88.779.633,91 €	100.835.503,38 €	109.315.833,00 €	
VARIACIÓN DE INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	31.973.614,80 €	7.452.742,36 €	19.594.283,65 €	12.055.869,47 €	8.480.329,62 €	

Fuente: Elaboración Propia

MOYCA es un grupo grande y consolidada del sector, la cual se encuentra en expansión; incrementando su capacidad productiva y mejorando su tecnología.

Los ingresos de explotación han crecido progresivamente durante los periodos económicos analizados de 61 millones en 2013 hasta 109 millones en 2017; sin embargo, los resultados de explotación son muy inferiores de 6 millones en 2013 a 14 millones en 2017, las partidas que más adsorben los ingresos en más de un 70% son: los aprovisionamientos y los gastos personales. El incremento de los deudores se debe a la partida de efectos comerciales; a consecuencia de la captación de nuevos clientes.

En general, los aumentos de las partidas analizadas se corresponden al crecimiento estructural, la producción y comercialización de sus productos; por lo que no se aprecia la existencia de signos de manipulación. Desde una posición externa no se puede tener la certeza de que lo dicho anteriormente sea así.

ANÁLISIS ECONÓMICO FINANCIEROS

POSICIÓN DE CRECIMIENTO

MOYCA GRAPES	2013	2014	2015	2016	2017
TASAS DE CRECIMIENTO					
T.V. VENTAS		12%	28%	14%	18%
T.V. INGRESOS DE EXPLOTACIÓN		81%	38%	24%	14%
T.V. INVERSIÓN		6%	10%	28%	80%
T.V. DEL VALOR DEL ACTIVO		13%	25%	62%	160%

Fuente: Elaboración Propia

MOYCA ha evolucionado de forma favorable como resultado de la contante mejora en la oferta de productos, avances tecnológicos y penetración en nuevos mercados. En términos generales la posición de crecimiento es favorable; la empresa se encuentra en expansión durante el periodo de análisis.

El crecimiento más resaltante, es el valor de los activos, con un aumento del 160% en 2017 que se realiza en el inmovilizado material, en la ampliación de sus instalaciones; seguido por el 80% en la inversión a empresas del grupo. Los ingresos de explotación varían en la misma proporción que las ventas, con 14 puntos menos en 2016, esto no se debe a una disminución de las ventas, sino a una estabilización de estas, pasando de 88.779.634€ en el año 2015 a 100.835.503€ en el año 2016 en ventas. Por lo que se deduce que los ingresos de explotación en 2017 reducen a consecuencia de los costes de producción.

Concluyendo que la empresa tiene grandes posibilidades de desarrollo futuro en el mercado internacional.

SITUACIÓN DE LIQUIDEZ

MOYCA GRAPES	2013	2014	2015	2016	2017
SITUACIÓN DE LIQUIDEZ					
LIQUIDEZ C.P.	1,30	1,89	2,15	1,11	0,79
LIQUIDEZ M.P.	1,34	1,96	2,23	1,13	0,83
GARANTIA A L.P.	1,43	1,75	2,11	1,88	1,60

Fuente: Elaboración Propia

La liquidez nos indica que por cada euro de deuda tiene un respaldo del activo corriente de un determinado porcentaje, este valor es favorable para MOYCA en 2013, la cual era capaz de cubrir 130% de sus deudas, manteniendo este ritmo creciente hasta 2015 teniendo 2,2€ por cada euro que debía, sin embargo, hay que tener en cuenta que si es muy superior a uno puede significar que existe un exceso de recursos activos que no están siendo explotados y por tanto, no se está obteniendo toda la rentabilidad que se podría conseguir de ellos. Ya por 2016 presenta una merma de 1,4 puntos de liquidez hasta convertirse en falta de liquidez. Estos vaivenes no se deben a que en los años de estudio el activo corriente sea muy alto respecto a los dos últimos años, sino a la creciente del pasivo en las deudas con entidades de crédito. Produciendo que la empresa no pueda hacer frente a sus compromisos financiero por su mala planificación financiera.

MOYCA ofrece a sus acreedores una garantía actual aceptable para hacer frente a sus obligaciones de pago, el activo real de MOYCA es capaz de cubrir sus deudas totales. Estos valores son favorables para la empresa porque si analizamos la calidad del activo, las partidas más importantes son: los clientes que se convierten en efectivo en un corto plazo, el efectivo y el inmovilizado. A mayor ratio mayor garantía que goza la empresa en comparación al sector.

NIVEL DE ENDEUDAMIENTO

MOYCA GRAPES	2013	2014	2015	2016	2017
NIVEL DE ENDEUDAMIENTO					
AUTONOMIA FINANCIERA	32%	44%	53%	47%	38%
ENDEUDAMIENTO C.P.	31%	23%	23%	51%	22%
ENDEUDAMIENTO L.P.	38%	33%	24%	2%	40%
CARGA FINANCIERA	1%	1%	1%	0%	2%
RECURSOS PERMANENTES	69%	77%	77%	49%	78%
COSTE MEDIO DE RECURSOS AJENOS TOTALES	3%	3%	3%	1%	2%
CAPACIDAD DE DEVOLUCIÓN DEUDA	23%	37%	48%	33%	12%
EQUILIBRIO FINANCIERO					
% CAPITAL CIRCULANTE	10%	22%	28%	7%	-4%

Fuente: Realización Propia

MOYCA ha tenido una capitalización constante pasando de unos fondos propios de 11.301.580€ en el año 2013 a 89.238.738€ en el año 2017, lo que le ha permitido mantener un buen grado de independencia de los recursos ajenos de casi el 50% en 2016, manteniéndose por encima del endeudamiento; siendo los recursos propios la principal fuente de financiación hasta ese momento. Pasando la financiación ajena a convertirse en su principal fuente de financiación en el último año de estudio, reduciendo la autonomía financiera a un 38%.

El endeudamiento es una fuente frecuente de fondos para la financiación empresarial de los activos del ciclo productivo y de los activos de infraestructura, así como para la diversificación y el crecimiento. En la empresa este se ha ido reestructurando durante el periodo de análisis como se ve en la tabla; durante los primeros años mantuvo un endeudamiento a corto plazo muy similar al largo plazo, llegando en 2016 a convertirse en la principal fuente de financiación por el aumento de gasto a proveedores. La distribución de sus resultados crecientes a la partida de reservas, la adquisición de participaciones en las empresas del grupo, las mejoras estructurales y la disminución del endeudamiento a corto plazo; convergen en una financiación ajena a largo plazo del 40%

en 2017, considerando que la financiación ajena es su principal fuente de recursos es ahí donde se encuentra el grueso del endeudamiento.

Además, la carga financiera permanece casi constante durante los cinco años, los gastos financieros representan el 1%, es decir que de las ventas hay que destinar el 1% cada año para pagar los gastos financieros, creciendo un punto más en 2017 debido a la mayor utilización de los recursos ajenos. Así el total de las cargas financieras supone 2% en relación con el exigible total.

La capacidad de devolver la deuda es creciente hasta 2015, MOYCA con sus recursos generados podría devolver el 23% de sus deudas a corto y largo plazo en 2015 con los recursos que genera. En 2016 la capacidad de devolver deuda aumenta en 10 puntos, por el crecimiento de las ventas a pesar de un incremento importante de las deudas a corto plazo, lo que no resulta recomendable para ella tener un alto nivel de pasivo corriente por que podrían crear fisuras al tener un periodo medio de pago más corto que el de cobro si la empresa disminuyera su efectivo. Para el año 2017 redujo a 12% de su capacidad para devolver deuda ocasionado por una situación contraria al año anterior.

Por último, el equilibrio financiero se ha ido reduciendo, llegando a valores negativos en el año 2017 por lo que parte del inmovilizado está siendo financiado con deudas a corto plazo.

ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD

MOYCA GRAPES	2013	2014	2015	2016	2017
ANÁLISIS DE RENTABILIDAD					
RENTABILIDAD ECONÓMICA	14%	23%	24%	18%	5%
Margen de Explotación	0,09	0,14	0,15	0,16	0,11
Rotación	2	2	2	1	0,4
RENTABILIDAD FINANCIERA	36%	38%	36%	31%	14%
APALANCAMIENTO FINANCIERO	2,51	1,68	1,48	1,71	2,87

Fuente: Elaboración Propia

La rentabilidad es la demostración del grado de cumplimiento de los objetivos de MOYCA. El valor generado por los activos creció en 10 puntos hasta 2015 pasando de 14% en el año 2013 a 24% en el año 2015, todo ello debido al aumento del margen de explotación. Es entonces, a pesar de continuar creciendo el margen; la rentabilidad económica decrece por el constante crecimiento de los activos que reducen la rotación, siendo este, el principal factor que reduce la rentabilidad. En consecuencia, una baja rotación indica ineficiencia de la empresa en el uso de sus capitales, lo que puede significar una sobredimensión de los activos.

Por otra parte, la rentabilidad de los accionistas fluctúa a lo largo de los periodos analizados, por cada euro invertido en la empresa obtiene un rendimiento de 3,8 euros en el periodo que alcanza el valor máximo. Reduciendo está a causa del descenso del resultado y el aumento de los fondos propios derivados de las crecientes reservas.

El apalancamiento financiero es positivo en todos los periodos ejerciendo una proyección positiva en la rentabilidad financiera. Indica que la empresa obtiene sobre los fondos ajenos utilizados una rentabilidad superior al coste que paga por ellos

ANÁLISIS DE PRODUCTIVIDAD

MOYCA GRAPES	2013	2014	2015	2016	2017
ANÁLISIS DE PRODUCTIVIDAD					
VALOR ANADIDO AL COSTE DE LOS FACTORES	12649972,85	22926353,29	31676814,31	39258908,13	44581715,00
PRODUCTIVIDAD POR EMPLEADO	32519,21	35163,12	32389,38	28489,77	32352,48
PRODUCTIVIDAD I.N.C.N.	0,20	0,33	0,36	0,39	0,41
PRODUCTIVIDAD G.DE PERSONAL	1,84	2,12	1,94	1,96	1,6'

Fuente: Elaboración Propia

El objetivo de la productividad es medir la eficiencia de producción por cada factor o recurso utilizado, entendiendo por eficiencia el hecho de obtener el mejor o máximo rendimiento utilizando un mínimo de recursos. Es decir, cuantos menos recursos sean necesarios para producir una misma cantidad, mayor será la productividad, por tanto, mayor será la eficiencia.

La productividad de MOYCA es creciente a lo largo del estudio de acuerdo con el incremento del volumen de negocios, lo que indica que la capacidad para dar más resultados sin tener que aumentar los recursos es buena como indica el valor añadido.

PERIODO MEDIO DE MADURACIÓN

MOYCA GRAPES	2013	2014	2015	2016	2017
PERIODO MEDIO DE MADURACIÓN					
P.M.M.ECONOMICO		57,11	49,96	82,02	119,07
P.M.a.		18,24	17,96	17,41	25,40
P.M.f.		5,19	8,45	8,84	11,14
PMA.p.t.	NO HAY EXISTENCIA PRODUCTOS TERMINADOS				
P.M.c.		33,68	23,55	55,77	82,52
P.M.M. FINANCIERO		34,15	38,71	52,62	68,49
P.M.p.		22,97	11,25	29,40	50,5

Fuente: Elaboración Propia

El periodo medio de maduración económico representa el tiempo que transcurre desde la entrada de en almacén hasta que los clientes nos pagan el importe de las ventas. MOYCA tiene un periodo de maduración al alza a lo largo del periodo de estudio, llegando de media a tardar desde que se invierte una unidad monetaria en la compra de factores hasta que es convertida en liquidez a través de su cobro por la venta del producto en 119 días en 2017 creciendo en más de 60 días desde 2013, esto se dio por el constante aumento en el periodo medio de cobro.

Por otra parte, el periodo medio de maduración financiero también ha crecido, pero de forma inferior al económico, lo que se puede interpretar es que MOYCA tarda menos tiempo en pagar a sus proveedores que en cobrar a sus clientes. Cuanto más alto es el PMC, mayor será el tiempo que se requiere para cobrar a los clientes y, en consecuencia, más alta la inversión necesaria en cuentas por cobrar a clientes.

En general, el PMM de MOYCA se considera corto, por tanto, un ritmo rápido y una mayor eficiencia y efectividad en la organización. El número de veces que se repite el

ciclo de explotación en un ejercicio económico se denomina rotación y por tanto cuanto menor sea PMM, mayor número de rotaciones habrá y más eficiente se considera a la empresa.

Durante estos cinco años de análisis MOYCA ha demostrado ser una empresa competitiva y estar por encima de la media de su sector. En continuo crecimiento y bien capitalizada.

El análisis realizado a las cuentas de MOYCA demuestra que siempre ha sido estable. Con una liquidez excelente, rentabilidad económica financiera muy buena, un nivel de endeudamiento adecuado y una productividad siempre creciente. Sus porcentajes de los ratios se vieron mermados en el último año de estudio (2017), esto sucedió, por el crecimiento coyuntural del grupo que provocó un desajuste en sus cuentas siendo la principal causa, otra de las causas es el periodo medio de cobro que no se ajusta con el periodo medio de pago de la empresa.

VALORACIÓN DE MOYCA GRAPES

OBJETIVO DE VALORACIÓN

El objetivo de valoración es tener una aproximación del valor real de MOYCA a través del método del flujo libre de tesorería (D.C.F.) que consiste en el proceso por el cual se busca cuantificar los elementos que constituye el patrimonio de la empresa, actividad, y cualquier particularidad susceptible de valoración; que permita conocer su situación económica, capacidad de deuda, gestión de directivos, restructuración de capital.

En el presente informe se ha estudiado el periodo comprendido entre los años 2013 a 2017, los cuales han sido obtenidos de la base de datos SABI, al considerarlo como un periodo lo suficientemente representativo de la evolución de actividad del grupo. Se realizó una estimación del valor de este, obteniéndose un rango de valores entre los cuales se considera que se encuentra el valor razonable del mismo. En busca de determinar el valor intrínseco de MOYCA y no su precio, la diferencia está en que el precio es un monto fijado y el valor es la percepción de lo que vale este.

METODOLOGÍA DEL INFORME

Consideran a la empresa como un proyecto de inversión enfocado a la obtención de rentas en el futuro. Este método mide lo que queda disponible después de haber hecho frente a la reinversión de activos necesarios y a las necesidades operativas de fondos.

$$VALOR = \frac{FC_{t+1}}{(1+k)} + \frac{FC_{t+2}}{(1+k)^2} + \frac{FC_{t+3}}{(1+k)^3} + \dots + \frac{FC_{t+n}}{(1+k)^n} + \frac{VR_n}{(1+k)^n}$$

Tres pasos que seguir:

- ✓ Flujo de caja libre

El Flujo de Caja Libre representa los fondos que quedan disponibles para todos los proveedores de financiación de la empresa (accionistas, bancos u otros acreedores financieros).

Normalmente se hace un pronóstico detallado para 5 o 10 años y después se toma un valor residual. Forma de calcularlo.

Beneficio operativo
/ Impuestos sobre B. operativo
= B.O. después de impuesto
+ Amortización
- Inversión neta en activos fijos
- Cambio en fondo de maniobra
= **Flujo Libre de Caja**

- ✓ Determinación de la tasa de descuento

Para obtener, el valor total del grupo, los flujos de caja libres esperados para cada año tienen que ser descontado con la tasa de descuento WACC (Weighted Average Cost of Capital) también llamada coste medio ponderado de capital. Si la tasa de descuento no se determina con precisión, el valor actual de los flujos de caja futuros podría resultar demasiados altos o demasiados bajos y, por lo tanto, también la valoración. La expresión analítica del WACC(K_o) es:

$$WACC = k_e * \frac{RP}{RP + RAc} + k_i * (1 - t) * \frac{RAc}{RP + RAc}$$

Donde:

K_e : Coste de los Fondos Propios

K_i : Coste de la Deuda Financiera

RAc : Valor de Mercado de los recursos ajenos con coste

RP : Valor de Mercado de los Recursos Propios

El coste de la deuda (K_i) es la tasa de interés media ponderada que ha de pagar por los préstamos y créditos recibidos. El coste ha de reflejar las tasas actuales de interés del mercado

El coste de los recursos propios (K_e) consiste en los rendimientos totales esperados por los participantes del capital social. Cuanto más riesgo presente el grupo, más rendimientos serán esperados. El método más comúnmente utilizado para calcular el coste de los recursos propios es el Capital Asset Pricing Model (CAPM).

$$K_e = R_f + \beta * (R_m - R_f)$$

Rf: tipo de interés libre de riesgo (rentabilidad mínima para inversiones no arriesgadas).

Tipo de interés de las Obligaciones del Estado a 10 años.

β : beta o coeficiente de volatilidad (riesgo sistemático no eliminable mediante diversificación). Mide la sensibilidad de la rentabilidad de la acción a los cambios en la rentabilidad del mercado. Se estima con el modelo de mercado basado en datos históricos:

$$\beta = \frac{\sigma_a}{\sigma_m}$$

σ_a = *Desviación típica de la rentabilidad de la empresa*

σ_m = *Desviación típica de la rentabilidad del mercado*

Si $\beta=1$ las variaciones de mercado corresponden idénticas variaciones de la empresa.

Si $\beta>1$ Denominado coeficiente agresivo. Empresa más volátil que mercado, es decir, mayor riesgo sistemático, nos encontramos ante una empresa cíclica.

Si $\beta<1$ Denominado coeficiente degresivo. Empresa con más seguridad y garantía de retorno de la inversión, nos encontramos ante una empresa acíclica.

Rm: rentabilidad de la cartera de mercado ($R_m - R_f$): Prima de riesgo de mercado.

✓ Horizonte temporal de la valoración

Es la cantidad de períodos a los que se espera evaluar la empresa. Entre más períodos se tome, más difícil es el pronóstico exacto de los flujos de caja. En el caso de MOYCA he tomado 5 periodos para su evaluación.

✓ Valor residual

Es el valor atribuido al negocio a partir del último período específicamente proyectado. Se podría definir como una renta perpetua. En la práctica se suele calcular mediante la actualización de los flujos esperados a partir del final del horizonte temporal utilizado en las previsiones, con lo que se estaría considerando una renta infinita.

$$VR_n = \frac{FLTE_n * (1 + g)}{k_0 - g}$$

VR = Valor Residual

FCFE = Flujo de Caja Libre para la empresa en el último año estimado

g = Tasa de crecimiento a futuros

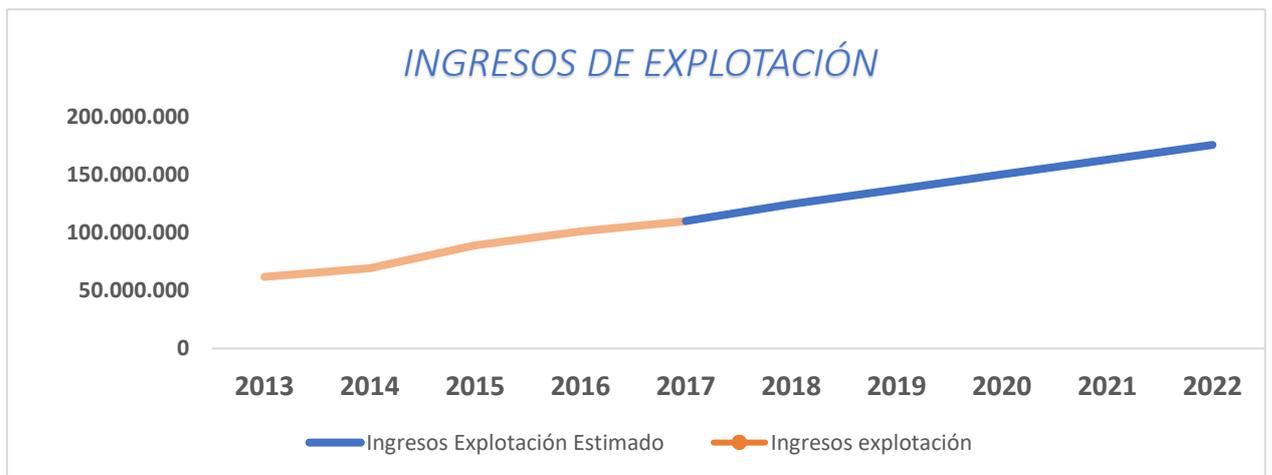
n = Número de años estimados

Ko= coste medio ponderado del capital

HIPÓTESIS FINANCIERAS

Las estimaciones se han realizado a partir de los datos obtenidos de MOYCA de los periodos comprendidos entre el año 2013 y el año 2017. Así obtuve la proyección de los próximos 5 años (ver anexo 2)

HIPÓTESIS DE INGRESOS

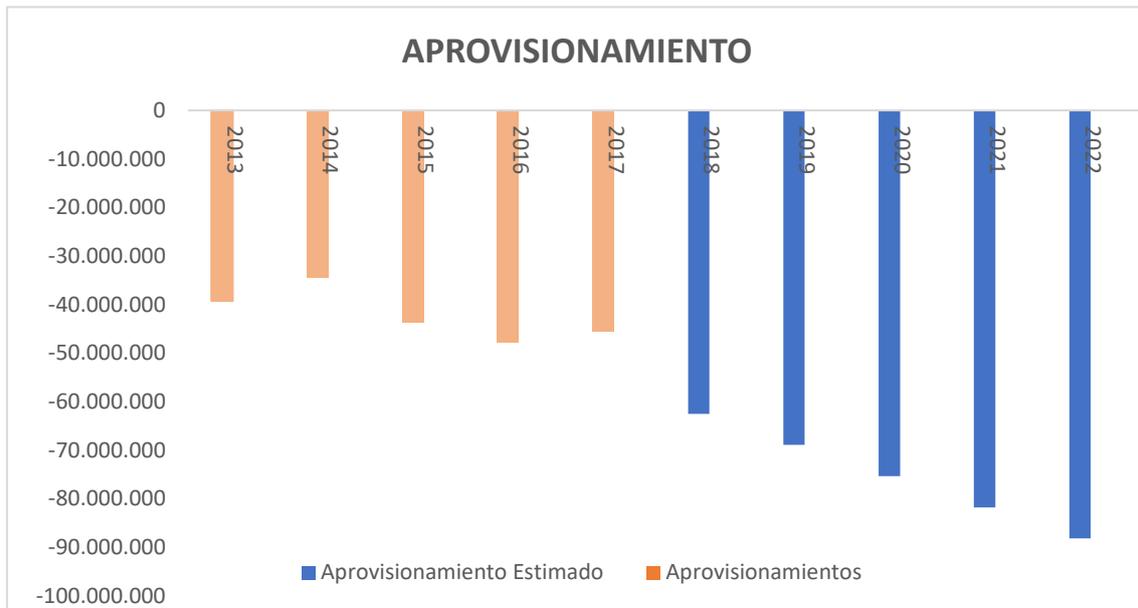


Fuente: Elaboración Propia

La estimación de la proyección de los ingresos futuros se realizó a través de la información financiera de MOYCA publicada por esta, mediante la aplicación de la tendencia lineal de las ventas desde 2013 a 2017 para los 5 años siguientes. Como se observa en el gráfico, presenta un incremento constante con un crecimiento medio de las ventas de 12% desde el año 2013 a el año 2017 muy por encima del sector.

HIPÓTESIS DE COSTES

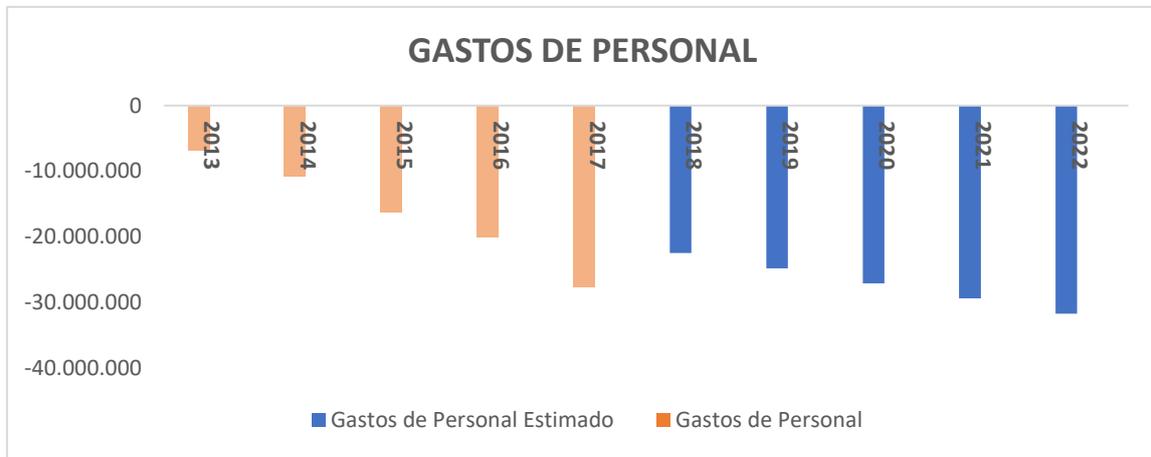
APROVISIONAMIENTO



Fuente: Elaboración Propia

La proyección de los costes de venta fue realizada, a partir del porcentaje que representan los aprovisionamientos en relación con la cifra de ventas, para cada uno de los periodos comprendidos desde el año 2013 a el año 2017, con ellos se calculó el promedio que representa de las ventas. A partir de este, se pronostica la evolución del aprovisionamiento en los periodos proyectados, los cuales se reflejan en el grafico aprovisionamiento.

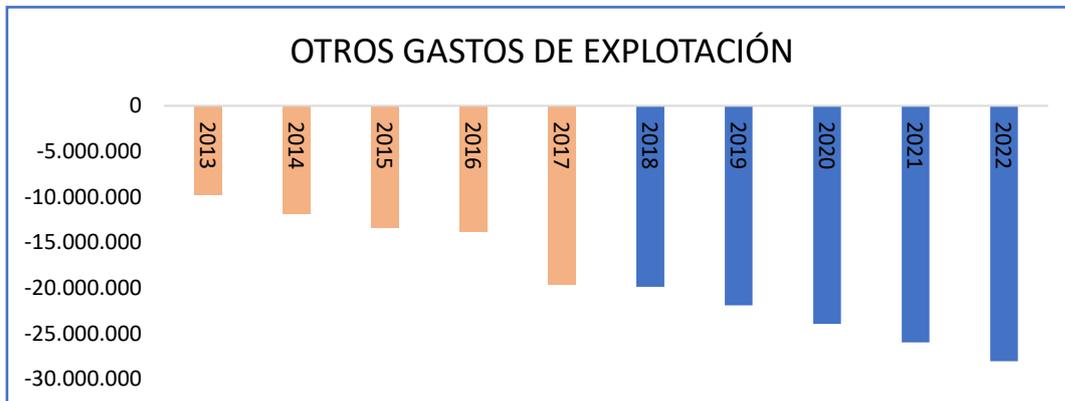
GASTOS DE PERSONAL



Fuente: Elaboración Propia

Los gastos de personal han sido pronosticados de forma similar a los aprovisionamientos, obteniendo para ello un 18% de la previsión del crecimiento de la actividad productiva.

OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN



Fuente: Elaboración Propia

De igual forma, para la proyección de otros gastos de explotación se han tomado los datos del grupo obteniendo con ello un 16% respecto de la cifra de ventas.

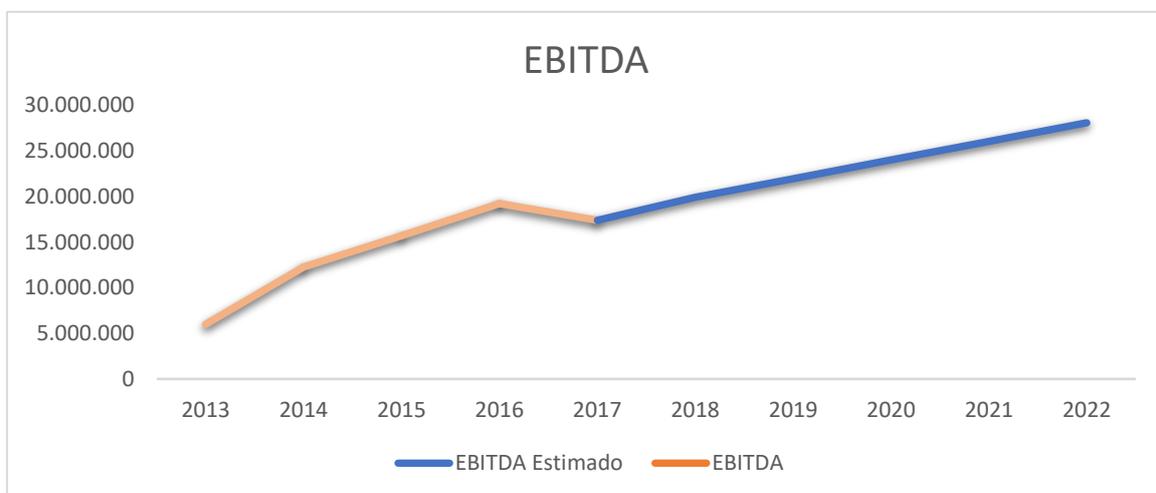
VARIACIÓN DE EXISTENCIA



Fuente: Elaboración Propia

El crecimiento de variación de existencia respecto de la venta se sitúa en 0,28% de promedio para la proyección de ejercicios futuros. Esta proyección se realizó de la misma forma que las partidas mencionadas anteriormente.

PREVISIÓN DEL EBITDA

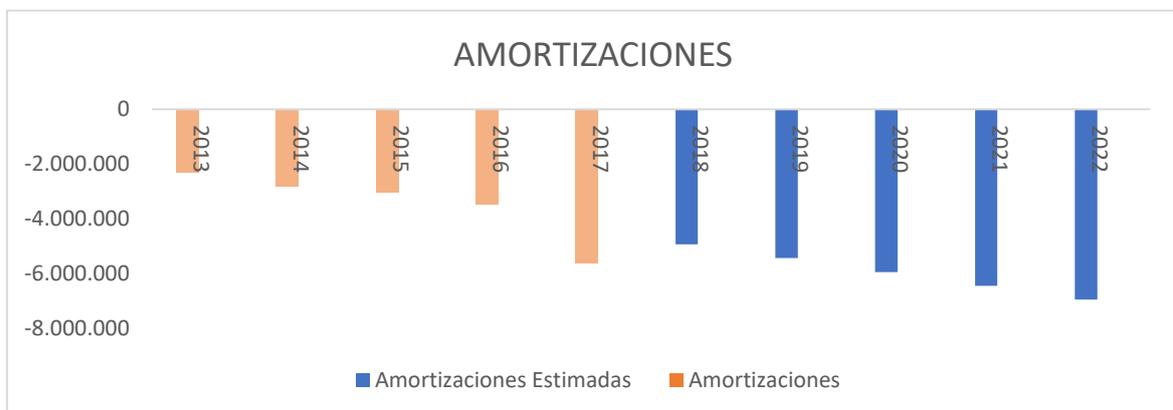


Fuente: Elaboración Propia

El EBITDA (Earnings Before Interests, Taxes, Depreciations and Amortizations) hace referencia a las ganancias de la empresa antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones. Es decir, se entiende como el beneficio bruto de explotación calculado antes de la deducibilidad de los gastos financieros. A pesar de que no forma parte del estado de resultado, es un indicador muy utilizado como referencia sobre su actividad, ya que constituye un indicador aproximado de la capacidad para generar beneficios considerando únicamente su actividad productiva.

Durante los periodos estimados para el año 2018 a el año 2022, la evolución del EBITDA de MOYCA experimenta una evolución favorable de 19.897.925,92€ millones en 2018 hasta llegar a crecer en 2022 con 28.067.425,09€ millones de margen operativo.

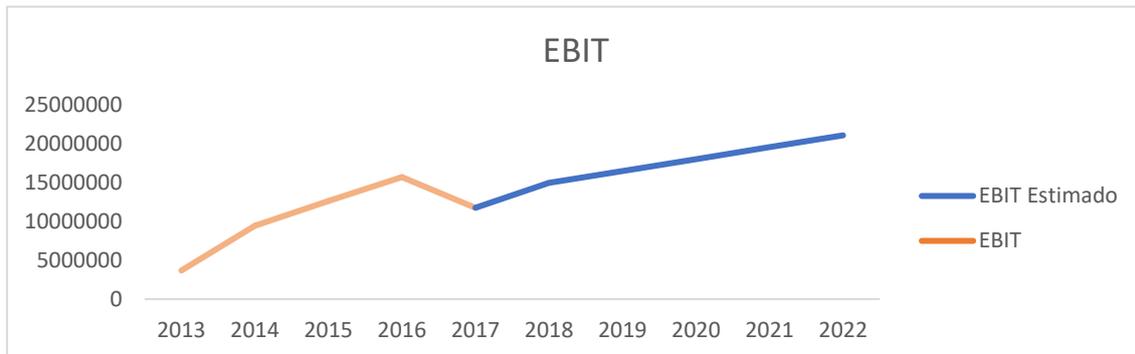
AMORTIZACIÓN



Fuente: Elaboración Propia

De las mismas formas que las partidas anteriores, la proyección de las amortizaciones se estimó a través del promedio de las variaciones de las amortizaciones de los datos históricos de MOYCA. La proyección del año 2018 a el año 2022 se estima de media en un 4% respecto a los ingresos de explotación.

PREVISIÓN DEL EBIT

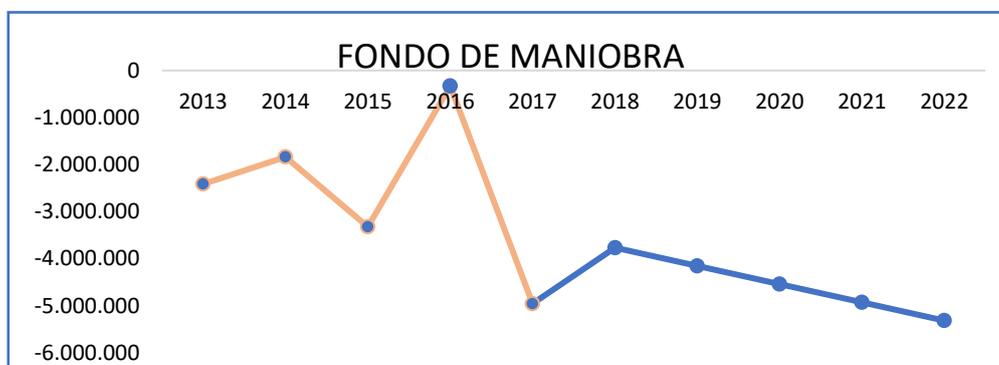


Fuente: Elaboración Propia

EBIT (Earnings Before Interest and Taxes) beneficio antes de intereses e impuestos. Constituye un indicador esencial dentro de los estados contables y financieros de la empresa, y sirve para comparar los resultados empresariales entre compañías. Se trata de un indicador del resultado de explotación de una empresa sin tener en cuenta los ingresos y costes financieros.

Durante el periodo de proyección El Ebit se ve adsorbido por las amortizaciones en alrededor de cinco millones de euros respecto al EBITDA, en consecuencia, las amortizaciones representan un coste importante en los resultados.

PREVISIÓN DEL FONDO DE MANIOBRA

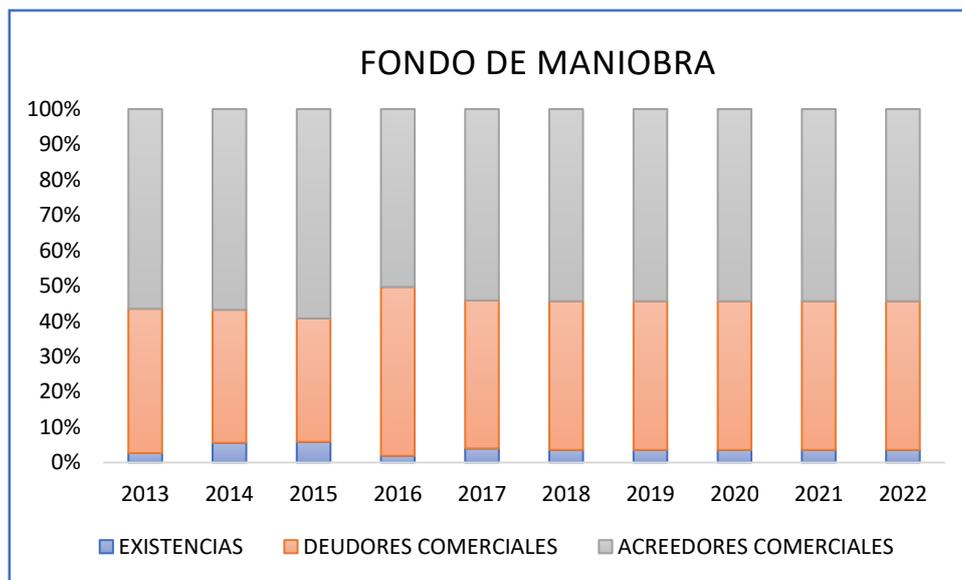


Fuente: Elaboración Propia

El fondo de Maniobra es el excedente del activo corriente sobre el pasivo corriente o volumen de activo corriente que queda después de hacer frente a las obligaciones en el corto plazo.

Para que exista equilibrio financiero, el activo corriente ha de ser superior al pasivo corriente; es decir, que los cobros antes de un año sean mayores que los pagos en ese año. Para ello, se debe crear un fondo de seguridad que permita hacer frente a los posibles desajustes en las previsiones de *cash Flow*. La representación analítica es: $FM = AC - PC$.

La tendencia del fondo de maniobra de MOYCA, es negativa para los periodos proyectados, debido a que las estimaciones de las existencias y deudores comerciales es inferior a la estimación de los acreedores comerciales como se observa en el grafico F.M. los cuales representan más del 50%.



Fuente: Elaboración Propia

Cuando el FM es negativo es que la empresa no tiene recursos suficientes para atender sus obligaciones más inmediatas, lo que podría sugerir graves problemas de liquidez. En el caso de MOYCA, aunque el activo corriente sea menor que el pasivo corriente, el porcentaje de efectivo es tan elevado que no tensiona la liquidez.

ESTIMACIÓN DEL CASH FLOW

MOYCA GRAPES	2018	2019	2020	2021	2022
Beneficio operativo	14.978.970	16.516.451	18.053.931	19.591.411	21.128.892
Impuesto sobre B.operativo	-4.493.691	-4.954.935	-5.416.179	-5.877.423	-6.338.668
B.O. después impuestos	10.485.279	11.561.515	12.637.752	13.713.988	14.790.224
Amortización	4.918.956	5.423.850	5.928.745	6.433.639	6.938.533
Inversión neta en activos fijos					
Cambio en fondo de maniobra	1.186.814	-386.831	-386.831	-386.831	-386.831
Flujos libres de caja	14.217.420,84	17.372.196,14	18.953.326,81	20.534.457,49	22.115.588,16

Fuente: Elaboración Propia

Para realizar la valoración se van a estimar los flujos de caja desde el año 2018 al año 2022, la base de elaboración serán las cuentas anuales del año 2013 al año 2017. El cálculo del FCF tiene su punto de partida en el Ebit estimado como refleja la hipótesis anterior, al cual se le reducen el impuesto del 30% contante durante el periodo de estimación. El resultado que se obtiene se le vuelve a sumar la amortización; aunque se consideren como un coste de la depreciación del inmovilizado y, por tanto, sean parte del EBIT, no influye en el cálculo del gasto de caja y por ese motivo hay que volver a sumar el importe de nuevo.

En los periodos estimados el crecimiento de los flujos libres de caja experimenta un crecimiento impórtate de un periodo a otro. La capacidad de MOYCA se verá reforzada para la satisfacer deuda o remunerar a inversores.

ESTIMACIÓN DEL WACC

Una vez se han calculado los flujos de caja libres esperados para cada año, se ha de estimar su valor actual. La tasa utilizada para actualizar los flujos de caja futuros es el coste medio ponderado de capital K_0 .

Para la estimación del WACC ha sido necesario calcular en primer lugar el coste de los recursos propios (K_e)

$$K_e = R_f + \beta * (R_m - R_f)$$

En la determinación de la tasa libre de riesgo (R_f) se ha utilizado el tipo efectivo de interés de nueva emisión de las Obligaciones del Estado a 10 años, siendo su valor hasta 2017 un 1,534%.

Por otra parte, la rentabilidad del mercado (R_m) se obtenido a partir del índice sectorial Bienes de Consumo, a través, de la recuperación de los datos históricos diarios durante los años 2013 a 2017 con los que se obtuvo la media anual. (ver anexo 3).

Siendo la prima de riesgo de mercado de 6,1% según la encuesta de *Pablo Fernández*.

Una vez obtenidos los datos, se obtiene la β resultado en 1,217, lo que indica que el grupo es más volátil que el mercado, es decir, mayor riesgo sistemático.

Obteniendo una rentabilidad esperada del 15,06% (ver anexo 4).

Finalmente se aplicó la fórmula del WACC obteniendo un valor de 8,36% que es lo que al grupo le cuesta financiarse combinando la financiación con terceros y la financiación con recursos propios.

k_e	0,1506	
WACC	8,36%	
k_i	2,50%	
t	30,00%	Pond.
RP	89.238.738,00	49,62%
Deuda fra. con coste (Rac)	90.604.467	50,38%
		100,00%

Fuente: Elaboración Propia

ESTIMACIÓN DEL VALOR RESIDUAL

Escenario Base						
	2018 dscn.	2019E dscn.	2020E dscn.	2021E dscn.	2022E dscn.	VR
g	13.121.086,31	14.796.284,42	14.898.150,99	14.896.324,60	14.806.191,46	219.214.472,94
1,50%						
			Valor económico=	291.732.510,72		
			Valor financiero=	201.128.043,72		

Fuente: Elaboración Propia

Como último punto para determinar el valor real del grupo, es necesario el cálculo del valor residual el cual se estima porque el grupo va a seguir operando indefinidamente, por tanto, el valor residual lo calcularemos como una proyección a perpetuidad del último flujo de caja.

Para su cálculo es necesario la tasa de crecimiento a perpetuidad (g), en la práctica, oscilan entre el 1%-3%. A simple vista pueden parecer crecimientos extremadamente pequeños, pero hay que tener en cuenta que estamos hablando de “perpetuidad” y conviene ser muy cautos. En el caso de MOYCA se estimó $g=1,5$.

Una vez se calcula el valor residual, se obtiene el valor del grupo. Siendo su valor económico 291.732.510,72 € y su valor financiero después de reducirle al valor económico las deudas con coste 201.128.043,72 €.

ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD

El análisis de sensibilidad permite conocer cuánto de sensible es el modelo de valoración ante variaciones, lo cual permitirá concluir, más que sobre un valor concreto, sobre un rango de valor más o menos amplio en función del resultado de estas sensibilidades.

Este análisis permite conocer cuanto fluctúa los valores económicos y financieros en función de los distintos escenarios que presente el coste medio ponderado de capital y la tasa de crecimiento a perpetuidad

Valor Económico		Tasa de Crecimiento (g)						
		0,00%	0,50%	1,00%	1,50%	2,00%	2,50%	3,00%
WACC	6,50%	172.423.111,92	184.592.636,83	198.974.802,64	216.233.401,61	237.327.244,79	263.694.548,77	297.595.368,17
	7,00%	159.136.942,34	169.374.353,71	181.318.000,31	195.433.219,02	212.371.481,46	233.073.802,23	258.951.703,19
	7,50%	147.637.925,38	156.346.428,30	166.394.700,90	178.117.685,60	191.972.122,06	208.597.445,82	228.917.285,97
	8,00%	137.590.626,69	145.070.433,66	153.618.784,47	163.482.266,18	174.989.661,51	188.589.310,54	204.908.889,37
	8,36%	131.186.308,78	137.934.455,41	145.600.028,67	154.383.763,23	164.549.562,42	176.451.467,94	190.575.737,17
	8,50%	128.738.546,98	135.217.559,17	142.560.439,65	150.952.303,05	160.635.222,36	171.931.961,56	185.282.653,33
	9,00%	120.882.195,27	126.536.370,13	132.897.316,84	140.106.389,79	148.345.330,30	157.851.800,12	168.942.681,58
	9,50%	113.864.086,42	118.831.314,15	124.382.921,60	130.628.479,99	137.706.779,59	145.796.264,65	155.130.285,97
	10,00%	107.558.239,48	111.948.015,04	116.825.543,45	122.276.898,72	128.409.673,40	135.360.151,37	143.303.554,76

Fuente: Elaboración Propia

Valor Financiero		Escenario Base Tasa de Crecimiento (g)						
		0,00%	0,50%	1,00%	1,50%	2,00%	2,50%	3,00%
WACC	6,50%	81.818.644,92	93.988.169,83	114.016.261,16	125.628.934,61	146.722.777,79	173.090.081,77	206.990.901,17
	7,00%	68.532.475,34	78.769.886,71	96.814.373,03	104.828.752,02	121.767.014,46	142.469.335,23	168.347.236,19
	7,50%	57.033.458,38	65.741.961,30	82.350.661,86	87.513.218,60	101.367.655,06	117.992.978,82	138.312.818,97
	8,00%	46.986.159,69	54.465.966,66	70.039.375,53	72.877.799,18	84.385.194,51	97.984.843,54	114.304.422,37
	8,36%	40.581.841,78	47.329.988,41	62.354.259,89	63.779.296,23	73.945.095,42	85.847.000,94	99.971.270,17
	8,50%	38.134.079,98	44.613.092,17	59.451.077,75	60.347.836,05	70.030.755,36	81.327.494,56	94.678.186,33
	9,00%	30.277.728,27	35.931.903,13	50.263.801,90	49.501.922,79	57.740.863,30	67.247.333,12	78.338.214,58
	9,50%	23.259.619,42	28.226.847,15	42.231.444,94	40.024.012,99	47.102.312,50	55.191.797,65	64.525.818,97
	10,00%	16.953.772,48	21.343.548,04	35.162.696,86	31.672.431,72	37.805.206,40	44.755.684,37	52.699.087,76

Fuente: Elaboración Propia

Los resultados que arroja el análisis de sensibilidad es que el valor del grupo varia en más de 20% su valor según aumente o disminuya el riesgo y las expectativas de crecimiento. De esta forma los propietarios, futuros inversores, analistas podrán conocer el rango en que se sitúa el valor de MOYCA.

FORTALEZAS Y DEBILIDADES

Después de su análisis se puede identificar en qué posición se encuentra MOYCA.

FORTALEZA

Entre las fortalezas tenemos:

- ✓ Líder del sector y con 23 años de experiencia en el mercado nacional e internacional.
- ✓ Empresa exitosa en cada etapa de su ciclo de vida.
- ✓ Cuenta con una productividad constante y creciente. Y resultados positivos en todos los periodos.
- ✓ Es una empresa rentable tanto económica como financiera.
- ✓ Se encuentra bien capitalizada para hacer frente a sus acreedores.

DEBILIDADES

Entre las debilidades están:

Los periodos de cobro y pago que le crean costes innecesarios.

Presenta una sobre dimensión del activo respecto a la productividad.

PROPUESTA DE ACTUACIÓN

Tras realizar el análisis económico financiero y la valoración de MOYCA, se ha podido observar que en el año 2017 presentó un desfase de sus niveles de capital circulante, rentabilidad y aumento de deudas externas, situación que se dio por la adquisición de participaciones y la fusión por adsorción. La cual se refleja en el crecimiento del inmovilizado intangible en la partida de fondos propios.

Afectando a la rotación y el fondo de maniobra. Ocasionando que por cada unidad monetaria que se invierte en el activo solo se consigue recuperar 0,4 unidades y parte del inmovilizado está siendo financiado con deuda a corto plazo.

Teniendo en consideración que MOYCA mantiene un ritmo creciente en sus ventas y que el inmovilizado a crecido en los fondos propios principalmente, por la adquisición de Cross Country System SI; a medida que sea amortizado el fondo y crezca el activo corriente en la partida de clientes y efectivo, la situación de desequilibrio desaparece.

Por otra parte, en el caso del periodo de cobro, el establecer una política de cobros adecuada reduciría en varios días el plazo de cobro de los clientes y liberaría importantes recursos invertidos en circulante. La liberación de estos recursos supondrá un aumento de la liquidez y un ahorro de costes financieros.

El cual se inicia en el momento de la recepción del pedido agilizando el proceso de facturación de forma que las facturas sean generadas y enviadas tan rápido como sea posible.

La tramitación de los pedidos debe hacerse en el menor tiempo posible, de igual forma la aceptación de estos con procedimientos de crédito automáticos permitan la inmediata aprobación o denegación de una operación.

La factura debe ser emitida con la mayor precisión, claridad y exactitud evitando expresiones poco claras. Cualquier error en la confección de la factura supone un problema de cobro. La factura debe incluir todos los datos que obliga la legislación y asimismo los que solicita el cliente para evitar su devolución y alargamiento del periodo de cobro.

CONCLUSIÓN

A partir de la investigación y el análisis realizado se puede concluir lo siguiente:

MOYCA Grapes S.L. es un grupo influente en su sector nacional e internacional, mantiene un liderazgo con los mejores resultados en comparación al sector, su principal competidor es Grupo El Ciruelo con el que tiene similares ingresos de explotación, pero mejores resultados.

En relación con el análisis económico financiero se concluye que tiene una buena rentabilidad económica financiera. En lo que respecta a la liquidez se pudo observar que tuvo un declive en los últimos años por lo que puede tener problemas para hacer frente a sus deudas en el corto plazo, además, la ratio de capital circulante se ha visto reducido a signos negativo. En lo que respecta al nivel de endeudamiento el grupo ha reestructurado sus deudas de forma positiva, concentrándose el mayor grueso al largo plazo los cuales tienen un coste menor. Los principales indicadores que la buena evolución del negocio son el aumento de la venta de un 12% a un 18% y el aumento de los recursos permanentes.

El valor que se obtuvo del grupo a través del método de descuento de flujo libre de caja asciende a 291.732.510,72€ encontrándose alrededor de 45 millones por encima del valor contable del activo total, por lo que es importante realizar la valoración de la empresa de forma dinámica, teniendo en cuenta los flujos futuros y no basarse en datos estáticos.

Como punto final el análisis de sensibilidad para ver como variaban los resultados antes posibles errores, como se pudo observar un cambio en la tasa de crecimiento o en el WACC no ocasiona grandes cambios en el valor del grupo.

ANEXO

Anexo 1. Datos necesarios para el análisis de la competencia.

						
		ANÁLISIS DE LA COMPETENCIA				
		2013	2014	2015	2016	2017
ACTIVO						
	El Ciruelo	41.533.141	45.310.737	51.775.658	57.983.839	69.661.210
	Agro Nativa	16.930.613	17.670.008	20.228.050	24.731.396	26.778.979
	Vivero Villanueva	3.643.437	4.888.235	5.510.683	7.439.085	
	Agro Silva	5.011.253	5.369.001	4.650.161	4.965.395	
	Agro Fruit Levante	12.873.160	20.703.849	25.618.238	34.441.131	
ACTIVO CORRIENTE						
	El Ciruelo	23.899.964	26.917.547	22.111.680	28.462.282	39.596.771
	Agro Nativa	15.624.033	16.977.234	17.181.454	15.841.870	17.503.725
	Vivero Villanueva	3.233.510	4.214.413	4.286.784	6.234.066	
	Agro Silva	1.695.396	2.975.741	3.050.971	2.787.154	
	Agro Fruit Levante	946.162	1.661.461	1.932.470	2.564.680	
PATRIMONIO NETO						
	El Ciruelo	6.168.584	8.221.641	10.668.401	19.273.359	32.384.625
	Agro Nativa	1.099.645	2.898.057	4.915.892	8.151.434	11.573.507
	Vivero Villanueva	2.912.230	3.583.527	4.380.750	5.932.893	
	Agro Silva	1.574.309	1.621.393	1.236.683	1.968.599	
	Agro Fruit Levante	8.898.530	12.370.367	12.180.945	13.159.304	
PASIVO						
	El Ciruelo	35.364.558	37.089.097	41.107.257	38.710.480	37.276.585
	Agro Nativa	15.830.968	14.771.951	15.312.158	16.579.962	15.205.473
	Vivero Villanueva	731.207	1.304.708	1.525.754	1.506.191	
	Agro Silva	3.436.944	3.747.608	3.413.478	2.996.796	
	Agro Fruit Levante	3.974.630	8.333.481	13.437.293	21.281.827	
PASIVO CORRIENTE						
	El Ciruelo	23.514.708	29.858.003	35.756.769	31.578.857	30.654.336
	Agro Nativa	15.526.712	13.892.497	13.817.617	14.477.578	12.625.596
	Vivero Villanueva	649.064	1.066.174	734.112	1.095.605	
	Agro Silva	2.907.332	3.367.576	2.520.561	2.321.674	
	Agro Fruit Levante	2.631.515	2.832.864	1.843.498	6.327.483	
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN AJUSTADO						
	El Ciruelo	1.942.291	1.994.347	3.455.978	10.722.214	16.765.474
		9 52.931	68.007		70.835	69.395
		11 -7.038	33.223	-71.442	-913.987	-15.123
		1.896.398	1.893.117	3.527.420	11.565.365	16.711.201
	Agro Nativa	-31.412	1.038.096	657.346	1.441.827	819.386
		81.579	661.843	1.036.655	1.810.507	1.407.977
	9. imputacion de subvenciones inmv	96.743	126.057	371.133	367.680	588.631
	10. excesos de provisiones					
	11. deterioro y resultado por enaj. Inmv.	16.248	-502.310	8.177	1.000	-40
	12. diferencia negativa					
	Vivero Villanueva	769.194	731.372	1.031.120	1.814.358	
		769.194	731.372	1.031.120	1.816.890	
	9. imputacion de subvenciones inmv					
	10. excesos de provisiones					
	11. deterioro y resultado por enaj. Inmv.				2.532	
	12. diferencia negativa					
	Agro Silva	533.775	264.449	285.344	682.553	
		218.409	364.061	585.505	971.384	
	9. imputacion de subvenciones inmv		229.839	299.748	289.686	
	10. excesos de provisiones					
	11. deterioro y resultado por enaj. Inmv.	-315.366	-130.227	413	-855	
	12. diferencia negativa					
	Agro Fruit Levante	104.935	-26.411	-808.241	-315.354	
		104.935	-26.411	-746.591	411.715	
	9. imputacion de subvenciones inmv			61.650	123.170	
	10. excesos de provisiones					
	11. deterioro y resultado por enaj. Inmv.				603.899	
	12. diferencia negativa					

ACTIVO DE EXPLOTACIÓN					
El Ciruelo	35.530.816	38.372.982	43.381.429	48.962.651	60.121.122
inmovilizado intangible	37.232	32.340	14.739	12.929	11.119
inmovilizado material	16.909.492	17.353.172	21.775.249	20.952.680	21.001.802
existencia	3.695.237	3.897.914	2.539.529	2.700.053	2.724.916
deudores comerciales y otras	14.427.931	15.666.096	17.542.436	18.880.777	26.906.339
periodificación					
efectivos y otros activos líquidos	460.924	1.423.460	1.509.475	6.416.212	9.476.946
Agro Nativa	16.896.503	17.635.898	20.173.991	21.036.472	23.117.894
inmovilizado intangible					
inmovilizado material	1.303.580	689.774	3.023.647	5.228.711	5.648.879
existencia	865.393	1.277.950	1.967.389	2.988.279	6.803.020
deudores comerciales y otras	14.655.314	15.637.741	15.170.930	12.509.655	10.655.522
periodificación					
efectivos y otros activos líquidos	72.216	30.432	12.026	309.827	10.473
Vivero Villanueva	3.643.437	4.888.235	5.510.683	7.435.058	
inmovilizado intangible					
inmovilizado material	409.927	673.822	1.223.899	1.204.152	
existencia	300.585	1.179.628	1.228.212	870.000	
deudores comerciales y otras	1.450.297	1.437.175	1.613.359	1.556.268	
periodificación					
efectivos y otros activos líquidos	1.482.628	1.597.611	1.445.213	3.804.639	
Agro Silva	4.664.334	4.934.328	4.169.583	4.529.905	
inmovilizado intangible	157.362	99.398	47.308	22.611	
inmovilizado material	2.817.615	1.865.229	1.146.943	1.776.079	
existencia	49.264	94.021	400.034	282.340	
deudores comerciales y otras	1.619.292	2.814.067	2.480.846	2.421.274	
periodificación		12.819		13.620	
efectivos y otros activos líquidos	20.801	48.795	94.452	13.981	
Agro Fruit Levante	12.569.244	18.928.146	23.382.612	32.037.628	
inmovilizado intangible					
inmovilizado material	11.623.083	18.495.685	22.794.042	30.580.163	
existencia	10.998	222.549	198.124	334.405	
deudores comerciales y otras	879.812	172.475	381.027	746.821	
periodificación					
efectivos y otros activos líquidos	55.352	37.437	9.418	376.240	
RESULTADO DEL EJERCICIO					
El Ciruelo	846.551	1.371.303	2.187.024	7.655.858	12.049.018
Agro Nativa	23.872	452.368	582.631	1.316.674	1.086.793
Vivero Villanueva	762.469	671.297	802.156	1.547.368	
Agro Silva	112.937	235.671	420.055	731.916	
Agro Fruit Levante	48.530	-143.898	-740.473	70.146	
FONDOS PROPIOS					
El Ciruelo	5.941.754	7.823.658	10.156.220	17.812.078	29.861.096
Agro Nativa	389.715	845.998	1.428.629	2.745.303	3.833.876
Vivero Villanueva	2.912.230	3.583.527	4.380.750	5.932.893	
Agro Silva	580.957	816.628	1.236.683	1.968.599	
Agro Fruit Levante	8.898.530	11.757.867	11.017.395	11.937.541	

Anexo 2. Escenario base para la estimación de FLT

ESCENARIO BASE	MOYCA GRAPES						ESTIMADO				
	2013	2014	2015	2016	2017		2018	2019	2020	2021	2022
Ingresos explotación	61.736.357	69.196.401	88.897.892	100.925.673	109.715.909	12,19%	124.400.959	137.169.796	149.938.634	162.707.471	175.476.309
Aprovisionamientos	-39.257.309	-34.374.662	-43.749.102	-47.862.663	-45.436.373	50,26%	-62.527.596	-68.945.591	-75.363.586	-81.781.581	-88.199.576
% sobre ventas	63,59%	49,68%	49,21%	47,42%	41,41%		-50,26%	-50,26%	-50,26%	-50,26%	-50,26%
Variac. existencias PT y en curs	216.752	146.746	325.813	-12.877	503.629	0,28%	342.336	377.474	412.612	447.751	482.889
% sobre ventas	0,35%	0,21%	0,37%	-0,01%	0,46%		0,28%	0,28%	0,28%	0,28%	0,28%
Gastos de Personal	-6.870.280	-10.809.309	-16.313.423	-20.035.244	-27.689.159	18,04%	-22.439.193	-24.742.410	-27.045.627	-29.348.844	-31.652.061
% sobre ventas	11,13%	15,62%	18,35%	19,85%	25,24%		18,04%	18,04%	18,04%	18,04%	18,04%
Otros gastos de explotación	-9.829.076	-11.895.386	-13.471.975	-13.804.101	-19.697.821	15,98%	-19.878.580	-21.918.969	-23.959.358	-25.999.747	-28.040.136
% sobre ventas	15,92%	17,19%	15,15%	13,68%	17,95%		15,98%	15,98%	15,98%	15,98%	15,98%
EBITDA	5.996.446	12.263.790	15.689.204	19.210.787	17.396.185	3,95%	19.987.925,92	21.940.300,71	23.982.675,51	26.025.050,3	28.067.425,09
Amortizaciones	-2.314.073	-2.800.161	-3.033.805	-3.468.183	-5.624.598		-4.918.956	-5.423.850	-5.928.745	-6.433.639	-6.938.533
% sobre ventas	3,75%	4,05%	3,41%	3,44%	5,13%		3,95%	3,95%	3,95%	3,95%	3,95%
EBIT	3682372,82	9.463.629	12.655.399	15.742.604	11.771.587		14.978.970,14	16.516.450,53	18.053.930,93	19.591.411,33	21.128.891,72
Fondo de maniobra											
EXISTENCIAS	491.211	753.542	1.046.222	939.466	2.368.256	1,23%	1.530.359	1.687.439	1.844.519	2.001.600	2.158.680
% sobre ventas	0,80%	1,09%	1,18%	0,93%	2,16%		1,23%	1,23%	1,23%	1,23%	1,23%
DEUDORES COMERCIALES	7.583.716	5.101.004	6.283.334	23.732.155	25.174.969	14,64%	18.208.302	20.077.249	21.946.197	23.815.144	25.684.092
% sobre ventas	12,28%	7,37%	7,07%	23,51%	22,95%		14,64%	14,64%	14,64%	14,64%	14,64%
ACREEDORES COMERCIALES	10.488.145	7.693.274	10.652.601	25.001.184	32.498.753	18,90%	23.507.375	25.920.233	28.333.091	30.745.949	33.158.807
% sobre ventas	16,99%	11,12%	11,98%	24,77%	29,62%		18,90%	18,90%	18,90%	18,90%	18,90%
Fondo de maniobra	-2.413.219	-1.838.728	-3.323.045	-329.563	-4.955.528		-3.768.714	-4.155.545	-4.542.375	-4.929.206	-5.316.036
VARIACION FONDO DE MANIOBRA		574.490,45	-1.484.316,24	2.993.481,72	-4.625.965,16		1.186.814,04	-386.830,59	-386.830,59	-386.830,59	-386.830,59

Anexo 3. Índice Sectorial

BIENES DE CONSUMO

2.013	2.014	2.015	2.016	2.017
3236,41	3502,94	4481,55	4509,65	4818,93

Anexo 4. Calculo del coste de los recursos propios

CALCULO DEL COSTE DE LOS RECURSOS PROPIOS (Ke)					
Datos Iniciales	2013	2014	2015	2016	2017
Indice sectorial total	3236,41	3502,94	4481,55	4509,65	4818,93
Recursos Propios	11.301.579,73	18.325.609,08	28.497.774,42	41.508.006,70	89.238.738,00
Rdo.explotación	6.081.782,94	10.497.648,60	14.212.767,80	17.249.615,34	14.940.410,00
Gastos Financieros	-817.997,85	-807.837,34	-851.084,59	-389.383,37	-2.267.840,00
Impuestos	-1.687.294,14	-2.906.965,35	-3.523.163,88	-3.974.112,29	-3.705.383,00
					i 1,53%
	2013	2014	2015	2016	2017
Recursos Propios	11.301.579,73	18.325.609,08	28.497.774,42	41.508.006,70	89.238.738,00
RP medios		14.813.594,41	23.411.691,75	35.002.890,56	65.373.372,35
Rdo.explotación	6.081.782,94	10.497.648,60	14.212.767,80	17.249.615,34	14.940.410,00
Gastos financieros	-817.997,85	-807.837,34	-851.084,59	-389.383,37	-2.267.840,00
Impuestos	-1.687.294,14	-2.906.965,35	-3.523.163,88	-3.974.112,29	-3.705.383,00
Rdo. después de impuestos		6.782.845,91	9.838.519,33	12.886.119,68	8.967.187,00
Rentabilidad fra. después de imptos.		45,79%	42,02%	36,81%	13,72%
Promedio de la rentabilidad (2013-2017)					34,59%
Desviación típica (2013-2017)					0,143908969
	2013	2014	2015	2016	2017
Indice sectorial total	3236,41	3502,94	4481,55	4509,65	4818,93
Rentabilidad sectorial del mercado		8,24%	27,94%	0,63%	6,86%
Promedio de la rentabilidad (2013-2017)					10,91%
Desviación típica (2013-2017)					0,11821256
	beta total 1,217				

Tasa libre de riesgo (i)	1,53%
Rentabilidad sectorial del mercado	10,91%
Prima de riesgo del mercado	6,10%
Prima específica	7,43%
Rentabilidad esperada	15,06%

Biografía

✓ Libros

Fernández López, P. (2004): “*Valoración de Empresas: Como Medir y Gestionar la Creación de Valor*”. Gestión 2000. Barcelona.

Fernández López, P. (2008): “*201 errores en la valoración de empresas diagnóstico para conocerlos y prevenirlos*” Deusto. Barcelona

✓ Páginas Webs

Valoración de Empresa en España

<http://www.evalora.com/>

Instituto de Fomento de la Región de Murcia – Panel Empresarial

<http://www.institutofomentomurcia.es/web/portal>

El Economista: Índice histórico bienes de consumo.

<http://www.eleconomista.es/indice/MAD-B-DE-CONSUMO/historico-fechas/2016-12-18/2018-07-18>

Secretaria General Del Tesoro Y Política Financiera: Deuda del estado en moneda nacional: tipos efectivos de interés de las nuevas emisiones.

<http://www.tesoro.es/deuda-publica/hist%C3%B3rico-de-estadisticas/tipos-efectivos-nuevas-emisiones-2001-2014>