



Facultad
de Ciencias
de la Empresa



Universidad
Politécnica
de Cartagena

**EL SECTOR DEL MUEBLE EN MURCIA.
ANÁLISIS ECONÓMICO Y FINANCIERO
DE LA EMPRESA FAMA SOFAS, S.L.
ESTIMACIÓN DE SU VALOR ACTUAL.**

Curso 2021/2022.

Trabajo realizado por: David Javier Martínez Hernández

Director: Antonio Duréndez Gómez-Guillamón

Trabajo Fin de Máster para la obtención del título de Máster
en Contabilidad y Finanzas Corporativas.

ÍNDICE

1.- INTRODUCCIÓN.....	5
2.- LA EMPRESA FAMA SOFÁS, S.L.	5
3.- CONTEXTO ECONÓMICO Y SECTORIAL	6
3.1.-PROYECCIONES MACROECONÓMICAS PARA LA ECONOMÍA ESPAÑOLA (2022-2025)	6
3.2.- EVOLUCIÓN SECTORIAL.....	10
4.- ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO DE FAMA SOFAS, S.L. Y DE LA COMPETENCIA DIRECTA	11
4.1- METODOLOGÍA	11
4.2- POSICIÓN DE CRECIMIENTO.....	11
4.2.1- POSICIÓN DE CRECIMIENTO FAMAS SOFÁS, S.L.	12
4.2.2- ESTUDIO COMPARATIVO DE LA VARIACIÓN ABSOLUTA 2016-2021	13
4.3.- SITUACIÓN DE LIQUIDEZ	13
4.3.1.- SITUACIÓN DE LIQUIDEZ FAMA SOFÁS, S.L.....	14
4.3.2.- ESTUDIO COMPARATIVO DE LIQUIDEZ MEDIA	14
4.4.- PERÍODO MEDIO DE MADURACIÓN.....	15
4.4.1.- PERÍODO MEDIO DE MADURACIÓN FAMA SOFÁS, S.L.	16
4.4.2- ESTUDIO COMPARATIVO PMMF DE LOS AÑOS 2020-2021	16
4.5.- EQUILIBRIO FINANCIERO.....	17
4.5.1.- EQUILIBRIO FINANCIERO FAMA SOFÁS, S.L.	17
4.5.2- ESTUDIO COMPARATIVO EQUILIBRIO FINANCIERO MEDIO	17
4.6- NIVEL DE ENDEUDAMIENTO	17
4.6.1.- NIVEL DE ENDEUDAMIENTO FAMA SOFÁS, S.L.....	18
4.6.2- ESTUDIO COMPARATIVO NIVEL DE ENDEUDAMIENTO MEDIO.....	19
4.7.- ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD.....	20
4.7.1- ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD FAMA SOFÁS, S.L.	20
4.7.2- ESTUDIO COMPARATIVO SOBRE ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD MEDIA	20
4.8- ANÁLISIS DE LA PRODUCTIVIDAD.....	21
4.8.1.- ANÁLISIS DE LA PRODUCTIVIDAD FAMA SOFÁS, S.L.	21
4.8.2- ESTUDIO COMPARATIVO SOBRE LA PRODUCTIVIDAD MEDIA.....	22
4.9.- MÉTODO DEL CREDIT SCORING	23
4.9.1.- MODELO DE ALTMAN 2020	24
4.9.2.- MODELO DE ALTMAN 2021	24
4.9.3.- MODELO DE KANNITZ 2020	25
4.9.4- MODELO DE KANNITZ 2021	26

4.10.- ANÁLISIS DAFO	27
4.11.- PROPUESTAS DE ACTUACIÓN	27
5.- CONCLUSIONES DEL ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO	28
6.- VALORACIÓN DE EMPRESAS A TRAVÉS DEL MÉTODO DE DESCUENTO DE FLUJOS	33
6.1- PROYECCIONES DE VENTAS	33
- 6.2- PROYECCIONES DE PARTIDAS DE GASTOS.....	34
6.3- PROYECCIÓN DEL FONDO DE MANIOBRA.....	36
6.4- PROYECCIONES CAPEX	37
6.5- TABLA CON LA ESTIMACIÓN DE LOS FLUJOS LIBRES DE CAJA	37
6.6.- ESTIMACIÓN DEL COSTE MEDIO PONDERADO DEL CAPITAL (WACC), INCLUYENDO EL MODELO DE LOS 3 COMPONENTES DE AECA PARA LA ESTIMACIÓN DEL COSTE DE LOS RECURSOS PROPIOS.	37
6.7- CÁLCULO DEL VALOR ECONÓMICO Y VALOR FINANCIERO.....	39
6.8- TABLAS CON EL ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD DE LOS VALORES ECONÓMICO Y FINANCIERO PARA DIFERENTES VALORES DE LA TASA G DE CRECIMIENTO A PERPETUIDAD Y DEL WACC	41
6.9.-VALORACIÓN AÑO 2021	42
6.10.-VALORACIÓN CON INFLACIÓN.....	44
6.10.1 APLICANDO LA INFLACIÓN A LOS FLUJOS DE CAJA Y A LA TASA DE DESCUENTO ...	44
6.10.2 APLICANDO LA INFLACIÓN SÓLO A LA TASA DE DESCUENTO.....	45
7.- CONCLUSIONES	46
8.- BIBLIOGRAFÍA.....	49
9.- ANEXOS	50
9.1.- ANEXO I. MODELO DE RATIOS	50
9.2.- ANEXO II. TABLAS COMPETENCIA.....	53
9.2.1 POSICIÓN DE CRECIMIENTO.....	53
9.2.2.- SITUACIÓN DE LIQUIDEZ COMPETENCIA	54
9.2.3.- PERÍODO MEDIO DE MADURACIÓN COMPETENCIA.....	55
9.2.4.- EQUILIBRIO FINANCIERO COMPETENCIA.....	55
9.2.5.- NIVEL DE ENDEUDAMIENTO COMPETENCIA	56
9.2.6- ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD COMPETENCIA.....	57
9.2.7.- ANÁLISIS DE LA PRODUCTIVIDAD COMPETENCIA.....	57

ÍNDICE DE TABLAS Y GRÁFICOS

Tabla 1	PROYECCIONES MACROECONÓMICAS 2022-2025	7
Tabla 2	EVOLUCIÓN EURIBOR AÑO 2022	8
Tabla 3	PREVISIÓN EURIBOR 2023-2024	9
Tabla 4	EVOLUCIÓN VENTAS SECTOR DEL MUEBLE	10
Tabla 5	POSICIÓN DE CRECIMIENTO FAMA SOFÁS, S.L.	12
Tabla 6	ESTUDIO COMPARATIVO POSICIÓN DE CRECIMIENTO	13
Tabla 7	SITUACIÓN DE LIQUIDEZ FAMA SOFÁS, S.L.	14
Tabla 8	ESTUDIO COMPARATIVO LIQUIDEZ MEDIA	14
Tabla 9	PMM FAMA SOFÁS, .L.	16
Tabla 10	ESTUDIO COMPARATIVO PMMF 2020-2021	16
Tabla 11	EQUILIBRIO FINANCIERO FAMA SOFÁS, S.L.	17
Tabla 12	ESTUDIO COMPARATIVO EQUILIBRIO FINANCIERO	17
Tabla 13	NIVEL DE ENDEUDAMIENTO FAMA SOFÁS, S.L.	18
Tabla 14	ESTUDIO COMPARATIVO NIVEL DE ENDEUDAMIENTO MEDIO	19
Tabla 15	ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD FAMA SOFÁS, S.L.	20
Tabla 16	ESTUDIO COMPARATIVO SOBRE ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD MEDIA	20
Tabla 17	ANÁLISIS DE LA PRODUCTIVIDAD FAMA SOFÁS, S.L.	21
Tabla 18	ESTUDIO COMPARATIVO SOBRE LA PRODUCTIVIDAD MEDIA	22
Tabla 19	RATIOS MODELO DE ALTMAN 2020	24
Tabla 20	RESULTADOS MODELO DE ALTMAN 2020	24
Tabla 21	RATIOS MODELO DE ALTMAN 2021	24
Tabla 22	RESULTADOS MODELO DE ALTMAN 2021	25
Tabla 23	RATIOS MODELO DE KANNITZ 2020	25
Tabla 24	RESULTADOS MODELO DE KANNITZ 2020	25
Tabla 25	RATIOS MODELO DE KANNITZ 2021	26
Tabla 26	RESULTADOS MODELO DE KANNITZ 2021	26
Tabla 27	ANÁLISIS DAFO	27
Tabla 28	ESTIMACIÓN DE LOS FLUJOS LIBRES DE CAJA	37
Tabla 29	VALOR ECONÓMICO FAMA SOFÁS, S.L. 2020	41
Tabla 30	VALOR FINANCIERO FAMA SOFÁS, S.L. 2020	41
Tabla 31	VALOR ECONÓMICO FAMA SOFÁS, S.L. 2021	43
Tabla 32	VALOR FINANCIERO FAMA SOFÁS, S.L. 2021	43
Tabla 33	POSICIÓN DE CRECIMIENTO COMPETENCIA	54
Tabla 34	SITUACIÓN DE LIQUIDEZ COMPETENCIA	54
Tabla 35	PMMF COMPETENCIA	55
Tabla 36	EQUILIBRIO FINANCIERO COMPETENCIA	56
Tabla 37	NIVEL DE ENDEUDAMIENTO COMPETENCIA	57
Tabla 38	ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD COMPETENCIA	57
Tabla 39	ANÁLISIS DE LA PRODUCTIVIDAD COMPETENCIA	58
GRÁFICO 1	PROYECCIONES MACROECONÓMICAS 2022-2025	7
GRÁFICO 2	EVOLUCIÓN EURIBOR AÑO 2022	8
GRÁFICO 3	PREVISION EURIBOR 2023 Y 2024	9
GRÁFICO 4	EVOLUCIÓN VENTAS SECTOR DEL MUEBLE	10
GRÁFICO 5	ESTUDIO COMPARATIVO DE LA VARIACIÓN ABSOLUTA 2016-2021	13
GRÁFICO 6	ESTUDIO COMPARATIVO DE LIQUIDEZ MEDIA 2016-2021	15
GRÁFICO 7	ESTIMACIÓN INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	34

1.- INTRODUCCIÓN

Este trabajo tiene como propósito el estudio del sector del mueble en la Región de Murcia, centrado en el análisis y valoración de la empresa Fama Sofás, S.L., en adelante “la empresa”, desarrollando los principales objetivos:

- Estudio del contexto económico y sectorial de la industria del mueble.
- Análisis económico-financiero de la empresa y las principales competidoras en la industria del mueble de Yecla. Dicho análisis se realizará con los datos obtenidos de la base de datos SABI para los años 2016 a 2021.
- Análisis DAFO, realizado con las conclusiones obtenidas con la comparación de la empresa y sus competidoras.
- Valoración de la empresa a través del descuento de flujos para los años 2020 y 2021, introduciendo la variable inflación debido a su importancia en el contexto económico actual para la supervivencia de las empresas.

En el presente trabajo se realizará un especial seguimiento a la evolución y comparación de los datos económico-financieros en los años 2020 y 2021 debido a la incidencia que ha provocado la pandemia del COVID-19 sobre la evolución de los datos empresariales. En el año 2020 se produjo el inicio de la crisis pandémica y su recuperación se inició en el año 2021, incidiendo no sólo en los datos económico financieros sino afectando sensiblemente a la valoración de la empresa.

2.- LA EMPRESA FAMA SOFÁS, S.L.

Fama Sofás, S.L.U, empresa fundada en 1970, dedicada a la fabricación de sofás.

Su CIF es B73855090 y su CNAE (2009):3109 Fabricación de otros muebles.

En el año 2020 cuenta con 193 empleados y un importe neto de cifra de ventas de 27.654.016 euros.

Con una planta de producción de más de 20.000 m2 (ampliados en 2014), realiza el proceso productivo completo, fusionando diseño, tecnología y artesanía. Con una vocación eminentemente exportadora, la empresa está presente en más de 60 países alrededor de todo el mundo.

Datos de contacto de la empresa:

Fama Sofás, S.L.U.

C/ Dr. Jiménez Díaz s/n

Teléfono: 968751050

P.I. Las Teresas P.O. Box 41

30510 Yecla-Murcia

Primera empresa fabricante de sofás de España certificada en las Normas de ISO 9001 por Aenor, hace ya 24 años. Todas las materias primas son de primera calidad y están garantizadas.

Fama es el mayor productor de sofás del país. El 70% de la producción se destina a la exportación y nuestros productos se venden en más de 70 países en los cinco continentes.

Además, la empresa cuenta con un software para poder ver en 3D los sofás con distintas telas, una aplicación para ayudar a los clientes finales a elegir su sofá ideal, realidad aumentada, impresoras 3D a tamaño natural, y un largo etcétera de avances ya aplicados, además de un proyecto de digitalización 100% para el futuro.

Las limitaciones principales han sido no poder visitar las instalaciones de la empresa.

3.- CONTEXTO ECONÓMICO Y SECTORIAL

3.1.-PROYECCIONES MACROECONÓMICAS PARA LA ECONOMÍA ESPAÑOLA (2022-2025)

La tabla 1 muestra las proyecciones macroeconómicas para la economía española para los años 2023 y 2025. Dichas proyecciones son elaboradas por la Dirección General de Economía y Estadística, y publicadas por el Banco de España con carácter trimestral.

La fecha de cierre de recogida de información es el 30 de noviembre de 2022.

Se estima que el PIB de España llegue al 4,60% en 2022, produciéndose una contracción para llegar al 1,30 % en 2023. Para los años 2024 y 2025 se espera un incremento del PIB respecto a 2023 para llegar al 2,70% y 2,10% respectivamente.

La inflación general se estima que llegará al 8,40% en 2022 para producirse una desaceleración en los siguientes años para llegar al 4,9%, 3,60%, y 1,80% para los años 2023,2024, y 2025 respectivamente.

La inflación subyacente (IAPC sin energía ni alimentos) también se estima su descenso, pasando del 3,80% en 2022 al 3,40%, 2,20% y 1,80% para los años 2023, 2024 y 2025 respectivamente.

En cuanto a la tasa de paro se estima que se sitúe entre el 12,80% del año 2022 y el 12% del año 2025. Por lo tanto, una estabilidad media del 12% en los años proyectados.

PROYECCIONES MACROECONÓMICAS 2022-2025

	PROYECCIONES DE NOVIEMBRE DE 2022			
	2022	2023	2024	2025
PIB	4,60%	1,30%	2,70%	2,10%
IAPC (Índice armonizado de precios de consumo)	8,40%	4,90%	3,60%	1,80%
IAPC-Sin energía ni alimentos	3,80%	3,40%	2,20%	1,80%
TASA DE PARO (% de la población activa)	12,80%	12,90%	12,20%	12,00%

Tabla 1 PROYECCIONES MACROECONÓMICAS 2022-2025

FUENTE: BANCO DE ESPAÑA E INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA (2022)



GRÁFICO 1 PROYECCIONES MACROECONÓMICAS 2022-2025

FUENTE: BANCO DE ESPAÑA E INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA (2022)

FECHA DE CIERRE DE LAS PROYECCIONES: 24 DE NOVIEMBRE DE 2022

EVOLUCIÓN EURIBOR AÑO 2022 DATOS MEDIOS MENSUALES

ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV
-0,477%	0,335%	0,237%	0,013%	0,287%	0,852%	0,992%	1,249%	2,233%	2,629%	2,828%

Tabla 2 EVOLUCIÓN EURIBOR AÑO 2022

FUENTE: BANCO DE ESPAÑA



GRÁFICO 2 EVOLUCIÓN EURIBOR AÑO 2022

FUENTE: BANCO DE ESPAÑA

Como se puede comprobar en la tabla y gráfico 2 de la evolución del Euribor en el año 2022 hemos dejado claramente el escenario de tipos negativos. El Euribor 12M ha pasado del 0,013% en abril de 2022 a 2,828% en noviembre de 2022.

Esta evolución del Euribor incidirá sensiblemente en nuestra economía, que provocará un aumento considerable de la carga financiera tanto en familias, donde la mayoría de las hipotecas en los últimos años han sido referenciadas a un Euribor variable, como para las empresas.

Las empresas que se han endeudado al acudir a las ayudas de los préstamos ICO por la pandemia provocada por el COVID-19 verán que las cuotas de sus préstamos se incrementarán sensiblemente debido a que la mayoría de operaciones han sido referenciadas a un EURIBOR 12M más un diferencial. Además, dichos préstamos ICO solían concederse hasta con 24 meses de carencia de amortización de capital debido al parón de las ventas en determinados sectores.

PREVISIÓN EURIBOR 2023,2024

PREVISIÓN EURIBOR 2023 Y 2024

	2023	2024
EURIBOR 3M	3,50%	2,50%
EURIBOR 12M	4,00%	2,20%

Tabla 3 PREVISIÓN EURIBOR 2023-2024

FUENTE: DEPARTAMENTO DE ANÁLISIS BANKINTER (20/12/22)

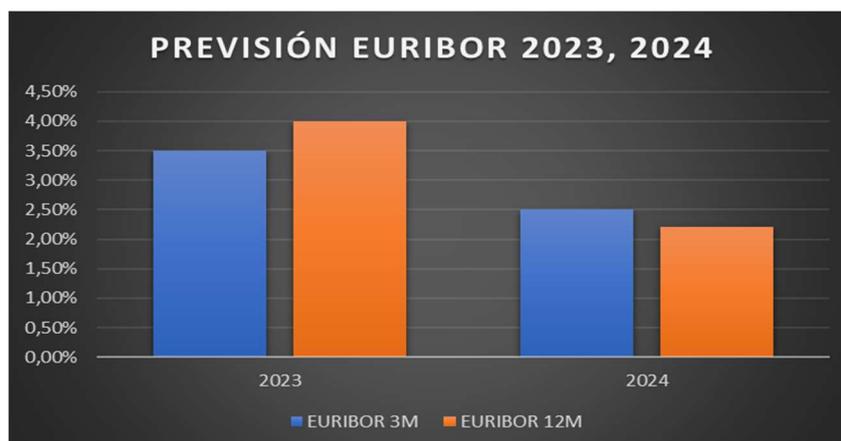


GRÁFICO 3 PREVISION EURIBOR 2023 Y 2024

FUENTE: DEPARTAMENTO DE ANÁLISIS BANKINTER (20/12/22)

El departamento de análisis de Bankinter (2022) nos muestra la previsión de la evolución del Euribor para los años 2023 y 2024 con fecha de actualización del 20/12/2022.

La previsión muestra un aumento del Euribor para 2023 con respecto al cierre de 2022 (datos reales del Banco de España), situándose el Euribor 3M en el 3,50% y el Euribor 12M en el 4%. Para el año 2024 las estimaciones revelan un descenso del Euribor 3M, situándose en el 2,50% y el Euribor12M en el 2,20%. Este descenso en las estimaciones de la evolución del Euribor viene provocado por la previsible estabilidad de la inflación en la zona euro.

3.2.- EVOLUCIÓN SECTORIAL

AÑO 2021: EL SECTOR DEL MUEBLE RECUPERA EL NIVEL DE VENTAS PREPANDEMIA, AUNQUE LOS INCREMENTOS DE COSTES COMPROMETEN EL CRECIMIENTO DEL MUEBLE EN ESPAÑA PARA 2022

AÑO	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
PROD. NACIONAL (MILL. EUROS)	3.993	3.716	3.830	3.991	4.227	4.364	4.484	4.608	4.153	4.648

Tabla 4 EVOLUCIÓN VENTAS SECTOR DEL MUEBLE

Fuente: Observatorio Español del Mercado del mueble. AIDIMME (2022).

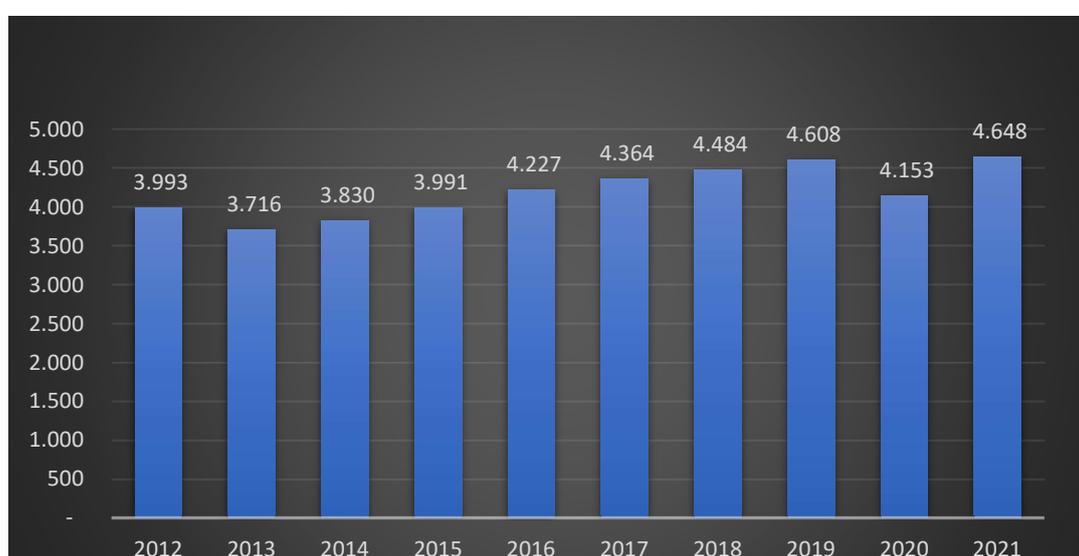


GRÁFICO 4 EVOLUCIÓN VENTAS SECTOR DEL MUEBLE

Fuente: Observatorio Español del Mercado del mueble. AIDIMME (2022).

El dato recoge mueble de hogar y oficina. No incluye colchones ni mobiliario destinado a comercios. Abril 2022

Este informe nos muestra la evolución de las ventas del sector del mueble desde el año 2012. Las ventas se han incrementado desde el año 2013 al año 2019 (año anterior a la pandemia provocada por el COVID-19) en un 24%. La pandemia del año 2020 provocó un descenso sensible de las ventas, pasando a 4.153 millones de euros, un descenso del 9,87%.

En el año 2021 (post-COVID) el nivel de ventas se equiparó al año 2019 con una cifra de 4.648 millones de euros.

4.- ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO DE FAMA SOFAS, S.L. Y DE LA COMPETENCIA DIRECTA

4.1- METODOLOGÍA

El análisis económico-financiero de la empresa nos aporta la información necesaria para conocer sus fortalezas y debilidades. Amat (2005). Los principales agentes que utilizan esta fuente de información son:

- Directivos: les ayuda en la toma de decisiones.
- Accionistas: les informa de la rentabilidad de sus inversiones y los riesgos asociados.
- Bancos: estudio de la viabilidad y garantías de las operaciones concedidas.
- Inversores: buscan el máximo de rentabilidad con el mínimo riesgo.
- Empleados: estabilidad y seguridad de su empleo.

En este apartado se estudiarán la POSICIÓN DE CRECIMIENTO y las principales ratios de Fama Sofás, S.L. y sus principales empresas competidoras:

- SITUACIÓN DE LIQUIDEZ.
- PERÍODO MEDIO DE MADURACIÓN.
- EQUILIBRIO FINANCIERO.
- NIVEL DE ENDEUDAMIENTO.
- ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD.
- ANÁLISIS DE LA PRODUCTIVIDAD.
-

Los datos obtenidos para el estudio económico financiero han sido obtenidos de la base de datos SABI para los años 2016,2017,2018,2019,2020 y 2021.

En cada apartado se citarán las referencias bibliográficas correspondientes, se explicarán las definiciones de las ratios y la comparación de la empresa Fama Sofás, S.L. y su comparación con las empresas seleccionadas.

4.2- POSICIÓN DE CRECIMIENTO

La posición de crecimiento hace referencia a la evolución de diferentes masas patrimoniales y cuentas de gastos de la empresa en relación al año precedente.

“El EVA o valor añadido económico tiene en consideración todos los costes financieros necesarios para acometer las inversiones en una empresa, que serán a su vez las que generen el beneficio del período. Cuando se habla de todos los costes financieros, no sólo se refiere a la carga financiera producida por la deuda externa, sino al coste que supone la inversión de los accionistas. Por tanto, también se incluye la rentabilidad mínima que exigen los accionistas por el hecho de invertir en la empresa.” (Eliseo y Pol Santandreu, 2000).

- CIFRA DE VENTAS.
- ACTIVO TOTAL.
- INMOVILIZADO.
- GASTOS DE PERSONAL.
- VALOR AÑADIDO

4.2.1- POSICIÓN DE CRECIMIENTO FAMAS SOFÁS, S.L.

	2016	VARIACIÓN	2017	VARIACIÓN	2018	VARIACIÓN	2019
VENTAS	26.389.894	4,63%	27.611.277	2,40%	28.275.136	1,27%	28.635.147
TOTAL ACTIVO	10.873.308	13,26%	12.315.379	11,40%	13.719.898	-1,51%	13.512.197
INMOVILIZADO	2.155.091	26,34%	2.722.669	40,78%	3.833.047	-4,11%	3.675.665
GASTOS DE PERSONAL	3.769.629	8,76%	4.099.985	7,39%	4.402.963	6,87%	4.705.265
VALOR AÑADIDO	5.446.747	-2,47%	5.312.419	10,62%	5.876.488	20,78%	7.097.678

	2019	VARIACIÓN	2020	VARIACIÓN	2021
VENTAS	28.635.147	-3,43%	27.654.016	28,28%	35.475.575
TOTAL ACTIVO	13.512.197	26,21%	17.053.651	77,89%	30.337.573
INMOVILIZADO	3.675.665	6,05%	3.898.009	158,33%	10.069.821
GASTOS DE PERSONAL	4.705.265	-4,23%	4.506.405	29,13%	5.819.001
VALOR AÑADIDO	7.097.678	-3,48%	6.850.691	33,58%	9.151.444

Tabla 5 POSICIÓN DE CRECIMIENTO FAMA SOFÁS, S.L.

FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA

VENTAS: incremento de las ventas desde el año 2016 hasta el año 2019, aunque con un incremento menor cada año. Descenso de las ventas en 2020 por la pandemia COVID-19, reflejando un -3,43% respecto al año anterior. Fuerte recuperación en el año 2021, con un 28,28% de incremento respecto al año 2020.

TOTAL DEL ACTIVO: incremento en todos los años a excepción del año 2019, con un descenso en el activo del balance del -1,51% respecto a 2018. Fuerte incremento del activo en el año 2020, con un 26,21% respecto al 2019 y, sobre todo, en el año 2021 con un incremento del 77,89% respecto al año 2020.

INMOVILIZADO: muestra el mismo comportamiento que en el activo del balance. Incremento anual a excepción del año 2019, con un descenso del 4,11% respecto al año 2018. Gran crecimiento del inmovilizado en el año 2021 con un 158,33% respecto al año 2020.

GASTOS DE PERSONAL: sólo se produce descenso en el año 2020, con un -4,23% respecto al año 2019. De nuevo, en el año 2021, se produce el mayor incremento de los gastos de personal con un 29,13% respecto al año 2020.

VALOR AÑADIDO: descenso en los años 2017 y 2020, con un decremento del -2,417% y -3,48% respecto a 2016 y 2019, respectivamente. Fuerte incremento del valor añadido en el año 2021, 33,58% respecto al año 2020.

4.2.2- ESTUDIO COMPARATIVO DE LA VARIACIÓN ABSOLUTA 2016-2021

	FAMA SOFÁS, S.L.	TAP. ACOM. YECLA, S.L.	TAP. PEDRO ORTIZ, S.L.	MOBEL YECLA TAP., S.L.	MOPAL TAP., .S.L.
VENTAS	34,43%	76,78%	76,50%	64,09%	117,60%
TOTAL ACTIVO	179,01%	112,36%	78,43%	79,80%	168,32%
INMOVILIZADO	367,26%	74,60%	124,94%	95,84%	274,70%
GASTOS DE PERSONAL	54,37%	73,75%	20,85%	36,06%	61,30%
VALOR AÑADIDO	68,02%	53,00%	41,76%	74,17%	200,38%

Tabla 6 ESTUDIO COMPARATIVO POSICIÓN DE CRECIMIENTO

FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA

VENTAS: Fama Sofás, S.L. es la que menos incremento absoluto tiene de todas las empresas estudiadas, reflejando un 34,43% en los años 2021-2016. El mayor incremento lo tiene Mopal Tapizados, S.L., con un 117,60%.

TOTAL ACTIVO: Fama Sofás, S.L. es la que más incremento ha tenido, con un 179,01%. La empresa que menos incremento es Tapizados Pedro Ortiz, S.L., con un 78,43%.

INMOVILIZADO: gran diferencia en el incremento de Fama Sofás, S.L. con respecto a la competencia. Un 367,26% de incremento, por un 74,60% de la que menor incremento ha tenido, Tapizados Acomodel Yecla, S.L.

GASTOS DE PERSONAL: mayor incremento de la empresa Tapizados Acomodel Yecla, S.L, con un 73,75%. Fama Sofás, S.L., ocupa la tercera posición con un 54,37% de incremento.

VALOR AÑADIDO: Mopal Tapizados, S.L. es la empresa que más valor añadido refleja con un 200,38%. Fama Sofás, S.L., está en tercera posición con un 68,02%.

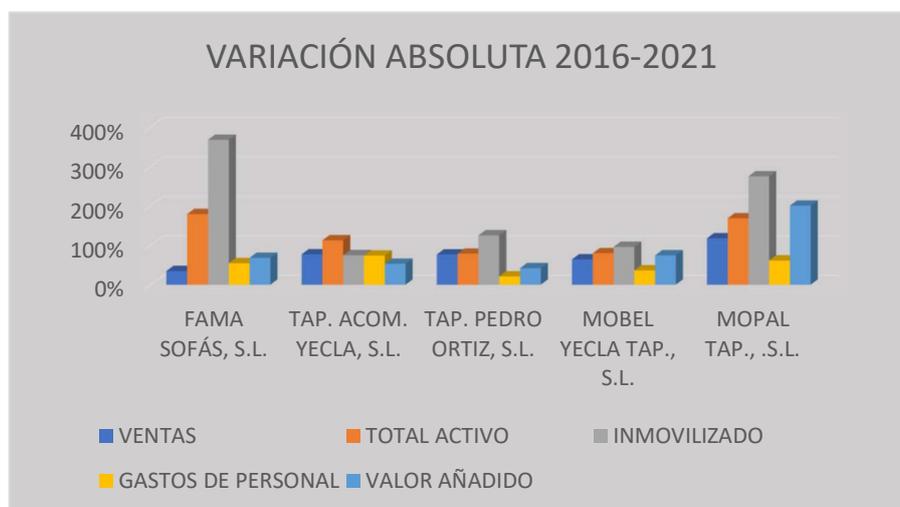


GRÁFICO 5 ESTUDIO COMPARATIVO DE LA VARIACIÓN ABSOLUTA 2016-2021

FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA

4.3.- SITUACIÓN DE LIQUIDEZ

Las definiciones de las siguientes ratios de liquidez están basadas en Amat (2005)

LIQUIDEZ A CORTO PLAZO: relación entre el activo corriente de la empresa, descontando las existencias y el pasivo corriente. Se le denomina también test ácido, ya que estamos considerando la parte más líquida de nuestro activo corriente.

LIQUIDEZ A MEDIO PLAZO: ratio que divide el activo corriente entre el pasivo corriente. Mide la capacidad que tiene la empresa para atender sus deudas a corto plazo.

GARANTÍA A LARGO PLAZO: pone en relación el volumen de activo de la empresa dividiéndolo con la suma del pasivo no corriente y el pasivo corriente.

4.3.1.- SITUACIÓN DE LIQUIDEZ FAMA SOFÁS, S.L.

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
LIQUIDEZ A CORTO PLAZO	141,13%	134,59%	119,10%	124,44%	148,29%	143,64%
LIQUIDEZ A MEDIO PLAZO	174,49%	172,21%	164,76%	179,22%	188,60%	178,11%
GARANTÍA A LARGO PLAZO	193,84%	193,51%	185,75%	209,41%	188,35%	151,94%
EXISTENCIAS SOBRE ACTIVO	15,33%	17,01%	19,97%	22,25%	16,49%	12,93%
DEUDORES SOBRE ACTIVO	44,80%	45,04%	33,33%	31,26%	32,74%	30,89%

Tabla 7 SITUACIÓN DE LIQUIDEZ FAMA SOFÁS, S.L.

FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA

LIQUIDEZ A CORTO PLAZO: Se sitúa esta ratio entre el 119,10% del año 2018 y el 148% del año 2020. Mantiene un 143,64% en el año después de la pandemia, año 2021.

LIQUIDEZ A MEDIO PLAZO: Buenos niveles de liquidez en todos los años. Por encima del 164% en todos los años. A tenor de los resultados obtenidos no debería tener problemas en el corto plazo.

GARANTÍA A LARGO PLAZO: Máximo nivel en el año 2019, con un 209,41%, para descender a un 151,94% en el año 2021 tras los ajustes realizados después de la pandemia.

EXISTENCIAS SOBRE ACTIVO: Incremento de existencias sobre activo desde el año 2016 al año 2019, mostrando unos niveles del 15,33% y 22,25% respectivamente. Descenso del nivel de existencias sobre activo en el año 2020 con un 16,49% y de un 12,93% en el año 2021. Este descenso provoca en la empresa una mejora en el fondo de maniobra.

DEUDORES SOBRE ACTIVO: Desde el año 2019 se sitúa en niveles cercanos al 30%. Descenso de la ratio respecto al 44,80% del año 2016 y 45,04% del año 2017.

4.3.2.- ESTUDIO COMPARATIVO DE LIQUIDEZ MEDIA

	FAMA SOFÁS, S.L.	TAP. ACOM. YECLA, S.L.	TAP. PEDRO ORTIZ, S.L.	MOBEL YECLA TAP., S.L.	MOPAL TAP., S.L.
LIQUIDEZ A CORTO PLAZO	135,20%	415,77%	133,81%	98,23%	166,23%
LIQUIDEZ A MEDIO PLAZO	176,23%	543,69%	179,67%	120,82%	192,82%
GARANTÍA A LARGO PLAZO	187,13%	687,44%	191,18%	133,37%	191,97%
EXISTENCIAS SOBRE ACTIVO	17,33%	15,86%	22,68%	13,74%	11,91%
DEUDORES SOBRE ACTIVO	36,34%	23,35%	47,47%	44,89%	49,10%

Tabla 8 ESTUDIO COMPARATIVO LIQUIDEZ MEDIA

FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA

LIQUIDEZ A CORTO PLAZO: Destaca la empresa Tapizados Acomodel Yecla, S.L., con un 415,77% de media. Nuestra empresa está en tercera posición con un 135,20%.

LIQUIDEZ A MEDIO PLAZO: Tapizados Acomodel Yecla, S.L., vuelve a destacar con un 543,69% de media. Fama Sofás, S.L., tiene la cuarta posición con una ratio media del 176,23%.

GARANTÍA A LARGO PLAZO: De nuevo Tapizados Acomodel Yecla, S.L., tiene una media sensiblemente superior al resto con una ratio de 687,44%. Nuestra empresa vuelve a estar en cuarta posición con un 187,13%.

EXISTENCIAS SOBRE ACTIVO: La empresa que menor ratio presenta es Mopal Tapizados, S.L., con una media del 11,91%. Nuestra empresa ocupa la cuarta posición con un 17,33% de ratio.

DEUDORES SOBRE ACTIVO: Tapizados Acomodel Yecla, S.L., es la empresa que menor ratio tiene con un 23,35%, seguida por Fama Sofás, S.L., con un 36,34%. Las demás empresas están con una media superior al 44%.

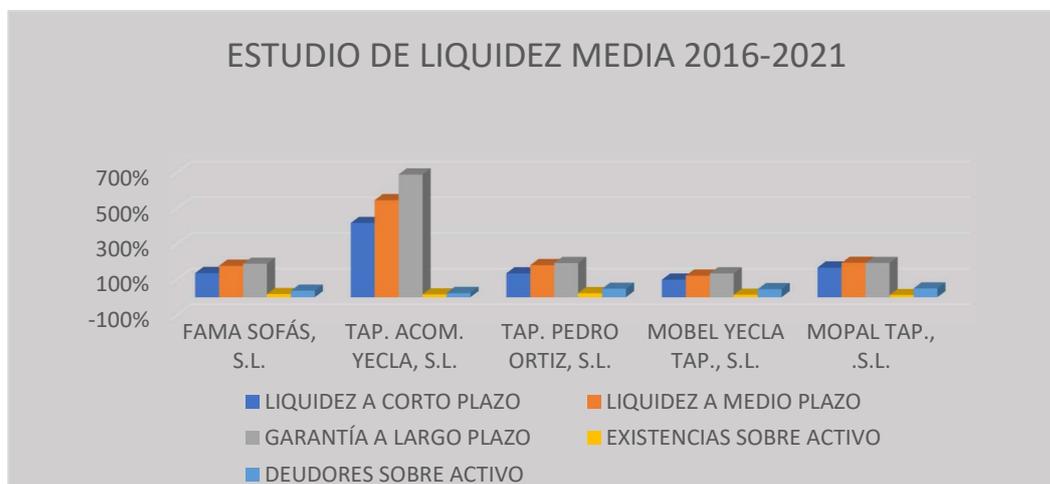


GRÁFICO 6 ESTUDIO COMPARATIVO DE LIQUIDEZ MEDIA 2016-2021

FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA

4.4.- PERÍODO MEDIO DE MADURACIÓN (PMM)

El período medio de maduración o ciclo de explotación de la empresa comercial es el tiempo que transcurre desde que se realiza el pago a los proveedores al comprar las materias primas y el cobro a los clientes por la venta de productos terminados.

La obtención del PMM se realiza en las siguientes etapas:

- 1) PERÍODO MEDIO DE ALMACENAMIENTO: en la empresa comercial es el período que transcurre desde que se compran las existencias hasta que son vendidas.
La rotación de existencias es el cociente entre los aprovisionamientos anuales y las existencias del balance de situación. Nos ofrece el número de veces que se renueva el almacén. En este caso, ya que los datos del balance tienen carácter estático y muestran la situación de la empresa a final de año, sería conveniente utilizar el valor de las existencias medias en el almacén. Para obtener el período medio de almacenamiento se divide el año comercial 360 entre la rotación de existencias.
- 2) PERÍODO MEDIO DE COBRO: período de tiempo existente desde que las existencias salen del almacén para su venta hasta que son cobradas de los clientes.
- 3) PERÍODO MEDIO DE PAGO: período medio que transcurre desde que las existencias son pedidas al proveedor y se produce finalmente el pago económico.

Todos los datos de rotación de existencias, período medio de cobro y de pago han sido obtenidos de la base de datos SABI.

4.4.1.- PERÍODO MEDIO DE MADURACIÓN FAMA SOFÁS, S.L.

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
ROTAC. EXIST.	15,84	13,2	10,34	9,54	9,86	9,07
PMA	23	27	35	38	37	40
PMC	66	72	58	53	73	95
PMP	27	37	30	35	44	42
PMME	89	99	93	91	110	135
PMMF	62	62	63	56	66	93

Tabla 9 PMM FAMA SOFÁS, .L.

FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA

PMA: la cifra más baja la presenta la empresa en el año 2016 con 23 días. Se ha ido incrementado progresivamente hasta alcanzar los 40 días en el año 2021.

PMC: fuerte incremento del período medio de cobro de la empresa desde el año 2020 con 73 días a 95 días en el año 2021.

PMP: en los dos últimos años la empresa presenta períodos medios de pago por encima de los 42 días.

PMME: el período medio de maduración económico se ha incrementado sensiblemente desde el año 2019. Ha pasado de 110 días en 2020 a 135 días en el año 2021.

-PMMF: empeoramiento del período medio de maduración financiero respecto al año 2020, pasando de 66 días en 2020 a 93 días en el año 2021.

4.4.2- ESTUDIO COMPARATIVO PMMF DE LOS AÑOS 2020-2021

	PMMF 2020	PMMF 2021
FAMA SOFÁS, S.L.	66	93
TAPIZADOS ACOMODEL YECLA, S.L.	78	72
TAPIZADOS PEDRO ORTIZ, S.L.	83	77
MOBEL YECLA TAPIZADOS, S.L.	124	85
MOPAL TAPIZADOS, S.L.	56	62

Tabla 10 ESTUDIO COMPARATIVO PMMF 2020-2021

FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA

En este estudio comparativo del período medio de maduración financiero se ha tenido en cuenta los años 2020 y 2021 para ver la incidencia del Covid-19 en el circulante de la empresa.

PMMF 2020: Es la empresa Mobel Yecla Tapizados, S.L., la que presenta un mayor valor con 124 días, por lo tanto, es la que peor comportamiento tiene ya que se considera que el período medio de maduración financiero debe ser lo más bajo posible. La empresa Mopal Tapizados, S.L. es la que mejor valor tiene con 56 días, seguida de Fama Sofás, S.L., con 66 días.

PMMF 2021: Igualmente es la empresa Mopal Tapizados, S.L. tiene el mejor valor con 62 días. Ahora es la empresa Fama Sofás, S.L. la que peor comportamiento tiene con 93 días.

4.5.- EQUILIBRIO FINANCIERO

El equilibrio financiero se mide realizando el cálculo del capital circulante (diferencia entre el activo corriente y el pasivo corriente). A continuación, se estudiarán dos ratios:

ACTIVO CIRCULANTE/ACTIVO: nos pone de manifiesto que parte del activo del balance de las empresas se podría hacer disponible en el corto plazo.

CAPITAL CIRCULANTE/VENTAS: nos compara qué capital circulante tiene la empresa en relación a su cifra de ventas.

4.5.1.- EQUILIBRIO FINANCIERO FAMA SOFÁS, S.L.

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
ACTIVO CIRCULANTE/ ACTIVO	80,18%	77,89%	72,06%	72,80%	77,14%	66,81%
CAP. CIRCULANTE /VENTAS	14,10%	14,57%	13,74%	15,18%	22,35%	25,05%

Tabla 11 EQUILIBRIO FINANCIERO FAMA SOFÁS, S.L.

FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA

ACTIVO CIRCULANTE/ACTIVO: es en el año 2021 donde refleja una ratio inferior con 66,81%. En el año 2016 es cuando esta ratio presenta un valor máximo en el período estudiado con un 80,18%.

CAPITAL CIRCULANTE/VENTAS: ente los años 2016 y 2019 la empresa se mueve en unos niveles ente el 13% y el 15,18%. La ratio asciendo en el año 2020 al 22,35% y donde muestra un valor máximo es en el año 2021 con un 25,05%.

4.5.2- ESTUDIO COMPARATIVO EQUILIBRIO FINANCIERO MEDIO

	FAMA SOFÁS, S.L.	TAP. ACOM. YECLA, S.L.	TAP. PEDRO ORTIZ, S.L.	MOBEL YECLA TAP., S.L.	MOPAL TAP., S.L.
ACTIVO CIRCULANTE/ ACTIVO	74,48%	67,55%	88,54%	71,03%	83,92%
CAP. CIRCULANTE /VENTAS	17,50%	45,23%	20,82%	8,66%	12,34%

Tabla 12 ESTUDIO COMPARATIVO EQUILIBRIO FINANCIERO

FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA

ACTIVO CIRCULANTE/ACTIVO: la empresa que muestra una mayor ratio es Tapizados, Pedro Ortiz, S.L., con un 88,54%, siendo Tapizados Acomodel Yecla, S.L. la que menor valor tiene con un 67,55%. La empresa Fama Sofás, S.L., está en tercera posición con un 74,48%

CAPITAL CIRCULANTE /VENTAS: la empresa que mayor ratio tiene es Tapizados Acomodel Yecla, S.L., con un 45,23%, siendo Mobel Yecla Tapizados, S.L., con un 8,66% la que menor valor muestra. La empresa Fama Sofás, S.L., está en tercera posición con un 17,50%.

4.6- NIVEL DE ENDEUDAMIENTO

El análisis del nivel de endeudamiento está basado en los conceptos desarrollados por Bernal García, García Pérez de Lema, (2009)

AUTONOMÍA FINANCIERA: Estudia el porcentaje que representa el patrimonio neto sobre el total de la estructura financiera (patrimonio neto más total pasivo). Constituye el grado de capitalización de la empresa.

RECURSOS PERMANENTES: Estudia el porcentaje que representan los recursos permanentes sobre el total de la estructura financiera de la empresa.

CAPACIDAD DE DEVOLUCIÓN DE DEUDAS: Relación entre los recursos generados durante el ejercicio económico con el total del pasivo de la empresa. Mide la suficiencia de la empresa para hacer frente al total de sus deudas con los recursos (beneficios más amortizaciones) que ella misma es capaz de generar.

COSTE MEDIO DE LOS RECURSOS AJENOS: Cociente entre los gastos financieros y los pasivos corrientes y no corrientes con coste.

CARGA FINANCIERA: relación entre los gastos financieros y el importe neto de la cifra de negocios.

4.6.1.- NIVEL DE ENDEUDAMIENTO FAMA SOFÁS, S.L.

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
AUTONOMÍA FINANCIERA	48,41%	48,32%	46,16%	52,25%	46,91%	34,19%
% RECURSOS PERMANENTES	54,05%	54,77%	56,26%	59,38%	59,10%	62,49%
CAPACIDAD DEVOLUCIÓN DEUDAS	26,06%	16,46%	17,82%	32,08%	21,72%	14,87%
COSTE MEDIO RECURSOS AJENOS	0,20%	0,59%	0,53%	0,70%	0,71%	0,96%
CARGA FINANCIERA	0,02%	0,05%	0,07%	0,06%	0,10%	0,29%
%DEUDA L/P SOBRE DEUDA TOTAL	10,93%	12,47%	18,76%	14,94%	22,96%	43,01%
%DEUDA C/P SOBRE DEUDA TOTAL	89,07%	87,53%	81,24%	85,06%	77,04%	56,99%
%DEUDA L/P SOBRE ACTIVO TOTAL	5,64%	6,45%	10,10%	7,14%	12,19%	28,30%
%DEUDA C/P SOBRE ACTIVO TOTAL	45,95%	45,23%	43,74%	40,62%	40,90%	37,51%

Tabla 13 NIVEL DE ENDEUDAMIENTO FAMA SOFÁS, S.L.

FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA

AUTONOMÍA FINANCIERA: la empresa ha empeorado su nivel de capitalización en el año 2021 con un 34,19%. Su nivel de autonomía financiera se había mantenido anteriormente entre el 46,16% del año 2018 y el 52,25% del año 2019.

RECURSOS PERMANENTES: el porcentaje de recursos permanentes en el año 2021 es el mayor de todos los años. Ha aumentado un 3,39% respecto al año 2020. En los años precedentes se ha mantenido entre el 54% y 59%.

CAPACIDAD DE DEVOLUCIÓN DE DEUDAS: ha disminuido sensiblemente en el año 2021 con un 14,87% respecto al año 2020. El mayor valor de la serie se produce en el año 2019 con un 32,08%, siendo en peor valor en este último año 2021.

COSTE MEDIO DE LOS RECURSOS AJENOS: la empresa presenta en el año 2021 el peor valor de los años estudiados con un 0,96%. Incremento del coste medio de los recursos ajenos desde el año 2018 con un 0,53% hasta el 2021, con el 0,96%.

CARGA FINANCIERA: como consecuencia del incremento de los gastos financieros de la empresa se ha producido un aumento sensible de la carga financiera en el año 2021 con un valor del 0,29%. La empresa se había movido entre un 0,02% de carga financiera en el año 2016 al 0,10% del año 2020.

PORCENTAJE DEUDA L/P SOBRE DEUDA TOTAL: Aumento de la deuda a L/P de la empresa en el año 2021 con un 43,01% sobre la deuda total. Incremento de deuda a L/P desde el año 2019, donde presentaba un 14,94%.

PORCENTAJE DEUDA C/P SOBRE DEUDA TOTAL: Como consecuencia del apartado anterior desarrollo a la inversa de la ratio. Disminución sensible del porcentaje de deuda a C/P al 56,99% en el año 2021.

PORCENTAJE DEUDA L/P SOBRE ACTIVO TOTAL: El mayor valor se produce en el año 2021 con un 28,30%. En los años anteriores, el porcentaje de deuda a L/P sobre el activo total se había movido entre el 5,64% del año 2016 y el 12,19% del año 2020.

PORCENTAJE DEUDA C/P SOBRE ACTIVO TOTAL: Descenso progresivo desde el año 2016 con un 45,95% al 37,51% del año 2021.

4.6.2- ESTUDIO COMPARATIVO NIVEL DE ENDEUDAMIENTO MEDIO

	FAMA SOFÁS, S.L.	TAP. ACOM. YECLA, S.L.	TAP. PEDRO ORTIZ, S.L.	MOBEL YECLA TAP., S.L.	MOPAL TAP., S.L.
AUTONOMÍA FINANCIERA	46,04%	84,94%	47,41%	24,96%	42,44%
% RECURSOS PERMANENTES	57,67%	87,36%	50,43%	39,17%	49,38%
CAPACIDAD DEVOLUCIÓN DEUDAS	21,50%	122,25%	18,47%	6,25%	42,04%
COSTE MEDIO RECURSOS AJENOS	0,62%	39,96%	3,13%	1,87%	3,96%
CARGA FINANCIERA	0,10%	0,33%	0,19%	0,58%	0,16%
%DEUDA L/P SOBRE DEUDA TOTAL	20,51%	14,49%	5,71%	18,78%	13,70%
%DEUDA C/P SOBRE DEUDA TOTAL	79,49%	85,51%	94,29%	81,22%	86,30%
%DEUDA L/P SOBRE ACTIVO TOTAL	11,64%	2,42%	3,02%	14,22%	6,94%
%DEUDA C/P SOBRE ACTIVO TOTAL	42,33%	12,64%	49,57%	60,83%	50,62%

Tabla 14 ESTUDIO COMPARATIVO NIVEL DE ENDEUDAMIENTO MEDIO

FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA

AUTONOMÍA FINANCIERA: la empresa de referencia ocupa la tercera posición con un 46,04%. Destaca Tapizados Acomodel Yecla, S.L. con un valor del 84,94%.

RECURSOS PERMANENTES: segunda posición para la empresa Fama Sofás, S.L. con un 57,67%, detrás de nuevo de Tapizados Acomodel Yecla, S.L.

CAPACIDAD DE DEVOLUCIÓN DE DEUDAS: la empresa de estudio presenta un 21,50%, muy por detrás de Tapizados Acomodel Yecla, S.L., que presenta un 122,25% y de Mopal Tapizados, S.L., con un 42,04%.

COSTE MEDIO RECURSOS AJENOS: Menor ratio de las analizadas en cuanto al coste medio de los recursos ajenos. Tiene un 0,62% de media.

CARGA FINANCIERA: También tiene la empresa de estudio la menor ratio, con un 0,10%.

PORCENTAJE DEUDA L/P SOBRE DEUDA TOTAL: la empresa Fama Sofás, S.L. es la que más deuda a L/P tienen con un 20,51%.

PORCENTAJE DEUDA C/P SOBRE DEUDA TOTAL: por el contrario, tiene un 79,49% de porcentaje de deuda a c/p sobre deuda total. El menor valor de todas las empresas.

PORCENTAJE DEUDA L/P SOBRE ACTIVO TOTAL: la empresa Fama Sofás, S.L. es la segunda que más ratio tiene con un 11,64%, por detrás de Mobel Yecla Tapizados, S.L., que tiene un 14,22%.

PORCENTAJE DEUDA C/P SOBRE ACTIVO TOTAL: la empresa Fama Sofás, S.L. ocupa la cuarta posición, con un 42,33% de deuda a C/P sobre el activo total.

4.7.- ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD

El análisis de la rentabilidad está basado en los conceptos desarrollados en el siguiente artículo: Bernal y García Pérez de Lema (2009)

RENTABILIDAD ECONÓMICA: la rentabilidad económica mide la relación entre el resultado antes de intereses e impuestos (BAII) y el activo total de la explotación. Mide la rentabilidad que se obtiene de las inversiones del ciclo de explotación sin considerar cuál es la estructura financiera de la empresa.

RENTABILIDAD FINANCIERA: es el porcentaje de rendimiento obtenido en la empresa sobre los recursos propios. Mide, en términos financieros, las rentas que alcanzan los propietarios de la empresa en función del riesgo que asumen.

APALANCAMIENTO FINANCIERO: efecto que provoca la utilización del endeudamiento sobre la rentabilidad financiera de la empresa. Es el cociente entre la rentabilidad financiera y la rentabilidad económica.

4.7.1- ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD FAMA SOFÁS, S.L.

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
RENTABILIDAD ECONÓMICA	11,86%	6,95%	7,01%	13,55%	10,74%	9,17%
RENTABILIDAD FINANCIERA	20,74%	11,79%	12,75%	21,83%	18,51%	23,04%
APALANCAMIENTO FINANCIERO	174,95%	169,68%	182,01%	161,08%	172,34%	251,26%

Tabla 15 ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD FAMA SOFÁS, S.L.

FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA.

RENTABILIDAD ECONÓMICA: para Fama Sofás, S.L. está disminuyendo desde el año 2019 que tenía un 13,55% al 9,17% del año 2021.

RENTABILIDAD FINANCIERA: la empresa de estudio presenta el mayor valor de la serie con un 23,04%. Fuerte mejora de la rentabilidad financieras desde el año 2020 (COVID-19), donde la empresa tenía un 18,51% de rentabilidad financiera.

APALANCAMIENTO FINANCIERO: el mayor valor de la empresa de referencia es en el año 2021 como consecuencia del aumento de la rentabilidad financiera y la disminución de la rentabilidad económica. Presenta en este año un 251,26% incrementándose desde el año 2019.

4.7.2- ESTUDIO COMPARATIVO SOBRE ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD MEDIA

	FAMA SOFÁS, S.L.	TAP. ACOM. YECLA, S.L.	TAP. PEDRO ORTIZ, S.L.	MOBEL YECLA TAP., S.L.	MOPAL TAP., S.L.
RENTABILIDAD ECONÓMICA	9,88%	19,51%	10,52%	4,64%	22,31%
RENTABILIDAD FINANCIERA	18,11%	18,57%	16,71%	12,50%	44,49%
APALANCAMIENTO FINANCIERO	185,22%	94,86%	159,40%	259,15%	264,76%

Tabla 16 ESTUDIO COMPARATIVO SOBRE ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD MEDIA

FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA

RENTABILIDAD ECONÓMICA: la empresa Fama Sofás, S.L. está en cuarta posición con una media de rentabilidad económica del 9,88%. Destaca Mopal Tapizados, S.L. con un 22,31% y Tapizados Acomodel Yecla, S.L. con un 19,51%.

RENTABILIDAD FINANCIERA: tercera posición para la empresa en relación a la media de sus competidoras con un 18,11%. Mopal Tapizados, S.L. destaca con un 44,49% de rentabilidad financiera media.

APALANCAMIENTO FINANCIERO: la empresa Fama Sofás, S.L. ocupa la tercera posición con una ratio de 185,22% en apalancamiento financiero medio. Lidera Mopal Tapizados, S.L., con un 264,76% y Mobel Yecla Tapizados, S.L. con un 259,15%.

4.8- ANÁLISIS DE LA PRODUCTIVIDAD

El análisis de la productividad está basado en los conceptos desarrollados en el siguiente artículo: Bernal García y García Pérez de Lema (agosto 2009)

El valor añadido se considera el aumento de riqueza generada por la actividad de una empresa en el período considerado (diferencia entre el valor de la producción de bienes y servicios y el valor de la compra de las adquisiciones exteriores).

PRODUCTIVIDAD POR EMPLEADO: cociente entre el valor añadido y el número de empleados de la empresa.

PRODUCTIVIDAD SOBRE IMPORTE NETO VENTAS: cociente entre el valor añadido y el importe neto de la cifra de negocios.

PRODUCTIVIDAD SOBRE GASTOS DE PERSONAL: cociente entre el valor añadido y los gastos de personal de la empresa.

4.8.1.- ANÁLISIS DE LA PRODUCTIVIDAD FAMA SOFÁS, S.L.

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
PROD./EMPLEADO	36.071	32.592	33.580	39.432	35.496	38.942
PROD./IMP. NETO VENTAS	20,64%	19,24%	20,78%	24,79%	24,77%	25,80%
PROD./GASTOS DE PERSONAL	144,49%	129,57%	133,47%	150,85%	152,02%	157,27%

Tabla 17 ANÁLISIS DE LA PRODUCTIVIDAD FAMA SOFÁS, S.L.

FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA

PRODUCTIVIDAD POR EMPLEADO: La empresa ha mejorado la productividad en el año 2021 con 38.942 euros sobre los 35.496 del año 2020. El mayor valor de la serie lo presenta el año 2019 con 39.432 euros.

PRODUCTIVIDAD SOBRE IMPORTE NETO VENTAS: El año 2021 ha sido el mejor de la serie con un 25,80%.

PRODUCTIVIDAD SOBRE GASTOS DE PERSONAL: Al igual que en el caso anterior es en el año 2021 donde la empresa presenta un mayor valor con un 157,27%.

4.8.2- ESTUDIO COMPARATIVO SOBRE LA PRODUCTIVIDAD MEDIA

	FAMA SOFÁS, S.L.	TAP. ACOM. YECLA, S.L.	TAP. PEDRO ORTIZ, S.L.	MOBEL YECLA TAP., S.L.	MOPAL TAP., S.L.
PROD./EMPLEADO	36.019	50.126	33.323	28.548	45.817
PROD./IMP. NETO VENTAS	22,67%	31,95%	19,44%	21,44%	18,14%
PROD./GASTOS DE PERSONAL	144,61%	230,81%	155,11%	128,84%	198,67%

Tabla 18 ESTUDIO COMPARATIVO SOBRE LA PRODUCTIVIDAD MEDIA

FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA

PRODUCTIVIDAD POR EMPLEADO: la empresa, con 36.019 euros de media, ocupa la tercera posición por detrás de Tapizados Acomodel Yecla, S.L. que tiene 50.126 euros y Mopal Tapizados, S.L., con una media de 45.817 euros.

PRODUCTIVIDAD SOBRE IMPORTE NETO VENTAS: en esta ratio la empresa ocupa la segunda posición con 22,67%, por detrás de Tapizados Acomodel Yecla, S.L. que muestra un 31,95%.

PRODUCTIVIDAD SOBRE GASTOS DE PERSONAL: cuarta posición para la empresa con un 144,61%. Lidera Tapizados Acomodel Yecla, S.L. con un 230,18%.

4.9.- MÉTODO DEL CREDIT SCORING

En este apartado se van a estudiar dos modelos de método del CREDIT SCORING comparando los resultados del año 2020 (pandemia COVID-19) y el año 2021, año de recuperación.

El método del CREDIT SCORING:

- Es una herramienta actual desde el punto de vista estadístico.
- Nos permite obtener un porcentaje de acierto sobre el 90%.
- Nos permite discriminar ya que, en función de los ratios obtenidos, podemos aceptar o rechazar a clientes.
- Se estudia la solvencia futura de los clientes.
- Permite reducir al decisor en cuanto a la subjetividad de las decisiones tomadas.

A) MODELO DE ALTMAN. Máster COFIC (2022).

Establece una puntuación a la variable N en función de la siguiente ecuación:

$$\mathbf{N=1.2*(F.ROTACIÓN/ACTIVO)+1.4*(RESERVAS/ACTIVO)+3.33*(E.B.E./ACTIVO)+0.6*(FROPIOS/DEUDAS)+1.0*(VENTAS/ACTIVO)}$$

Si $N < 1.81$ Situación financiera mala.

Si $1.81 < N < 2.675$ Situación financiera de incertidumbre.

Si $N > 2.675$ Situación financiera buena.

B) MODELO DE KANNITZ. Máster COFIC (2022).

En este caso el modelo establece una puntuación a la variable K en función de la siguiente ecuación:

$$\mathbf{K= 0.05*X1+1.65*X2+3.55*X3-1.06*X4-0.33*X5}$$

X1= BENEFICIO NETO/CAPITALES PROPIOS

X2= TOTAL ACTIVO REAL/DEUDAS TOTALES

X3= (DISPONIBLE+CLIENTES+EFFECTOS A COBRAR) /EXIGIBLE A CORTO

X4= (DISPONIBLE+REALIZABLE CON STOCKS) /EXIGIBLE A CORTO

X5= TOTAL DEUDA/CAPITALES PROPIOS

K de 0 a 7 Solvente.

K de -3 a 0 Zona de Penumbra.

K de -7 a -3 Insolvente.

4.9.1.- MODELO DE ALTMAN 2020

	F.ROTACIÓN	TOTAL ACTIVO	RESERVAS	E.B.E	F.PROPIOS	TOTAL DEUDAS	CIFRA VENTAS
1-FAMA SOFAS, S.L.	6.180.045	17.053.651	4.188.236	2.317.838	7.999.436	9.054.215	27.654.016
2-TAPIZADOS ACOMODEL, S.L.	11.399.698	19.402.552	16.575.744	3.898.042	16.756.048	2.646.504	21.352.325
3-TAPIZADOS PEDRO ORTIZ, S.L.	4.009.644	10.172.018	2.873.586	1.500.754	4.900.596	5.271.422	15.729.186
4-MOBEL YECLA TAPIZADOS	3.580.492	12.497.593	2.631.409	811.164	2.661.460	9.836.133	12.407.521
5-MOPAL TAPIZADOS, S.L.	2.381.012	4.742.904	2.736.659	1.423.900	2.742.659	2.000.245	10.919.639

	F.ROT/T.ACT	RESERV/ACT	EBE/ACT	F.P./T. DEUD.	VTAS/T.ACTIV.
FAMA SOFAS, S.L.	36,24%	24,56%	13,59%	88,35%	162,16%
TAPIZADOS ACOMODEL, S.L.	58,75%	85,43%	20,09%	633,14%	110,05%
TAPIZADOS PEDRO ORTIZ, S	39,42%	28,25%	14,75%	92,97%	154,63%
MOBEL YECLA TAPIZADOS	28,65%	21,06%	6,49%	27,06%	99,28%
MOPAL TAPIZADOS, S.L.	50,20%	57,70%	30,02%	137,12%	230,23%

Tabla 19 RATIOS MODELO DE ALTMAN 2020

FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA

$$N=1.2*(F.ROTACIÓN/ACTIVO)+1.4*(RESERVAS/ACTIVO)+3.33*(E.B.E./ACTIVO)+0.6*(FPROPIOS/DEUDAS)+1.0*(VENTAS/ACTIVO)$$

N1=	3,38298128
N2=	7,46940681
N3=	3,4639303
N4=	2,00984451
N5=	5,53494979

Tabla 20 RESULTADOS MODELO DE ALTMAN 2020

FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA

La empresa ocupa el cuarto lugar de las empresas analizadas con un valor de N1 de 3,38, muy alejada de la empresa Tapizados Acomodel, S.L. que tiene un valor de N2 de 7,46, sobre todo producido por su alto valor de excedente bruto de explotación y la relación de fondos propios en relación al total de deuda.

Sólo la empresa Mobel Yecla Tapizados, S.L. tiene una situación de incertidumbre en función del valor de N4.

4.9.2.- MODELO DE ALTMAN 2021

	F.ROTACIÓN	TOTAL ACTIVO	RESERVAS	E.B.E	F.PROPIOS	TOTAL DEUDAS	CIFRA VENTAS
1-FAMA SOFAS, S.L.	8.888.131	30.337.573	6.559.749	3.361.287	10.370.949	19.966.624	35.475.575
2-TAPIZADOS ACOMODEL, S.L.	12.711.091	22.285.929	19.371.513	3.813.414	19.551.817	2.744.112	27.007.732
3-TAPIZADOS PEDRO ORTIZ, S.L.	4.428.210	11.346.489	3.776.062	1.375.170	5.803.072	5.543.417	21.458.017
4-MOBEL YECLA TAPIZADOS	3.561.665	13.324.628	3.459.778	1.190.706	3.489.829	9.834.799	18.465.819
5-MOPAL TAPIZADOS, S.L.	3.247.014	5.614.356	3.567.271	1.520.635	3.573.271	2.041.085	14.578.537

	F.ROT/T.ACT	RESERV/ACT	EBE/ACT	F.P./T. DEUD.	VTAS/T.ACTIV.
FAMA SOFAS, S.L.	29,30%	21,62%	11,08%	51,94%	116,94%
TAPIZADOS ACOMODEL, S.L.	57,04%	86,92%	17,11%	712,50%	121,19%
TAPIZADOS PEDRO ORTIZ, S	39,03%	33,28%	12,12%	104,68%	189,12%
MOBEL YECLA TAPIZADOS	26,73%	25,97%	8,94%	35,48%	138,58%
MOPAL TAPIZADOS, S.L.	57,83%	63,54%	27,08%	175,07%	259,67%

Tabla 21RATIOS MODELO DE ALTMAN 2021

FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA

$$N=1.2*(F.ROTACIÓN/ACTIVO)+1.4*(RESERVAS/ACTIVO)+3.33*(E.B.E./ACTIVO)+0.6*(FROPIOS/DEUDAS)+1.0*(VENTAS/ACTIVO)$$

N1=	2,50424538
N2=	7,95803788
N3=	3,85709171
N4=	2,58059464
N5=	6,13252639

Tabla 22 RESULTADOS MODELO DE ALTMAN 2021

FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA

En el año 2021 la situación de Fama Sofás, S.L. ha empeorado analizando el resultado del valor N1 de 2,51, pasando a una situación de incertidumbre según este valor. Ocupa la última posición debido a que han empeorado todas las ratios analizadas, sobre todo, los fondos propios en relación al total de deuda y las ventas en relación al total del activo.

La empresa Tapizados Acomodel, S.L. sigue ocupando la primera posición con un valor de N2 de 7,96.

4.9.3.- MODELO DE KANNITZ 2020

	BENEF. NETO	F.PROPIOS	T.ACTIVO REAL	DEUDAS TOT.	DIS+CL+EF.COB	EXIG. C/P	DISP+REAL+STOCKS
1-FAMA SOFAS, S.L.	1.481.073	7.999.436	3.890.580	9.054.215	5.583.614	6.975.598	8.395.049
2-TAPIZADOS ACOMODEL, S.L.	2.874.799	16.756.048	5.465.648	2.646.504	3.884.183	2.534.016	6.510.750
3-TAPIZADOS PEDRO ORTIZ, S.L.	1.015.225	4.900.596	1.559.439	5.271.422	3.927.166	4.602.335	5.711.979
4-MOBEL YECLA TAPIZADOS	429.908	2.661.460	2.951.395	9.836.133	5.493.746	5.961.932	6.852.742
5-MOPAL TAPIZADOS, S.L.	1.071.706	2.742.659	807.875	2.000.245	2.357.751	1.554.017	2.824.497

	BºNET/F.P.	ACT.R/T.DEUD	DIS+CL+E.COB/EX.C.P.	DIS+REAL(STOCK)/EX.C.P.	DEUDA/F.P.
FAMA SOFAS, S.L.	18,51%	42,97%	80,04%	120,35%	113,19%
TAPIZADOS ACOMODEL, S.L.	17,16%	206,52%	153,28%	256,93%	15,79%
TAPIZADOS PEDRO ORTIZ, S.L.	20,72%	29,58%	85,33%	124,11%	107,57%
MOBEL YECLA TAPIZADOS	16,15%	30,01%	92,15%	114,94%	369,58%
MOPAL TAPIZADOS, S.L.	39,08%	40,39%	151,72%	181,75%	72,93%
	X1	X2	X3	X4	X5

Tabla 23 RATIOS MODELO DE KANNITZ 2020

FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA

$$K=0.05*X1+1.65*X2+3.55*X3-1.06*X4-0.33*X5$$

K1	1,91064507
K2	6,08209163
K3	1,85714409
K4	1,33640681
K5	3,90473439

Tabla 24 RESULTADOS MODELO DE KANNITZ 2020

FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA

Todas las empresas analizadas son solventes según este modelo en el año 2020 puesto que el valor de K es mayor que cero en todos los casos. La empresa ocupa la tercera posición, con un valor de K1 de 1,91, detrás de Tapizados Acomodel, S.L., con un valor de 6,08 y de Mopal Tapizados, con un valor de 3,91.

4.9.4- MODELO DE KANNITZ 2021

	BENEF. NETO	F.PROPIOS	T.ACTIVO REAL	DEUDAS TOT.	DIS+CL+EF.COB	EXIG. C/P	DISP+REAL+STOCKS
1-FAMA SOFAS, S.L.	2.389.595	10.370.949	10.002.979	19.966.624	9.370.951	11.379.621	13.293.347
2-TAPIZADOS ACOMODEL, S.L.	2.770.698	19.551.817	6.942.930	2.744.112	3.873.781	2.641.908	7.282.398
3-TAPIZADOS PEDRO ORTIZ, S.L.	919.339	5.803.072	1.539.383	5.543.417	4.784.093	5.375.232	7.352.411
4-MOBEL YECLA TAPIZADOS	775.038	3.489.829	3.476.782	9.834.799	5.341.655	6.283.036	6.777.235
5-MOPAL TAPIZADOS, S.L.	1.139.640	3.573.271	696.370	2.041.085	2.733.028	1.627.063	3.470.549

	BºNET/F.P.	ACT.R/T.DEUD	DIS+CL+E.COB/EX.C.P.	DIS+REAL(STOCK)/EX.C.P.	DEUDA/F.P.
FAMA SOFAS, S.L.	23,04%	50,10%	82,35%	116,82%	192,52%
TAPIZADOS ACOMODEL, S.L.	14,17%	253,01%	146,63%	275,65%	14,04%
TAPIZADOS PEDRO ORTIZ, S.L.	15,84%	27,77%	89,00%	136,78%	95,53%
MOBEL YECLA TAPIZADOS	22,21%	35,35%	85,02%	107,87%	281,81%
MOPAL TAPIZADOS, S.L.	31,89%	34,12%	167,97%	213,30%	57,12%
	X1	X2	X3	X4	X5

Tabla 25 RATIOS MODELO DE KANNITZ 2021

FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA

$$K = 0.05 * X1 + 1.65 * X2 + 3.55 * X3 - 1.06 * X4 - 0.33 * X5$$

K1	1,88792613
K2	6,41888433
K3	1,86057358
K4	1,53915755
K5	4,09243807

Tabla 26 RESULTADOS MODELO DE KANNITZ 2021

FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA

En el año 2021 la empresa ha bajado muy poco el valor de K1. Mantiene la tercera posición con un valor de 1,89. Las empresas con mejor valor siguen siendo Tapizados Acomodel, S.L. y Mopal Tapizados, S.L.

4.10.- ANÁLISIS DAFO

Tras realizar la comparación de los datos de la empresa Fama Sofás, S.L. con los datos de las empresas competidoras se ha realizado este análisis DAFO donde se muestra, de manera gráfica, las fortalezas, debilidades, oportunidades y amenazas.

	FORTALEZAS	DEBILIDADES
ANÁLISIS INTERNO	<ul style="list-style-type: none"> - Total activo. - Inmovilizado. - Liquidez. - Deudores sobre activo. - Equilibrio financiero. - Autonomía financiera - Porcentaje recursos permanentes. - Carga financiera. - Porcentaje deuda a L/P. - Rentabilidad financiera. - Productividad sobre el importe neto ventas. 	<ul style="list-style-type: none"> - Incremento de las ventas. - Existencias. - Período Medio de Maduración. - Capacidad devolución de deudas. - Rentabilidad económica. - Productividad/empleado. - Productividad/gastos de personal
ANÁLISIS EXTERNO	OPORTUNIDADES	AMENAZAS
	<ul style="list-style-type: none"> - Proximidad a la Comunidad Valenciana. - Centro Tecnológico (3º de España). - Feria del Mueble (la más antigua de España). - Globalización como oportunidad de proyección. - Respaldo e integración a nivel institucional. 	<ul style="list-style-type: none"> - Competencia extranjera. - Caída de precios. - Clientes intermediarios basados en nuevas fórmulas de distribución comercial. - Evolución IPC. - Alza de los tipos de interés. - Guerra de Ucrania (costes de energía).H18

Tabla 27 ANÁLISIS DAFO

FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA

4.11.- PROPUESTAS DE ACTUACIÓN

- Vigilar la cifra de negocio después del año 2020 debido a que el sector ha recuperado la actividad que tenía antes de la pandemia por COVID-19. En este caso, al incorporar los datos del año 2021 vemos que se ha producido una recuperación en el nivel de ventas. Pero al realizar la comparación de ventas con la competencia en variación absoluta comprobamos que nuestra empresa es la que menos incremento absoluto tiene desde el año 2016 al año 2021. Es muy importante para la empresa ver esta evolución de las ventas porque puede estar perdiendo cuota de mercado.

- Mejorar el PMM Económico y Financiero. Para ello se deberá negociar con los clientes para intentar reducir el período medio de cobro y con proveedores para aumentar el período medio de pago. Tras el análisis del PMMF para los años 2020 y 2021 se puede observar que nuestra empresa ha empeorado el PMMF en 27 días, pasando de 66 días en 2020 a 93 días en el año 2021. Si la empresa consigue disminuir el PMMF tendrá la ventaja de tener menos necesidades de financiación y liquidez a corto plazo.

- Diversificar las ventas en mercados exteriores. El aumento de ventas en otros mercados va a contribuir al desarrollo de la empresa, no sólo aumentando las ganancias, sino que la empresa reduce el riesgo de depender de un solo mercado. No todos los países se ven afectados por los mismos factores y ciclos económicos, por lo que la diversificación aumentará la competitividad de la empresa.

- Incrementar fondos propios y reservas lo máximo posible. El aumento de fondos propios de la empresa tiene grandes ventajas para el desarrollo empresarial a largo plazo. Tranquiliza a las entidades financieras a la hora de la evaluación de las posibles financiaciones a conceder a la empresa, la empresa tiene más poder para alargar los plazos de pago a proveedores y también da una imagen de tranquilidad a los posibles clientes que quieren establecer relaciones comerciales con la empresa.

- Estudio de los gastos de suministro eléctrico. Posibilidad de realizar inversión para autoconsumo eléctrico. El autoconsumo eléctrico tendría bastantes ventajas para la empresa, como el ahorro de costes energéticos protegiendo a la empresa ante las subidas en el precio de la luz. Esta reducción de costes provocaría un aumento de la competitividad de la empresa. También se contribuye a la reducción de emisiones de CO₂, mejorando la imagen corporativa de la empresa y diferenciando a la empresa con el resto de competidores con el compromiso de sostenibilidad.

- Buscar fuentes de financiación a tipo de interés fijo en la medida de lo posible. Con esta acción la empresa se va a proteger ante la subida de tipos de los próximos años y realizar unos presupuestos más ajustados teniendo en cuenta el carácter fijo de los gastos financieros.

- La empresa ha aumentado su tesorería en el 2020 y el endeudamiento. Averiguar si se trata de préstamo ICO con carencia de intereses. De todas maneras, la empresa tiene una carga financiera bastante baja. Debe realizar un estudio de la viabilidad de las operaciones una vez termine la carencia de sus financiaciones y ver la posible cuota de cada préstamo teniendo en cuenta la subida de los tipos de interés.

- Posibilidad de estudiar nuevas inversiones en el futuro buscando una buena financiación. Si la empresa considera necesario su expansión en nuevos mercados y aumento de ventas a través de internet hay que estudiar la evolución del EBITDA y las cuotas actuales que paga por sus préstamos, incluyendo los préstamos ICO. En este caso se realizaría un estudio de viabilidad de las nuevas inversiones teniendo en cuenta los nuevos costes de las fuentes de financiación.

5.- CONCLUSIONES DEL ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO

Informe realizado para la empresa FAMA SOFÁS, S.L., con lo siguientes datos:

- CIF: B73855090
- LOCALIZACIÓN: C/Dr. Jiménez Díaz s/n 30510 Yecla-Murcia
- ACTIVIDAD: Fabricación y venta de muebles.
- CNAE 2009: 3109 Fabricación de otros muebles.
- NÚMERO DE EMPLEADOS (2020):193

INFORME EJECUTIVO

A) CONTEXTO ECONÓMICO Y SECTORIAL

Situación de incertidumbre actual por la Guerra de Ucrania.

Alta inflación en el año 2022, 7,20%, con previsión de ajuste hacia el 2,60% en 2023 y 1,80% para 2024.

Previsiones de descenso de la tasa de paro, algo inferior al 13%, para 2023 y 2024.

Alza de los tipos de interés Previsión de que el Euribor 12M alcance el 2% en los próximos meses.

En cuanto a la producción nacional de la industria del mueble, en el año 2021 se han alcanzado niveles de 20019, superando el descenso del año 2020 por la pandemia provocada por el COVID-19.

B) METODOLOGÍA DEL INFORME

La información económica financiera y contable ha sido obtenida de la base datos SABI.

Para realizar la comparación con el sector se ha utilizado la información disponible en la web oficial del Banco de España:

- Ratios sectoriales.
- Compara tu empresa (comparador de la empresa respecto a las principales ratios del sector)

También se ha utilizado la base de datos SABI para obtener la información de las siguientes empresas competidoras de FAMA SOFAS, S.L.:

- | | |
|-----------------------------------|----------------|
| 1) TAPIZADOS ACOMODEL YECLA, S.L. | CIF: B73001299 |
| 2) TAPIZADOS PEDRO ORTIZ, S.L. | CIF: B73691701 |
| 3) MOBEL YECLA TAPIZADOS, S.L. | CIF: B30479448 |
| 4) MOPAL TAPIZADOS, S.L. | CIF: B73373227 |

C) POSICIÓN DE CRECIMIENTO

Las ventas de la empresa se han incrementado desde el año 2016 al 2019, con un descenso del 3,43% en el año 2020 debido a la pandemia para situarlas en 27.654.016 euros. En el año 2021 el volumen de ventas ha ascendido a 35.475.575, lo que supone un incremento del 28,28% sobre el año 2020.

El total del activo se ha incrementado sensiblemente en el año 2020 como consecuencia del incremento del activo circulante. Se ha duplicado el nivel de tesorería y el saldo de clientes en más de 1.300.000 euros. En el año 2021 el volumen de activo casi se ha duplicado como consecuencia de la adquisición de inmovilizado material y el sensible incremento de la partida de deudores debido al incremento de ventas.

Los gastos de personal han descendido en el año 2020 un 4,23% debido a la pandemia. En el año 2021 se han incrementado los gastos de personal un 29,13% respecto al año 2020 como consecuencia del incremento de actividad de la empresa.

Descenso del valor añadido en el año 2020 de un 3,48%. Se vuelve a incrementar el valor añadido en el año 2021 para situarlo en 9.151.444 euros, un 33,58% más.

D) SITUACIÓN DE LIQUIDEZ

La liquidez a corto plazo, tras un descenso sensible en el año 2018 hasta el 119,10%, se ha incrementado hasta el 148,29% en el año 2020.

El mismo comportamiento de la liquidez a medio plazo. Desde el año 2018 se ha incrementado hasta situarse en el 188,60% en el año 2020. Como hemos destacado antes, este incremento viene provocado por el ascenso del nivel del activo corriente.

En cuanto a la garantía a largo plazo, descenso en el año 2020 hasta el 188,35%, reduciéndose a niveles del año 2018.

La ratio deudores sobre activo se ha ido incrementando levemente desde el año 2018 hasta situarla en un 32,74% en el año 2020.

En el año 2021 la posición de liquidez a corto y medio plazo es similar al año 2020. Baja bastante la garantía a largo plazo para pasar de un 188,35% en el año 2020 a un 151,94% en el año 2021.

E) PERÍODO MEDIO DE MADURACIÓN

El PMM económico se ha incrementado en el año 2020 hasta los 110 días como consecuencia, sobre todo, del ascenso del período medio de cobro, desde los 53 días en 2019 a los 73 días en 2020.

Como consecuencia también del incremento del período medio de pago de 35 días en el 2019 a 44 días en el 2020, se ha producido un ascenso del período medio de maduración financiero situándose en 66 días en el año 2020, quedándose en niveles del año 2018.

En el año 2021 el período medio de maduración económico empeora hasta los 135 días, y el período medio de maduración financiero hasta los 93 días.

F) EQUILIBRIO FINANCIERO

Tanto el activo circulante sobre activo como el capital circulante sobre ventas se ha incrementado en el año 2020, situándose en un 77,14% y 22,35% respectivamente.

Esto viene provocado, fundamentalmente, por el incremento del activo circulante en el último año, así como el descenso del 3,43% de la cifra de ventas.

En el año 2021 la relación de activo circulante sobre el total de activo desciende al 66,81% y el capital circulante sobre ventas asciende a un 25,05%.

G) NIVEL DE ENDEUDAMIENTO

La ratio de autonomía financiera se sitúa en niveles del 2018, con un descenso del 5,30% desde el año 2019.

Se mantiene el porcentaje de recursos permanentes del balance estable.

La capacidad de devolución de deudas desciende el 32,08% en el 2019 al 21,72% en el 2020.

Tanto el coste medio de los recursos ajenos como la carga financiera mantiene niveles muy reducidos debido al reducido importe de los gastos financieros.

Reducción de la deuda a L/P e incremento de la deuda a C/P sobre el total de deuda en el año 2020.

Respecto al año 2021 destaca el descenso de la autonomía financiera, para situarla en unos niveles del 34,19%. La capacidad de devolución de deudas también disminuye del 21,72% al 14,87%. El coste medio de los recursos ajenos y la carga financiera aumentan respecto al año

2020 como consecuencia del incremento de la deuda con coste. La carga financiera asciende al 0,29% y el coste medio de los recursos ajenos a un 0,96%.

H) ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD

Descenso de la rentabilidad económica y financiera desde el 2019 al 2020, situándose en un 10,74% y 18,51% respectivamente. Esto está provocado, sobre todo, por un incremento muy sensible en el activo corriente, dando lugar a un ascenso de la cifra total de activo de la empresa.

El importe de los fondos propios, a la hora de evaluar la rentabilidad financiera, ha provocado el descenso de la rentabilidad.

En el año 2021 se ha producido un descenso de la rentabilidad económica al 9,17% y un aumento de la rentabilidad financiera al 23,04%. Como consecuencia de ello, el apalancamiento financiero ha ascendido del 172,34% en el año 2020 al 251,26% en el año 2021.

I) ANÁLISIS DE LA PRODUCTIVIDAD

La productividad por empleado ha descendido en el año 2020 respecto al 2019 como consecuencia del COVID-19, de 39.431 euros a 35.495 euros.

La productividad sobre el importe neto de las ventas se ha mantenido igual debido al descenso del importe neto de la cifra de ventas en el último año y de la productividad.

La productividad sobre los gastos de personal se ha mantenido constante respecto al año 2019.

En el año 2021 han aumentado todas las ratios de productividad para situar la productividad por empleado en 38.942 euros, la productividad sobre el importe neto de las ventas en un 25,80% y la productividad sobre gastos de personal asciende a un 157,27%.

J) FORTALEZAS Y DEBILIDADES

Este apartado está basado en la comparación de la empresa con la competencia. Cuadro DAFO en apartado anterior.

1) FORTALEZAS

- Nivel de ventas (1º ranking empresas de Yecla).
- Importe del activo de la empresa.
- Aumento del inmovilizado.
- Buena posición de liquidez.
- Deudores sobre activos.
- Equilibrio financiero.
- Autonomía financiera.
- Porcentaje de recursos permanentes.

- Carga financiera.
- Porcentaje de deuda a L/p.
- Rentabilidad financiera.
- Productividad sobre el importe neto ventas.

2) DEBILIDADES

- Incremento de las ventas menor que la competencia.
- Nivel de existencias superior.
- Período medio de maduración financiero.
- Capacidad de devolución de deudas empeora.
- Rentabilidad económica.
- Productividad por empleado.
- Productividad sobre gastos de personal.

K) PROPUESTAS DE ACTUACIÓN

- Vigilar la cifra de negocio después del año 2020 debido a que el sector ha recuperado los niveles anteriores a la pandemia por COVID-19. En el año 2021 se ha comprobado el ascenso de nuevo en el nivel de ventas.
- Mejorar el PMM Económico y Financiero. Para ello se deberá negociar con los clientes para intentar reducir el período medio de cobro y con proveedores para aumentar el período medio de pago.
- Diversificar las ventas en mercados exteriores.
- Incrementar fondos propios y reservas lo máximo posible.
- Estudio de los gastos de suministro eléctrico. Posibilidad de realizar inversión para autoconsumo eléctrico.
- Buscar fuentes de financiación a tipo de interés fijo en la medida de lo posible.
- La empresa ha aumentado su tesorería en el 2020 y el endeudamiento. Averiguar si se trata de préstamo ICO con carencia de intereses. De todas maneras, la empresa tiene una carga financiera bastante baja.
- Posibilidad de estudiar nuevas inversiones en el futuro buscando una buena financiación.

6.- VALORACIÓN DE EMPRESAS A TRAVÉS DEL MÉTODO DE DESCUENTO DE FLUJOS

Este apartado del trabajo está basado en la siguiente bibliografía, Fernández (2008):

El método del descuento de flujos de caja es un método dinámico ya que considera a la empresa en movimiento. No se basa en el estudio del balance de la empresa, sino que estimarán los flujos de caja que generará la empresa en el futuro.

Se estudiará el flujo de caja que genera el activo y el coste de la financiación del pasivo y patrimonio neto.

6.1- PROYECCIONES DE VENTAS

La principal hipótesis de ingresos se ha realizado a partir de la evolución de los ingresos de explotación de la empresa, desde el año 2016 hasta el año 2020, proporcionados por la base de datos SABI.

Con los datos históricos mencionados se ha realizado la estimación de ingresos para los años 2021, 2022, 2023 y 2024 con la función PRONÓSTICO DE Excel.

A continuación, se muestra los datos históricos y las proyecciones de ingresos de explotación en la tabla siguiente:

DATOS HISTÓRICOS:

	2016	2017	2018	2019	2020
Ingresos explotación	26.401.291	27.669.741	28.338.765	28.680.824	27.723.895

PROYECCIÓN DE INGRESOS A TRAVÉS DE LA FUNCIÓN PRONÓSTICO DE EXCEL

	2021	2022	2023	2024	2025
	28.859.791	29.225.420	29.591.049	29.956.678	30.322.307



GRÁFICO 7 ESTIMACIÓN INGRESOS DE EXPLOTACIÓN

FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA

Los ingresos experimentan, según la función pronóstico, un crecimiento lineal de 365.629 euros anuales.

- 6.2- PROYECCIONES DE PARTIDAS DE GASTOS

Todos los gastos han sido estimados en función de la **estimación de ventas** para los próximos 5 años:

2021	2022	2023	2024	2025
28.859.791	29.225.420	29.591.049	29.956.678	30.322.307

A) APROVISIONAMIENTOS

	2016	2017	2018	2019	2020
Aprovisionamientos	-	-	-	-	-
% sobre ventas	16.093.234	16.407.691	17.370.400	16.339.575	15.827.248
	60,96%	59,30%	61,30%	56,97%	57,09%

PROMEDIO 59,12%

	2021	2022	2023	2024	2025
PROYECCIÓN S/VENTAS	-	-	-	-	-
	17.062.446	17.278.613	17.494.779	17.710.946	17.927.113

Hemos obtenido esta proyección de aprovisionamientos aplicando el 59,12% a cada cifra de ventas del año proyectado.

B) GASTOS DE PERSONAL

	2016	2017	2018	2019	2020
Gastos de personal	-	-	-	-	-
% sobre ventas	3.769.629	4.099.985	4.402.963	4.705.265	4.506.405
PROMEDIO	14,28%	14,82%	15,54%	16,41%	16,25%
	15,46%				
	2021	2022	2023	2024	2025
PROYECCIÓN S/VENTAS	-	-	-	-	-
	4.461.312	4.517.833	4.574.354	4.630.875	4.687.396

C) OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN

	2016	2017	2018	2019	2020
Otros gastos de explotación	-	-	-	-	-
% sobre ventas	4.914.695	5.770.167	5.726.841	5.514.556	4.861.563
PROMEDIO	18,62%	20,85%	20,21%	19,23%	17,54%
	19,29%				
	2021	2022	2023	2024	2025
PROYECCIÓN S/VENTAS	-	-	-	-	-
	5.566.508	5.637.031	5.707.554	5.778.077	5.848.599

D) AMORTIZACIÓN

	2016	2017	2018	2019	2020
Amortizaciones	-369.780	-345.831	-508.789	-529.167	-485.714
% sobre ventas	1,40%	1,25%	1,80%	1,85%	1,75%
PROMEDIO	1,61%				
	2021	2022	2023	2024	2025
PROYECCIÓN S/VENTAS	-464.229	-470.111	-475.992	-481.873	-487.755

6.3- PROYECCIÓN DEL FONDO DE MANIOBRA

Para la estimación de las variaciones del fondo de maniobra se calcula, al igual que las anteriores partidas, el promedio que representan las existencias, los deudores comerciales y los acreedores comerciales sobre la cifra de ingresos de explotación estimados para los años 2021-2025.

El fondo de maniobra anual correspondiente se obtiene sumando el valor de las existencias y el valor de los deudores comerciales y restando los acreedores comerciales de cada año:

VARIACIÓN FONDO MANIOBRA= EXISTENCIAS+DEUDORES COMERCIALES-ACREEDORES COMERCIALES.

La variación del fondo de maniobra la obtenemos restando el fondo de maniobra del año en curso menos el fondo de maniobra del año anterior.

Se muestran en las siguientes tablas los cálculos realizados en la variación del fondo de maniobra.

	2016	2017	2018	2019	2020
EXISTENCIAS	1.666.859	2.095.408	2.740.145	3.006.508	2.811.435
% sobre ventas	6,31%	7,57%	9,67%	10,48%	10,14%
PROMEDIO	8,84%				
DEUDORES COMERCIALES	4.870.921	5.547.001	4.573.343	4.224.456	5.583.614
% sobre ventas	18,45%	20,05%	16,14%	14,73%	20,14%
PROMEDIO	17,90%				
ACREEDORES COMERCIALES	1.964.172	2.848.225	2.336.621	2.771.169	3.375.515
% sobre ventas	7,44%	10,29%	8,25%	9,66%	12,18%
PROMEDIO	9,56%				
FONDO MANIOBRA	4.573.608	4.794.184	4.976.867	4.459.795	5.019.534

	2021	2022	2023	2024	2025
EXISTENCIAS	2.550.005	2.582.311	2.614.618	2.646.924	2.679.230
PROMEDIO S/VENTAS	8,84%				
DEUD. COMERCIALES	5.166.141	5.231.591	5.297.042	5.362.492	5.427.943
PROMEDIO S/VENTAS	17,90%				
ACREED. COMERCIALES	2.759.932	2.794.898	2.829.864	2.864.830	2.899.796
PROMEDIO S/VENTAS	9,56%				
F. MANIOBRA ESTIMADO	2.759.932	2.794.898	2.829.864	2.864.830	2.899.796
VARIACIÓN F. MANIOBRA	-63.320	62.791	62.791	62.791	62.791

6.4- PROYECCIONES CAPEX

Para la inversión neta prevista en activos fijos operativos se ha supuesto una cifra estable de 500.000 euros anuales. Esta inversión es un dato que debe ser proporcionado por la propia empresa que tenemos que valorar.

Se ha supuesto la cantidad de 500.000 euros porque la amortización histórica de la base de datos de SABI ha sido la siguiente:

	2016	2017	2018	2019	2020
Amortizaciones	-369.780	-345.831	-508.789	-529.167	-485.714

6.5- TABLA CON LA ESTIMACIÓN DE LOS FLUJOS LIBRES DE CAJA

	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Beneficio operativo	1.305.296	1.321.833	1.338.370	1.354.907	1.371.444
Impuesto sobre B.operativo	-391.589	-396.550	-401.511	-406.472	-411.433
B.O. después impuestos	913.707	925.283	936.859	948.435	960.011
Amortización	464.229	470.111	475.992	481.873	487.755
Inversión neta nueva prev. Activos fijos	500000	500.000	500.000	500.000	500.000
Cambio en fondo de maniobra	-63.320	62.791	62.791	62.791	62.791
Flujos libres de caja	941.257	832.603	850.060	867.517	884.974

Tabla 28 ESTIMACIÓN DE LOS FLUJOS LIBRES DE CAJA

FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA

6.6.- ESTIMACIÓN DEL COSTE MEDIO PONDERADO DEL CAPITAL (WACC), INCLUYENDO EL MODELO DE LOS 3 COMPONENTES DE AECA PARA LA ESTIMACIÓN DEL COSTE DE LOS RECURSOS PROPIOS.

A diferencia del inversor del mercado de capitales (inversor financiero), el empresario (inversor económico de riesgo) soporta el riesgo total de la empresa. La beta del CAPM tiende a infravalorar el riesgo en las pymes.

El empresario está sometido a lo que se denomina riesgo total asociado a la falta de diversificación, por lo que la beta total (BT) ha de ser superior a la beta del mercado.

La BT=desviación típica de la rentabilidad financiera de la empresa después de intereses e impuestos/desviación típica de la rentabilidad del mercado.

El índice sectorial total ha sido calculado con el promedio de todos los días del año del índice general de la Bolsa de Madrid (cálculo realizado en Excel anexo).

Tanto la tasa libre de riesgo como la prima de mercado han sido obtenidas del anexo: Fernández, P (2021).

ESTIMACIÓN COSTE CAPITAL PYMES (MODELO AECA)

DATOS:

AÑO	2016	2017	2018	2019	2020
Índice sectorial total	879,17	1.034,00	971,16	922,31	753,24
Recursos propios	5.263.998	5.951.162	6.333.658	7.059.596	7.999.436
RBE	1.289.241	855.455	961.178	1.831.066	1.832.124
Gastos financieros	5.041	13.328	20.724	16.015	27.588
Impuestos	210.361	157.392	149.412	306.245	349.911

Tasa libre de riesgo 1,30%

SOLUCIÓN:

CÁLCULO DE LA RENTABILIDAD FINANCIERA DEL PROPIETARIO Y SU DESVIACIÓN TÍPICA

	2000	2016	2017	2018	2019	2020
Recursos propios		5.263.998	5.951.162	6.333.658	7.059.596	7.999.436
RP medios			5.607.580	6.142.410	6.696.627	7.529.516
RBE		1.289.241	855.455	961.178	1.831.066	1.832.124
Gastos financieros		5.041	13.328	20.724	16.015	27.588
Impuestos		210.361	157.392	149.412	306.245	349.911
RBE después imptos.		1.073.839	684.735	791.042	1.508.806	1.454.625
RF después imptos.			12,21%	12,88%	22,53%	19,32%
Promedio rentabilidad (2001-2005)						16,73%
Desviación típica rentabilidades (2001-2005)						0,050

CÁLCULO DE LA RENTABILIDAD FINANCIERA SECTORIAL DEL MERCADO Y SU DESVIACIÓN TÍPICA

	2016	2017	2018	2019	2020
Índice sectorial total	879,17	1.034,00	971,16	922,31	753,24
Rentab. Sectorial		17,61%	-6,08%	-5,03%	-18,33%
Promedio rentabilidad (2001-2005)					-2,96%
Desviación típica rentabilidades (2001-2005)					0,150

CÁLCULO DE LA BETA TOTAL Y DEL COSTE DE CAPITAL

Beta
total **0,335**

Tasa libre de riesgo	1,30%
Rentab. sectorial mercado	-2,96%
Prima de mercado	6,30%
Prima específica	2,11%
Coste capital	9,71%

El coste de los recursos propios (Ke) ha sido obtenido con la suma de los siguientes componentes:

- 1) Tasa libre de riesgo año 2020(Fuente: Pablo Fernández): 1,30%
- 2) Prima de mercado año 2020 (Fuente: Pablo Fernández): 6,30%
- 3) Prima específica: prima de mercadoxBT:2,11%

La Ke es igual al 9,71%

Para el cálculo del WACC utilizamos la siguiente fórmula:

$$WACC = [K_e \times (RP / (RP + RAc))] + [K_i \times (1 - t) \times (RAc / (RP + RAc))]$$

CÁLCULO DE Ki	0,71%
GASTOS FINANCIEROS 2020	27.588,00
ACREEDORES L/P 2020	2.056.831,00
DEUDAS FINANCIERAS 2020	1.815.419,00

ke	9,71%	
WACC	6,72%	
ki	0,71%	
t	25,00%	Pond.
RP	7.999.436,00	67,38%
Deuda fra. con coste (Rac)	3.872.250	32,62%
		100,00%

6.7- CÁLCULO DEL VALOR ECONÓMICO Y VALOR FINANCIERO

El valor económico es la actualización de los FCF libres estimados descontados al WACC más el valor residual descontado al WACC.

La actualización de la estimación de los distintos flujos de caja es la siguiente:

$$\begin{aligned}
 FLC(2021) &= 941.257 / (1+0.0672) \\
 FLC(2022) &= 832.603 / (1+0.0672)^2 \\
 FLC(2023) &= 850.060 / (1+0.0672)^3 \\
 FLC(2024) &= 867.517 / (1+0.0672)^4 \\
 FLC(2025) &= 884.974 / (1+0.0672)^5
 \end{aligned}$$

La fórmula del valor residual es la siguiente:

$$VR = FLC(2025) * (1+g)/(WACC-g) = 884.974 * (1+g)/(WACC-g)$$

$$g = 1,50\%$$

$$WACC = 6,72\%$$

Para calcular la actualización del valor residual dividimos la expresión por $(1+WACC)^5$

Valor económico=	16.058.078,51
Valor financiero=	16.741.421,51

Valor económico es la suma de la actualización de los flujos libres de caja y del valor residual. El valor financiero se obtiene restando el valor económico la deuda financiera neta.

En este caso la deuda financiera neta es negativa porque la empresa tiene una tesorería de 4.555.593 euros y una deuda financiera con coste de 3.872.250 euros.

La deuda financiera neta asciende a -683.343 euros.

RANGO DE VALORACIÓN DE LA EMPRESA

A la hora de valoración de la empresa debemos establecer un rango debido a que no podemos realizar una valoración atendiendo a una cifra exacta:

VALOR ECONÓMICO: [13.718.643,43-19.498.883,07] EUROS

VALOR FINANCIERO: [14.401.986,43-20.182.226,07] EUROS

6.8- TABLAS CON EL ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD DE LOS VALORES ECONÓMICO Y FINANCIERO PARA DIFERENTES VALORES DE LA TASA G DE CRECIMIENTO A PERPETUIDAD Y DEL WACC

Valor Económico		Tasa de Crecimiento (g)						
		0,00%	0,50%	1,00%	1,50%	2,00%	2,50%	3,00%
WACC	4,72%	18.719.383,45	20.568.649,66	22.915.328,58	25.991.294,75	30.199.058,59	36.304.117,07	45.963.235,25
	5,22%	16.922.744,66	18.389.381,44	20.203.746,21	22.506.135,95	25.524.049,00	29.652.399,15	35.642.236,05
	5,72%	15.440.465,39	16.627.865,43	18.066.952,17	19.847.234,99	22.106.375,48	25.067.598,53	29.118.399,67
	6,22%	14.196.704,26	15.174.505,54	16.339.705,11	17.751.885,67	19.498.883,07	21.715.785,07	24.621.643,01
	6,72%	13.138.199,35	13.954.958,31	14.914.562,98	16.058.078,51	17.443.978,78	19.158.465,04	21.334.111,11
	7,22%	12.226.447,40	12.917.013,74	13.718.643,43	14.660.472,82	15.782.806,39	17.143.034,87	18.825.762,77
	7,72%	11.432.923,06	12.022.928,99	12.700.762,56	13.487.611,67	14.412.075,46	15.513.715,26	16.848.863,63
	8,22%	10.736.043,44	11.244.742,03	11.823.919,25	12.489.312,16	13.261.719,79	14.169.216,36	15.250.637,15
	8,72%	10.119.177,20	10.561.296,16	11.060.700,96	11.629.296,76	12.282.533,12	13.040.829,06	13.931.745,92

Tabla 29 VALOR ECONÓMICO FAMA SOFÁS, S.L. 2020

FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA

Valor Financiero		Tasa de Crecimiento (g)						
		0,00%	0,50%	1,00%	1,50%	2,00%	2,50%	3,00%
WACC	4,72%	19.402.726,45	21.251.992,66	23.598.671,58	26.674.637,75	30.882.401,59	36.987.460,07	46.646.578,25
	5,22%	17.606.087,66	19.072.724,44	20.887.089,21	23.189.478,95	26.207.392,00	30.335.742,15	36.325.579,05
	5,72%	16.123.808,39	17.311.208,43	18.750.295,17	20.530.577,99	22.789.718,48	25.750.941,53	29.801.742,67
	6,22%	14.880.047,26	15.857.848,54	17.023.048,11	18.435.228,67	20.182.226,07	22.399.128,07	25.304.986,01
	6,72%	13.821.542,35	14.638.301,31	15.597.905,98	16.741.421,51	18.127.321,78	19.841.808,04	22.017.454,11
	7,22%	12.909.790,40	13.600.356,74	14.401.986,43	15.343.815,82	16.466.149,39	17.826.377,87	19.509.105,77
	7,72%	12.116.266,06	12.706.271,99	13.384.105,56	14.170.954,67	15.095.418,46	16.197.058,26	17.532.206,63
	8,22%	11.419.386,44	11.928.085,03	12.507.262,25	13.172.655,16	13.945.062,79	14.852.559,36	15.933.980,15
	8,72%	10.802.520,20	11.244.639,16	11.744.043,96	12.312.639,76	12.965.876,12	13.724.172,06	14.615.088,92

Tabla 30 VALOR FINANCIERO FAMA SOFÁS, S.L. 2020

FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA

6.9.-VALORACIÓN AÑO 2021

Para realizar la valoración de la empresa en el año 2021 se ha partido de los datos económicos de los ejercicios 2017 a 2021. Se ha realizado el procedimiento análogo del apartado anterior, teniendo en cuenta que el año 2021 ha sido el año después de la pandemia provocada por el COVID-19.

	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
Beneficio operativo	1.696.182	1.771.601	1.847.019	1.922.438	1.997.857
Impuesto sobre B.operativo	-508.855	-531.480	-554.106	-576.731	-599.357
B.O. después impuestos	1.187.327	1.240.120	1.292.914	1.345.707	1.398.500
Amortización	564.931	590.050	615.169	640.288	665.407
Inversión neta nueva prev. Activos fijos	500.000	500.000	500.000	500.000	500.000
Cambio en fondo de maniobra	-2.711.703	286.305	286.305	286.305	286.305
Flujos libres de caja	3.963.961	1.043.866	1.121.778	1.199.690	1.277.602

RANGO DE VALORACION

k_e	10,00%	
WACC	5,33%	
k_i	0,96%	
t	25,00%	Pond.
RP	10.370.949	49,61%
Deuda fra. con coste (Rac)	10.535.224	50,39%

100,00%

TESORERÍA AÑO 2021	6.533.191
DEUDA FINANCIERA NETA	4.002.033

CÁLCULO DE k_i	0,96%
GASTOS FINANCIEROS 2021	101.630,00
ACREEDORES L/P 2021	8.571.171,00
DEUDAS FINANCIERAS 2021	1.964.053,00

Escenario Base

	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	VR
g	3.763.540,89	940.977,09	960.082,39	974.850,24	985.670,41	26.153.516,36
1,50%						

Valor económico=	33.778.637,38
Valor financiero=	29.776.604,38

Valor Económico		Tasa de Crecimiento (g)						
		0,00%	0,50%	1,00%	1,50%	2,00%	2,50%	3,00%
WACC	3,33%	40.591.792,93	46.557.168,32	55.087.944,44	68.292.301,17	91.459.810,46	142.698.290,51	351.438.972,62
	3,83%	35.562.853,81	39.725.296,47	45.361.003,74	53.420.338,44	65.894.974,85	87.782.164,13	136.189.021,22
	4,33%	31.694.972,81	34.954.247,20	39.193.660,43	44.933.581,39	53.141.946,73	65.847.260,14	88.139.180,33
	4,83%	28.627.229,96	31.162.105,67	34.359.638,70	38.518.743,51	44.149.931,51	52.202.803,45	64.667.436,48
	5,33%	26.134.254,18	28.154.307,47	30.641.390,64	33.778.637,38	37.859.326,44	43.384.344,02	51.285.387,13
	5,83%	24.068.050,96	25.709.932,92	27.692.078,80	30.132.490,49	33.210.865,08	37.214.977,76	42.636.315,35
	6,33%	22.327.420,26	23.683.910,58	25.295.125,59	27.240.249,10	29.635.078,95	32.655.955,88	36.585.280,04
	6,83%	20.840.816,49	21.977.039,14	23.308.310,78	24.889.571,51	26.798.532,99	29.148.840,28	32.113.555,73
	7,33%	19.556.227,93	20.519.186,00	21.634.382,72	22.941.019,03	24.493.018,34	26.366.654,28	28.673.468,87

Tabla 31 VALOR ECONÓMICO FAMA SOFÁS, S.L. 2021

FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA

Valor Financiero		Tasa de Crecimiento (g)						
		0,00%	0,50%	1,00%	1,50%	2,00%	2,50%	3,00%
WACC	3,33%	36.589.759,93	42.555.135,32	51.085.911,44	64.290.268,17	87.457.777,46	138.696.257,51	347.436.939,62
	3,83%	31.560.820,81	35.723.263,47	41.358.970,74	49.418.305,44	61.892.941,85	83.780.131,13	132.186.988,22
	4,33%	27.692.939,81	30.952.214,20	35.191.627,43	40.931.548,39	49.139.913,73	61.845.227,14	84.137.147,33
	4,83%	24.625.196,96	27.160.072,67	30.357.605,70	34.516.710,51	40.147.898,51	48.200.770,45	60.665.403,48
	5,33%	22.132.221,18	24.152.274,47	26.639.357,64	29.776.604,38	33.857.293,44	39.382.311,02	47.283.354,13
	5,83%	20.066.017,96	21.707.899,92	23.690.045,80	26.130.457,49	29.208.832,08	33.212.944,76	38.634.282,35
	6,33%	18.325.387,26	19.681.877,58	21.293.092,59	23.238.216,10	25.633.045,95	28.653.922,88	32.583.247,04
	6,83%	16.838.783,49	17.975.006,14	19.306.277,78	20.887.538,51	22.796.499,99	25.146.807,28	28.111.522,73
	7,33%	15.554.194,93	16.517.153,00	17.632.349,72	18.938.986,03	20.490.985,34	22.364.621,28	24.671.435,87

Tabla 32 VALOR FINANCIERO FAMA SOFÁS, S.L. 2021

FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA

RANGO DE VALORACIÓN DE LA EMPRESA AÑO 2021

VALOR ECONÓMICO: [27.692.078,80-44.149.931,51] EUROS

VALOR FINANCIERO: [23.690.045,80-40.147.898,51] EUROS

Si consideramos el valor económico y financiero con un WACC del 5,33% y una tasa de crecimiento (g) del 1,50% tenemos la siguiente comparación de valor:

VALOR ECONÓMICO AÑO 2020: 16.058.078,51 EUROS

VALOR ECONÓMICO AÑO 2021: 33.778.637,38 EUROS

La valoración económica de la empresa realizada en el año 2021 es más del doble que la valoración realizada en el año 2020.

VALOR FINANCIERO AÑO 2020: 16.741.421,51 EUROS

VALOR FINANCIERO AÑO 2021: 29.776.604,38 EUROS

La valoración financiera de la empresa realizada en el año 2021 es un 78% superior a la valoración realizada en el año 2020.

6.10.-VALORACIÓN CON INFLACIÓN

En este apartado vamos a realizar dos suposiciones en cuanto al tratamiento de la inflación.

Los datos de inflación se han obtenido del Departamento de Análisis de Bankinter:

BANKINTER: [consulta:21/12/2022]. Disponible en <http://bankinter.com>

En la consulta de la previsión de inflación el Departamento de Análisis de Bankinter nos estima los datos hasta el año 2024. Se ha considerado que en el año 2025 y 2026 se va a producir una estabilidad de precios en la zona Euro, estimando un 2% cada año.

6.10.1 APLICANDO LA INFLACIÓN A LOS FLUJOS DE CAJA Y A LA TASA DE DESCUENTO

PREVISIÓN INFLACIÓN DEPARTAMENTO ANÁLISIS BANKINTER

2022	2023	2024	2025	2026
8,50%	3,80%	2,20%	2,00%	2,00%

	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
Beneficio operativo	1.696.182	1.771.601	1.847.019	1.922.438	1.997.857
Impuesto sobre B.operativo	-508.855	-531.480	-554.106	-576.731	-599.357
B.O. después impuestos	1.187.327	1.240.120	1.292.914	1.345.707	1.398.500
Amortización	564.931	590.050	615.169	640.288	665.407
Inversión neta nueva prev. Activos fijos	500.000	500.000	500.000	500.000	500.000
Cambio en fondo de maniobra	-2.711.703	286.305	286.305	286.305	286.305
Flujos libres de caja	3.963.961	1.043.866	1.121.778	1.199.690	1.277.602

A partir de los flujos libres de caja del año 2021 (sin inflación) obtenemos los flujos libres de caja con inflación:

$$\text{FLC (2022)} = 3.963.961 \times (1,085)$$

$$\text{FLC (2023)} = 1.043.866 \times (1,085) \times (1,038)$$

$$\text{FLC (2024)} = 1.121.778 \times (1,085) \times (1,038) \times (1,022)$$

$$\text{FLC (2025)} = 1.199.690 \times (1,085) \times (1,038) \times (1,022) \times (1,020)$$

$$\text{FLC (2026)} = 1.277.602 \times (1,085) \times (1,038) \times (1,022) \times (1,020) \times (1,020)$$

$$\text{VR} = \text{FLC (2025)} * (1+g)/(WACC-g) = 884.974 * (1+g)/(WACC-g) * (1,085) \times (1,038) \times (1,022) \times (1,020) \times (1,020)$$

	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
Beneficio operativo	1.696.182	1.771.601	1.847.019	1.922.438	1.997.857
Impuesto sobre B.operativo	-508.855	-531.480	-554.106	-576.731	-599.357
B.O. después impuestos	1.187.327	1.240.120	1.292.914	1.345.707	1.398.500
Amortización	564.931	590.050	615.169	640.288	665.407
Inversión neta nueva prev. Activos fijos	500.000	500.000	500.000	500.000	500.000
Cambio en fondo de maniobra	-2.711.703	286.305	286.305	286.305	286.305
Flujos libres de caja	4.300.898	1.175.633	1.291.174	1.408.469	1.529.938

Los flujos libres de caja se han actualizado teniendo en cuenta las tasas de inflación de cada año:

Escenario Base						
	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	VR
g	3.763.540,89	940.977,09	960.082,39	974.850,24	985.670,41	26.153.516,36
1,50%						
				Valor económico=	33.778.637,38	
				Valor financiero=	29.776.604,38	

Al aplicar la inflación a los flujos de caja y aplicando también la actualización de la tasa de descuento, teniendo en cuenta la inflación, nos da el mismo resultado que si tratáramos la valoración de la empresa sin tener en cuenta el efecto de la inflación.

6.10.2 APLICANDO LA INFLACIÓN SÓLO A LA TASA DE DESCUENTO

En este caso suponemos la no aplicación de la tasa de inflación a los flujos de caja, teniendo la misma tabla que la que hemos utilizado en la valoración de la empresa en el año 2021.

	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
Beneficio operativo	1.696.182	1.771.601	1.847.019	1.922.438	1.997.857
Impuesto sobre B.operativo	-508.855	-531.480	-554.106	-576.731	-599.357
B.O. después impuestos	1.187.327	1.240.120	1.292.914	1.345.707	1.398.500
Amortización	564.931	590.050	615.169	640.288	665.407
Inversión neta nueva prev. Activos fijos	500.000	500.000	500.000	500.000	500.000
Cambio en fondo de maniobra	-2.711.703	286.305	286.305	286.305	286.305
Flujos libres de caja	3.963.961	1.043.866	1.121.778	1.199.690	1.277.602

Utilizando la hoja de cálculo obtenemos la siguiente valoración, aplicando inflación a la tasa de descuento.

Escenario Base						
	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	VR
g	3.468.701,28	835.510,59	834.123,81	830.347,24	823.101,49	21.839.955,91
1,50%						
				Valor económico=	28.631.740,32	
				Valor financiero=	24.629.707,32	

1. Debido a que al utilizar la inflación la tasa de descuento es mayor obtenemos un valor económico y financiero menor que si no hubiéramos considerado la inflación.

7.- CONCLUSIONES

El trabajo nos ha permitido realizar un análisis económico financiero de la empresa respecto a sus competidores más cercanos.

Hemos analizado los siguientes aspectos de la empresa y sus competidores: posición de crecimiento, situación de liquidez, período medio de maduración, equilibrio financiero, nivel de endeudamiento, análisis de la rentabilidad y productividad.

Este estudio nos ha permitido realizar un análisis DAFO de la empresa, destacando sus fortalezas, debilidades, amenazas y oportunidades destacando:

FORTALEZAS: cifra total del activo, liquidez, cifra de deudores sobre activo, buen equilibrio financiero, grado de autonomía financiera, el porcentaje de recursos permanentes, baja carga financiera, porcentaje de deuda a L/P, rentabilidad financiera y productividad sobre el importe neto de ventas.

DEBILIDADES: incremento de las ventas, cifra de existencias, empeoramiento del PMMF, capacidad de devolución de deudas, rentabilidad económica, productividad por empleado y productividad sobre gastos de personal.

OPORTUNIDADES: proximidad a la Comunidad Valenciana, Centro Tecnológico (3º de España), Feria del mueble (la más antigua de España), globalización como oportunidad de proyección, respaldo e integración a nivel institucional.

AMENAZAS: competencia extranjera, caída de precios, clientes intermediarios basados en nuevas fórmulas de distribución comercial, evolución IPC, alza de los tipos de interés, Guerra de Ucrania (costes de energía).

Para completar el análisis financiero se han desarrollado los modelos de circulante de Altman y Kannitz, donde se han estudiado los años 2020 y 2021.

Se ha valorado la empresa en el año 2020 según el método de descuento de flujos de caja. Para comparar la evolución de la empresa en el año 2021 después de la pandemia también se ha realizado la valoración de la empresa en el año 2021, lo que nos ha llevado a una valoración un 78% superior a la realizada en el año 2020 como consecuencia de la mejora de los datos económicos de la empresa.

Se ha introducido la variable inflación dentro de la valoración de empresas con dos opciones:

A) Aplicando inflación tanto a los flujos de caja como a la tasa de descuento: en este caso se ha demostrado que no afecta a la valoración de la empresa, llegando al mismo resultado que si no hubiéramos introducido la inflación.

B) Aplicando inflación sólo a la tasa de descuento: se ha comprobado que la valoración disminuye debido a que hay que actualizar a la baja la tasa de descuento como consecuencia de la inflación.

El desarrollo de la valoración de la empresa utilizando el método de descuento de flujos de caja tiene las siguientes ventajas e inconvenientes:

VENTAJAS

- Es un método de valoración novedoso que tiene en cuenta variables claves como los flujos de caja, el crecimiento de las ventas y el riesgo.

- Se estima el valor del negocio en términos absolutos, es decir, se consiguen estimaciones más precisas a largo plazo ya que no está afectando la actitud de cada momento del mercado.

- Se utiliza este método para calcular la tasa de descuento implicada en cada empresa.

- Se puede realizar un análisis de distintos escenarios que nos permiten estudiar el valor de la empresa según los impactos de factores específicos de la compañía.

- Con este método la empresa se ve forzada a predecir sus flujos de caja para gestionar los aspectos y factores estratégicos que tendrá la empresa en el futuro.

DESVENTAJAS

- Se han de realizar muchos supuestos y la incertidumbre es mayor, sobre todo en empresas con beneficios negativos o sin historial.

- Es un método que, a veces, necesita su tiempo para defender con el equipo directivo de la empresa o con terceros.

- Las valoraciones relativas (como la utilización de múltiplos), producen valores que se acercan más al precio del mercado.

- Un pequeño error en las predicciones de los flujos de caja y la tasa de descuento tendría una gran repercusión en la valoración de la empresa.

Finalmente vamos a introducir las propuestas de actuación que recomendamos a la empresa como consecuencia del estudio realizado en este TFM:

- Vigilar la cifra de negocio después del año 2020 debido a que el sector ha recuperado los niveles anteriores a la pandemia por COVID-19. En este caso, al incorporar los datos del año 2021 vemos que se ha producido una recuperación en el nivel de ventas. Pero al realizar la comparación de ventas con la competencia en variación absoluta comprobamos que nuestra empresa es la que menos incremento absoluto tiene desde el año 2016 al año 2021. Es muy importante para la empresa ver esta evolución de las ventas porque puede estar perdiendo cuota de mercado.

- Mejorar el PMM Económico y Financiero. Para ello se deberá negociar con los clientes para intentar reducir el período medio de cobro y con proveedores para aumentar el período medio de pago. Tras el análisis del período medio de maduración financiero para los años 2020 y 2021 se puede observar que nuestra empresa ha empeorado el PMMF en 27 días, pasando de 66 días en 2020 a 93 días en el año 2021. Si la empresa consigue disminuir el PMMF tendrá la ventaja de tener menos necesidades de financiación y liquidez a corto plazo.

- Diversificar las ventas en mercados exteriores. El aumento de ventas en otros mercados va a contribuir al desarrollo de la empresa, no sólo aumentando las ganancias, sino que la empresa reduce el riesgo de depender de un solo mercado. No todos los países se ven afectados por los mismos factores y ciclos económicos, por lo que la diversificación aumentará la competitividad de la empresa.

- Incrementar fondos propios y reservas lo máximo posible. El aumento de fondos propios de la empresa tiene grandes ventajas para el desarrollo empresarial a largo plazo. Tranquiliza a las entidades financieras a la hora de la evaluación de las posibles financiaciones a conceder a la empresa, la empresa tiene más poder para alargar los plazos de pago a proveedores y también

da una imagen de tranquilidad a los posibles clientes que quieren establecer relaciones comerciales con la empresa.

- Estudio de los gastos de suministro eléctrico. Posibilidad de realizar inversión para autoconsumo eléctrico. El autoconsumo eléctrico tendría bastantes ventajas para la empresa, como el ahorro de costes energéticos protegiendo a la empresa ante las subidas en el precio de la luz. Esta reducción de costes provocaría un aumento de la competitividad de la empresa. También se contribuye a la reducción de emisiones de CO₂, mejorando la imagen corporativa de la empresa y diferenciando a la empresa con el resto de competidores con el compromiso de sostenibilidad.

- Buscar fuentes de financiación a tipo de interés fijo en la medida de lo posible. Con esta acción la empresa se va a proteger ante la subida de tipos de los próximos años y realizar unos presupuestos más ajustados teniendo en cuenta el carácter fijo de los gastos financieros.

- La empresa ha aumentado su tesorería en el 2020 y el endeudamiento. Averiguar si se trata de préstamo ICO con carencia de intereses. De todas maneras, la empresa tiene una carga financiera bastante baja. La empresa debe realizar un estudio de la viabilidad de las operaciones una vez termine la carencia de sus financiaciones y ver la posible cuota de cada préstamo teniendo en cuenta la evolución de los tipos de interés.

- Posibilidad de estudiar nuevas inversiones en el futuro buscando una buena financiación. Si la empresa considera necesario su expansión en nuevos mercados y aumento de ventas a través de internet hay que estudiar la evolución del EBITDA y las cuotas actuales que paga por sus préstamos, incluyendo los préstamos ICO. En este caso se realizaría un estudio de viabilidad de las nuevas inversiones teniendo en cuenta los nuevos costes de las fuentes de financiación.

8.- BIBLIOGRAFÍA

Alcover, S. (2009): Metodología del descuento de caja (DFC). Aplicación a una empresa de distribución minorista”, Revista de Contabilidad y Dirección, Vol. 8, pp. 31-58.

Amat, O. (2005): Claves del análisis de empresas, Revista de Contabilidad y Dirección, Vol. 2, pp. 13-5.

Amat, O. (2005): La utilización de los datos sectoriales para complementar el análisis de los estados financieros, Revista de Contabilidad y Dirección, Vol. 2, pp. 53-69.

Bernal García, J.J. y García Pérez de Lema, D. (2009): Análisis económico-financiero a partir del Nuevo PGC. Ratios financieros”, Estrategia Financiera, nº261.

Bernal García, J.J. y García Pérez de Lema, D. (2009): Análisis económico-financiero a partir del Nuevo PGC. Ratios financieros”, Estrategia Financiera, nº263.

Cuervo, A., Rivero, P. (1986): El análisis económico-financiero de la empresa, Revista española de financiación y contabilidad, Vol. XVI, n. 49, pp. 15-33.

Fabregat, J. (2009): Introducción a los métodos de valoración de empresas, Revista de Contabilidad y Dirección, Vol. 8, pp. 11-29

Fernández, P. (2008): Métodos de valoración de empresas, Documento de Investigación, DI-771.

Fernández, P. (2021): Survey: Market Risk Premium and Risk-Free Rate used for 88 countries in 2021

Master COFIC (2022). Financiación y Estructura de Capital. Política de Circulante, pp. 26-28
Observatorio español del mercado del mueble.

<https://estrategiashabitat.aidimme.es/2022/04/06/informe-anual-sobre-la-industria-del-mueble-en-espana-edicion-2022/>

Previsión del Euribor para 2023 y 2024

<https://www.bankinter.com/blog/mercados/previsiones-euribor#:~:text=El%20Departamento%20de%20An%C3%A1lisis%20de%20Bankinter%20analiza%20en,que%20el%20eur%C3%ADbor%20a%2012%20meses%20seguir%C3%A1%20subiendo.>

Proyecciones económicas Banco de España

<https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/BoletinEconomico/22/T2/Fich/be2202-it-Rec1.pdf>

9.- ANEXOS

9.1.- ANEXO I. MODELO DE RATIOS

$$\text{LIQUIDEZ A C/P} = \frac{\text{A.CORRIENTE-EXISTENCIAS-ANC DEST. VENTA}}{\text{PASIVO CORRIENTE}} \times 100 (\%)$$

Delimita la capacidad que tiene la empresa para hacer frente a sus deudas a corto plazo con sus activos corrientes excluyendo las existencias y los activos no corrientes mantenidos para la venta.

$$\text{LIQUIDEZ A M/P} = \frac{\text{ACTIVO CORRIENTE}}{\text{PASIVO CORRIENTE}} \times 100 (\%)$$

Analiza la relación entre los activos corrientes o circulantes de la empresa con los pasivos corrientes.

$$\text{GARANTÍA L/P} = \frac{\text{TOTAL ACTIVO}}{\text{TOTAL PASIVO}} \times 100 (\%)$$

Mide la relación de los activos totales con el total de los pasivos, como garantía de liquidez a largo plazo que ofrece la empresa frente a terceros.

$$\text{CAPITAL CIRCULANTE S/ACTIVO} = \frac{\text{CAPITAL CIRCULANTE}}{\text{TOTAL ACTIVO}} \times 100 (\%)$$

Porcentaje que representa la diferencia entre el activo y pasivo corrientes sobre el total del activo de la empresa.

$$\text{CAPITAL CIRCULANTE} = \text{ACTIVO CORRIENTE} - \text{PASIVO CORRIENTE}$$

$$\text{AUTONOMÍA FINANCIERA} = \frac{\text{PATRIMONIO NETO}}{\text{PATRIMONIO NETO} + \text{TOTAL PASIVO}} \times 100(\%)$$

Estudia el porcentaje que representa el patrimonio neto sobre el total de la estructura financiera. Constituye el grado de capitalización de la empresa.

$$\text{CAPACIDAD DEV. DEUDA} = \frac{\text{RDO. EJERCICIO} + \text{AMORTIZACIÓN INMOVILIZADO}}{\text{TOTAL PASIVO}} \times 100(\%)$$

Mide la suficiencia de la empresa para hacer frente al total de sus deudas con los recursos (beneficios+amortizaciones) que ella misma es capaz de generar.

$$\text{ENDEUDAMIENTO C/P} = \frac{\text{PASIVO CORRIENTE}}{\text{PATRIMONIO NETO} + \text{TOTAL PASIVO}} \times 100(\%)$$

Estudia el porcentaje que representa el pasivo corriente sobre el total de la estructura financiera.

$$\text{ENDEUDAMIENTO L/P} = \frac{\text{PASIVO NO CORRIENTE}}{\text{PATRIMONIO NETO} + \text{TOTAL PASIVO}} \times 100(\%)$$

Estudia el porcentaje que representa el pasivo no corriente sobre el total de la estructura financiera.

$$\text{RECURSOS PERMANENTES} = \frac{\text{PATRIMONIO NETO} + \text{PASIVO NO CORRIENTE}}{\text{PATRIMONIO NETO} + \text{TOTAL PASIVO}} \times 100(\%)$$

Estudia el porcentaje que representan los recursos permanentes sobre el total de la estructura financiera de la empresa.

$$\text{CARGA FINANCIERA} = \frac{\text{GASTOS FINANCIEROS}}{\text{IMPORTE NETO CIFRA NEGOCIOS}} \times 100(\%)$$

Porcentaje que suponen los gastos financieros sobre el total del importe neto de la cifra de negocios.

$$\text{COSTE MEDIO RECURSOS AJENOS TOTALES} = \frac{\text{GASTOS FINANCIEROS}}{\text{TOTAL PASIVO CON COSTE}} \times 100(\%)$$

Se calcula a través del cociente entre los gastos financieros y los pasivos corrientes y no corrientes con coste.

9.2.- ANEXO II. TABLAS COMPETENCIA

9.2.1 POSICIÓN DE CRECIMIENTO

A) TAPIZADOS ACOMODEL YECLA, S.L.

	2016	VARIACIÓN	2017	VARIACIÓN	2018	VARIACIÓN	2019
VENTAS	15.277.395	0,55%	15.361.354	7,68%	16.541.060	19,65%	19.791.046
TOTAL ACTIVO	10.499.056	16,86%	12.268.723	16,05%	14.238.134	15,70%	16.474.100
INMOVILIZADO	3.976.457	7,93%	4.291.940	10,04%	4.722.969	2,40%	4.836.348
GASTOS DE PERSONAL	2.032.124	11,44%	2.264.650	9,52%	2.480.336	12,65%	2.794.065
VALOR AÑADIDO	4.902.885	1,51%	4.976.939	9,83%	5.466.025	23,94%	6.774.461

	2019	VARIACIÓN	2020	VARIACIÓN	2021
VENTAS	19.791.046	7,89%	21.352.325	26,49%	27.007.732
TOTAL ACTIVO	16.474.100	17,78%	19.402.552	14,91%	22.295.929
INMOVILIZADO	4.836.348	13,08%	5.468.838	26,95%	6.942.930
GASTOS DE PERSONAL	2.794.065	-1,11%	2.763.101	27,79%	3.530.833
VALOR AÑADIDO	6.774.461	1,38%	6.868.089	9,22%	7.501.379

B) TAPIZADOS PEDRO ORTIZ, S.L.

	2016	VARIACIÓN	2017	VARIACIÓN	2018	VARIACIÓN	2019
VENTAS	12.157.513	9,56%	13.319.543	-1,00%	13.186.153	18,66%	15.646.898
TOTAL ACTIVO	6.359.144	2,55%	6.521.497	2,68%	6.695.970	18,82%	7.956.160
INMOVILIZADO	685.984	-3,42%	662.504	-3,49%	639.356	16,35%	743.897
GASTOS DE PERSONAL	1.735.595	8,11%	1.876.330	1,12%	1.897.353	0,60%	1.908.808
VALOR AÑADIDO	2.465.961	7,46%	2.649.921	-1,88%	2.600.034	15,60%	3.005.741

	2019	VARIACIÓN	2020	VARIACIÓN	2021
VENTAS	15.646.898	0,53%	15.729.186	36,42%	21.458.017
TOTAL ACTIVO	7.956.160	27,85%	10.172.018	11,55%	11.346.489
INMOVILIZADO	743.897	109,71%	1.560.039	-1,09%	1.543.047
GASTOS DE PERSONAL	1.908.808	-5,84%	1.797.268	16,71%	2.097.549
VALOR AÑADIDO	3.005.741	11,31%	3.345.764	4,49%	3.495.866

C) MOBEL YECLA TAPIZADOS, S.L.

	2016	VARIACIÓN	2017	VARIACIÓN	2018	VARIACIÓN	2019
VENTAS	11.253.207	14,29%	12.861.715	-4,47%	12.287.167	6,79%	13.121.538
TOTAL ACTIVO	7.410.927	16,20%	8.611.226	-0,81%	8.541.585	7,84%	9.211.004
INMOVILIZADO	1.776.906	39,74%	2.483.137	24,61%	3.094.231	4,31%	3.227.570
GASTOS DE PERSONAL	1.942.510	-2,47%	1.894.598	8,62%	2.057.922	23,53%	2.542.114
VALOR AÑADIDO	2.208.361	8,46%	2.395.180	10,06%	2.636.098	17,88%	3.107.564

	2019	VARIACIÓN	2020	VARIACIÓN	2021
VENTAS	13.121.538	-5,44%	12.407.521	48,83%	18.465.819
TOTAL ACTIVO	9.211.004	35,68%	12.497.593	6,62%	13.324.628
INMOVILIZADO	3.227.570	-8,44%	2.955.169	17,76%	3.479.927
GASTOS DE PERSONAL	2.542.114	-12,98%	2.212.221	19,47%	2.642.896
VALOR AÑADIDO	3.107.564	-2,44%	3.031.836	26,87%	3.846.357

D) MOPAL TAPIZADOS, S.L.

	2016	VARIACIÓN	2017	VARIACIÓN	2018	VARIACIÓN	2019
VENTAS	6.699.678	29,17%	8.653.834	9,72%	9.495.374	14,56%	10.878.226
TOTAL ACTIVO	2.092.427	31,23%	2.745.891	-1,18%	2.713.442	41,32%	3.834.706
INMOVILIZADO	197.566	142,56%	479.214	40,43%	672.982	-16,93%	559.037
GASTOS DE PERSONAL	732.476	20,35%	881.512	4,82%	923.975	5,70%	976.663
VALOR AÑADIDO	906.286	58,55%	1.436.920	23,24%	1.770.890	22,95%	2.177.387

	2019	VARIACIÓN	2020	VARIACIÓN	2021
VENTAS	10.878.226	0,38%	10.919.639	33,51%	14.578.537
TOTAL ACTIVO	3.834.706	23,68%	4.742.904	18,37%	5.614.356
INMOVILIZADO	559.037	44,51%	807.875	-8,37%	740.279
GASTOS DE PERSONAL	976.663	-8,30%	895.643	31,92%	1.181.494
VALOR AÑADIDO	2.177.387	7,06%	2.331.158	16,78%	2.722.319

Tabla 33 POSICIÓN DE CRECIMIENTO COMPETENCIA

FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA

9.2.2.- SITUACIÓN DE LIQUIDEZ COMPETENCIA

A) TAPIZADOS ACOMODEL YECLA, S.L.

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
LIQUIDEZ A CORTO PLAZO	292,99%	393,04%	474,90%	435,34%	446,21%	452,11%
LIQUIDEZ A MEDIO PLAZO	399,47%	515,37%	650,99%	565,29%	549,87%	581,13%
GARANTÍA A LARGO PLAZO	469,93%	605,81%	731,66%	771,61%	733,14%	812,50%
EXISTENCIAS SOBRE ACTIVO	16,56%	15,43%	18,08%	16,24%	13,54%	15,29%
DEUDORES SOBRE ACTIVO	27,87%	26,63%	25,17%	23,05%	20,02%	17,37%

B) TAPIZADOS PEDRO ORTIZ, S.L.

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
LIQUIDEZ A CORTO PLAZO	118,04%	116,51%	140,30%	145,04%	148,34%	134,60%
LIQUIDEZ A MEDIO PLAZO	159,68%	165,08%	198,66%	185,12%	187,12%	182,38%
GARANTÍA A LARGO PLAZO	165,05%	183,75%	201,70%	198,91%	192,97%	204,68%
EXISTENCIAS SOBRE ACTIVO	23,26%	26,43%	26,57%	19,63%	17,55%	22,64%
DEUDORES SOBRE ACTIVO	52,43%	49,16%	49,59%	52,88%	38,61%	42,16%

C) MOBEL YECLA TAPIZADOS, S.L.

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
LIQUIDEZ A CORTO PLAZO	81,90%	83,12%	79,40%	73,87%	137,26%	133,84%
LIQUIDEZ A MEDIO PLAZO	107,71%	102,73%	99,69%	98,03%	160,06%	156,69%
GARANTÍA A LARGO PLAZO	132,03%	130,75%	136,67%	138,23%	127,06%	135,48%
EXISTENCIAS SOBRE ACTIVO	18,22%	13,59%	12,98%	16,01%	10,87%	10,77%
DEUDORES SOBRE ACTIVO	47,96%	45,70%	44,98%	46,67%	43,96%	40,09%

D) MOPAL TAPIZADOS, S.L.

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
LIQUIDEZ A CORTO PLAZO	95,55%	91,44%	130,71%	202,26%	223,18%	254,23%
LIQUIDEZ A MEDIO PLAZO	115,70%	108,06%	149,46%	230,94%	253,22%	299,56%
GARANTÍA A LARGO PLAZO	111,45%	130,91%	196,70%	200,60%	237,12%	275,07%
EXISTENCIAS SOBRE ACTIVO	15,77%	12,70%	9,43%	10,61%	9,84%	13,14%
DEUDORES SOBRE ACTIVO	50,21%	52,12%	42,51%	51,35%	49,71%	48,68%

Tabla 34 SITUACIÓN DE LIQUIDEZ COMPETENCIA

FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA

9.2.3.- PERÍODO MEDIO DE MADURACIÓN COMPETENCIA

ROTACIÓN EXISTENCIAS	2016	2017	2018	2019	2020	2021
TAPIZADOS ACOMODEL YECLA, S.L	8,83	8,19	6,53	7,51	8,28	8,01
TAPIZADOS PEDRO ORTIZ, S.L	8,24	7,74	7,44	10,05	8,86	8,36
MOBEL YECLA TAPIZADOS, S.L.	8,34	11	11,12	8,93	9,27	12,91
MOPAL TAPIZADOS, S.L.	20,3	24,82	37,1	26,76	23,58	19,77
PMA						
TAPIZADOS ACOMODEL YECLA, S.L	41	44	55	48	43	45
TAPIZADOS PEDRO ORTIZ, S.L	44	47	48	36	41	43
MOBEL YECLA TAPIZADOS, S.L.	43	33	32	40	39	28
MOPAL TAPIZADOS, S.L.	18	15	10	13	15	18
PMC						
TAPIZADOS ACOMODEL YECLA, S.L	69	76	77	68	64	51
TAPIZADOS PEDRO ORTIZ, S.L	98	86	90	97	89	80
MOBEL YECLA TAPIZADOS, S.L.	114	110	112	117	157	104
MOPAL TAPIZADOS, S.L.	56	60	44	65	77	67
PMP						
TAPIZADOS ACOMODEL YECLA, S.L	20	24	22	25	29	24
TAPIZADOS PEDRO ORTIZ, S.L	65	63	49	46	47	46
MOBEL YECLA TAPIZADOS, S.L.	61	60	51	72	72	47
MOPAL TAPIZADOS, S.L.	80	68	45	29	36	23
PMME						
TAPIZADOS ACOMODEL YECLA, S.L	110	120	132	116	107	96
TAPIZADOS PEDRO ORTIZ, S.L	142	133	138	133	130	123
MOBEL YECLA TAPIZADOS, S.L.	157	143	144	157	196	132
MOPAL TAPIZADOS, S.L.	74	75	54	78	92	85
PMMF						
TAPIZADOS ACOMODEL YECLA, S.L	90	96	110	91	78	72
TAPIZADOS PEDRO ORTIZ, S.L	77	70	89	87	83	77
MOBEL YECLA TAPIZADOS, S.L.	96	83	93	85	124	85
MOPAL TAPIZADOS, S.L.	-6	7	9	49	56	62

Tabla 35 PMMF COMPETENCIA

FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA

9.2.4.- EQUILIBRIO FINANCIERO COMPETENCIA

A) TAPIZADOS ACOMODEL YECLA, S.L.

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
ACTIVO CIRCULANTE/ ACTIVO	62,13%	65,02%	66,83%	70,64%	71,81%	68,86%
CAP. CIRCULANTE /VENTAS	32,01%	41,85%	48,69%	48,40%	53,39%	47,06%

B) TAPIZADOS PEDRO ORTIZ, S.L.

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
ACTIVO CIRCULANTE/ ACTIVO	89,21%	89,84%	90,45%	90,65%	84,66%	86,40%
CAP. CIRCULANTE /VENTAS	17,44%	17,34%	22,81%	21,19%	25,49%	20,64%

C) MOBEL YECLA TAPIZADOS, S.L.

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
ACTIVO CIRCULANTE/ ACTIVO	76,02%	71,16%	63,77%	64,96%	76,35%	73,88%
CAP. CIRCULANTE /VENTAS	3,58%	1,27%	-0,14%	-0,92%	28,86%	19,29%

D) MOPAL TAPIZADOS, S.L.

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
ACTIVO CIRCULANTE/ ACTIVO	90,56%	82,55%	75,20%	85,42%	82,97%	86,81%
CAP. CIRCULANTE /VENTAS	3,84%	1,95%	7,11%	17,07%	21,80%	22,27%

Tabla 36 EQUILIBRIO FINANCIERO COMPETENCIA

FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA

9.2.5.- NIVEL DE ENDEUDAMIENTO COMPETENCIA

A) TAPIZADOS ACOMODEL YECLA, S.L.

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
AUTONOMÍA FINANCIERA	78,72%	83,49%	86,33%	87,04%	86,36%	87,69%
% RECURSOS PERMANENTES	84,45%	87,38%	89,73%	87,50%	86,94%	88,15%
CAPACIDAD DEVOLUCIÓN DEUDAS	104,97%	109,19%	123,96%	150,42%	125,89%	119,05%
COSTE MEDIO RECURSOS AJENOS	5,49%	17,68%	33,18%	150,95%	17,92%	14,57%
CARGA FINANCIERA	0,30%	0,68%	0,85%	0,11%	0,05%	0,03%
%DEUDA L/P SOBRE DEUDA TOTAL	26,92%	23,57%	24,89%	3,57%	4,25%	3,72%
%DEUDA C/P SOBRE DEUDA TOTAL	73,08%	76,43%	75,11%	96,43%	95,75%	96,28%
%DEUDA L/P SOBRE ACTIVO TOTAL	5,73%	3,89%	3,40%	0,46%	0,58%	0,46%
%DEUDA C/P SOBRE ACTIVO TOTAL	15,55%	12,62%	10,27%	12,50%	13,06%	11,85%

B) TAPIZADOS PEDRO ORTIZ, S.L.

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
AUTONOMÍA FINANCIERA	39,41%	45,58%	50,42%	49,73%	48,18%	51,14%
% RECURSOS PERMANENTES	44,13%	45,58%	54,47%	51,03%	54,75%	52,63%
CAPACIDAD DEVOLUCIÓN DEUDAS	14,31%	16,98%	16,73%	21,34%	22,29%	19,16%
COSTE MEDIO RECURSOS AJENOS	2,00%	6,37%	3,54%	1,62%	2,46%	2,78%
CARGA FINANCIERA	0,20%	0,21%	0,20%	0,10%	0,25%	0,17%
%DEUDA L/P SOBRE DEUDA TOTAL	7,79%	0,00%	8,16%	2,60%	12,69%	3,03%
%DEUDA C/P SOBRE DEUDA TOTAL	92,21%	100,00%	91,84%	97,40%	87,31%	96,97%
%DEUDA L/P SOBRE ACTIVO TOTAL	4,72%	0,00%	4,05%	1,31%	6,58%	1,48%
%DEUDA C/P SOBRE ACTIVO TOTAL	55,87%	54,42%	45,53%	48,97%	45,25%	47,37%

C) MOBEL YECLA TAPIZADOS, S.L.

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
AUTONOMÍA FINANCIERA	24,26%	23,52%	26,83%	27,66%	21,30%	26,19%
% RECURSOS PERMANENTES	29,42%	30,73%	36,03%	33,74%	52,30%	52,85%
CAPACIDAD DEVOLUCIÓN DEUDAS	3,18%	5,69%	6,93%	6,27%	5,91%	9,51%
COSTE MEDIO RECURSOS AJENOS	2,49%	1,57%	1,80%	1,85%	1,59%	1,93%
CARGA FINANCIERA	0,61%	0,42%	0,55%	0,49%	0,78%	0,61%
%DEUDA L/P SOBRE DEUDA TOTAL	6,81%	9,43%	12,57%	8,40%	39,39%	36,11%
%DEUDA C/P SOBRE DEUDA TOTAL	93,19%	90,57%	87,43%	91,60%	60,61%	63,89%
%DEUDA L/P SOBRE ACTIVO TOTAL	5,16%	7,21%	9,19%	6,08%	31,00%	26,66%
%DEUDA C/P SOBRE ACTIVO TOTAL	70,58%	69,27%	63,97%	66,26%	47,70%	47,15%

D) MOPAL TAPIZADOS, S.L.

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
AUTONOMÍA FINANCIERA	10,27%	23,61%	49,16%	50,15%	57,83%	63,65%
% RECURSOS PERMANENTES	21,73%	23,61%	49,69%	63,01%	67,23%	71,02%
CAPACIDAD DEVOLUCIÓN DEUDAS	6,95%	22,19%	52,52%	50,48%	59,09%	61,00%
COSTE MEDIO RECURSOS AJENOS	5,29%	5,01%		2,59%	1,95%	4,99%
CARGA FINANCIERA	0,19%	0,16%	0,10%	0,17%	0,10%	0,24%
%DEUDA L/P SOBRE DEUDA TOTAL	12,77%	0,00%	1,04%	25,80%	22,31%	20,28%
%DEUDA C/P SOBRE DEUDA TOTAL	87,23%	100,00%	98,96%	74,20%	77,69%	79,72%
%DEUDA L/P SOBRE ACTIVO TOTAL	11,46%	0,00%	0,53%	12,86%	9,41%	7,37%
%DEUDA C/P SOBRE ACTIVO TOTAL	78,27%	76,39%	50,31%	36,99%	32,77%	28,98%

Tabla 37 NIVEL DE ENDEUDAMIENTO COMPETENCIA

FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA

9.2.6- ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD COMPETENCIA

A) TAPIZADOS ACOMODEL YECLA, S.L.

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
RENTABILIDAD ECONÓMICA	24,79%	20,05%	18,96%	20,66%	17,74%	14,88%
RENTABILIDAD FINANCIERA	25,26%	18,73%	16,61%	19,46%	17,16%	14,17%
APALANCAMIENTO FINANCIERO	101,91%	93,39%	87,64%	94,21%	96,73%	95,25%

B) TAPIZADOS PEDRO ORTIZ, S.L.

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
RENTABILIDAD ECONÓMICA	9,63%	9,59%	8,06%	11,82%	13,18%	10,86%
RENTABILIDAD FINANCIERA	17,66%	15,72%	12,48%	17,87%	20,72%	15,84%
APALANCAMIENTO FINANCIERO	183,34%	163,95%	154,87%	151,20%	157,16%	145,86%

C) MOBEL YECLA TAPIZADOS, S.L.

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
RENTABILIDAD ECONÓMICA	1,92%	3,99%	4,71%	4,20%	5,28%	7,74%
RENTABILIDAD FINANCIERA	3,74%	11,21%	11,64%	10,04%	16,15%	22,21%
APALANCAMIENTO FINANCIERO	194,46%	280,94%	247,31%	239,01%	306,10%	287,09%

D) MOPAL TAPIZADOS, S.L.

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
RENTABILIDAD ECONÓMICA	5,77%	18,91%	28,19%	28,12%	27,70%	25,21%
RENTABILIDAD FINANCIERA	36,92%	66,85%	48,18%	44,00%	39,08%	31,89%
APALANCAMIENTO FINANCIERO	639,99%	353,53%	170,94%	156,49%	141,08%	126,52%

Tabla 38 ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD COMPETENCIA

FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA

9.2.7.- ANÁLISIS DE LA PRODUCTIVIDAD COMPETENCIA

A) TAPIZADOS ACOMODEL YECLA, S.L.

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
PROD./EMPLEADO	51.072	46.513	46.718	53.342	54.079	49.029
PROD./IMP. NETO VENTAS	32,09%	32,40%	33,05%	34,23%	32,17%	27,77%
PROD./GASTOS DE PERSONAL	241,27%	219,77%	220,37%	242,46%	248,56%	212,45%

B) TAPIZADOS PEDRO ORTIZ, S.L.

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
PROD./EMPLEADO	31.215	31.176	22.223	36.214	39.831	39.279
PROD./IMP. NETO VENTAS	20,28%	19,89%	19,72%	19,21%	21,27%	16,29%
PROD./GASTOS DE PERSONAL	142,08%	141,23%	137,03%	157,47%	186,16%	166,66%

C) MOBEL YECLA TAPIZADOS, S.L.

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
PROD./EMPLEADO	24.268	28.514	28.653	28.251	27.562	34.039
PROD./IMP. NETO VENTAS	19,62%	18,62%	21,45%	23,68%	24,44%	20,83%
PROD./GASTOS DE PERSONAL	113,69%	126,42%	128,10%	122,24%	137,05%	145,54%

D) MOPAL TAPIZADOS, S.L.

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
PROD./EMPLEADO	26.655	38.836	45.407	51.843	52.981	59.181
PROD./IMP. NETO VENTAS	13,53%	16,60%	18,65%	20,02%	21,35%	18,67%
PROD./GASTOS DE PERSONAL	123,73%	163,01%	191,66%	222,94%	260,28%	230,41%

Tabla 39 ANÁLISIS DE LA PRODUCTIVIDAD COMPETENCIA

FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA