



Universidad
Politécnica
de Cartagena

Facultad de Ciencias de la Empresa

Máster en Contabilidad y Finanzas Corporativas

2022-2023



**DIAGNOSTICO ECONOMICO Y
FINANCIERO DEL SECTOR
PRODUCTOS DE HIGIENE Y
LIMPIEZA, ZAMBU HIGIENE S.L.**

Trabajo realizado por: Alma María Fernández Sota.

Tutor: Domingo García Pérez de Lema

INDICE

| | |
|--|------------|
| INDICE DE TABLAS..... | i |
| INDICE DE GRAFICOS | i |
| AVISO LEGAL | iii |
| 1..... INTRODUCCIÓN | 1 |
| 1.1. ... Objetivos. | 1 |
| 1.2. ... Descripción de la empresa. | 2 |
| 1.3. ... Metodología. | 2 |
| 2..... SITUACION ECONOMICA EN ESPAÑA EN 2019-22 | 3 |
| 3..... ANALISIS PORTER..... | 6 |
| 4..... ANALISIS ECONOMICO Y FINANCIERO. | 7 |
| 4.1. ... ANALISIS ESTRUCTURAL DE LA EMPRESA. | 8 |
| 4.2. ... ANALISIS FINANCIERO | 11 |
| 4.2.1. Ratio de equilibrio. | 11 |
| 4.2.2. Ratios de liquidez. | 12 |
| 4.2.3. Endeudamiento. | 13 |
| 4.2.4. Rentabilidad. | 14 |
| 4.2.5. Productividad. | 16 |
| 5..... ANALISIS DE LA COMPETENCIA | 17 |
| 5.1. ... Equilibrio. | 17 |
| 5.2. ... Liquidez. | 19 |
| 5.3. ... Endeudamiento. | 21 |
| 5.4. ... Rentabilidad. | 24 |
| 5.5. ... Productividad. | 27 |
| 6..... ANALISIS DEL SECTOR EN LA REGION..... | 28 |
| 7..... CONCLUSIONES TRAS EL ANALISIS SECTORIAL..... | 35 |
| 8..... ANLISIS DAFO Y PROPUESTAS..... | 36 |
| 9..... VALORACIÓN DE EMPRESA | 38 |
| 9.1. ... Supuesto financiero | 38 |
| 9.1.1. Provisión de ingresos..... | 39 |
| 9.1.2. Provisión de gastos..... | 39 |

| | |
|--|----|
| 9.1.3. Fondo de maniobra estimado. | 40 |
| 9.2. ... Estimación de inversión en activos fijos..... | 40 |
| 9.3. ... Calculo estimado de los Flujos de Caja Libres. | 41 |
| 9.4. ... Tasa de actualización K_0 coste medio ponderado de capital o wacc. | 41 |
| 9.5. ... Rangos de valoración ESCENARIOS. | 43 |
| 10... BIBLIOGRAFIA. | 45 |
| 11... PAGINAS WEB CONSULTADAS..... | 45 |
| 12... ANEXOS. 47 | |

INDICE DE TABLAS

| | | |
|-----------|---|----|
| Tabla 1. | Variación trimestral y anual PIB Datos corregidos de efectos estacionales y de calendario 2019-2022 | 5 |
| Tabla 2. | Ratios de equilibrio. Fondo de maniobra y Ratio solidez..... | 11 |
| Tabla 3. | Ratios de liquidez. | 12 |
| Tabla 4. | Ratios de endeudamiento..... | 14 |
| Tabla 5. | Ratios rentabilidad | 14 |
| Tabla 6. | Ratios análisis Dupont. Margen, Rotación y Apalancamiento | 15 |
| Tabla 7. | Ratios de productividad | 16 |
| Tabla 8. | Numero de empleados fijos y no fijos | 16 |
| Tabla 9. | Comparativa con el sector evolución de las principales variables..... | 29 |
| Tabla 10. | Comparativas ratios de liquidez entre sector y la empresa..... | 30 |
| Tabla 11. | Comparativa ratio fondo de maniobra sector y empresa. Equilibrio. | 31 |
| Tabla 12. | Comparativa ratios de endeudamiento sector y la empresa..... | 32 |
| Tabla 13. | Comparativa rentabilidad sector y empresa..... | 33 |
| Tabla 14. | Comparativa productividad sector y empresa..... | 34 |
| Tabla 15. | Inversión en activos fijos..... | 40 |
| Tabla 16. | Estimación de flujos de caja libre..... | 41 |
| Tabla 17. | Calculo de la rentabilidad esperada Ke..... | 42 |
| Tabla 18. | Calculo del WACC..... | 42 |
| Tabla 19. | Escenario de valoración base | 43 |
| Tabla 20. | Escenario base y análisis de sensibilidad | 44 |

INDICE DE GRAFICOS

| | | |
|------------|--|----|
| Grafica 1. | PIB volumen encadenado trimestral. Tasa interanual (%)..... | 3 |
| Grafica 2. | Encuesta población activa nacional. Miles de personas 2019-2022..... | 4 |
| Grafica 3. | Paridades del poder adquisitivo. Antes durante y después de la pandemia..... | 4 |
| Grafica 4. | Tasa anual de crecimiento IPC (%) 2020 -2021 | 6 |
| Grafica 5. | Composición estructura económica. Activos..... | 8 |
| Grafica 6. | Evolución activo corriente | 9 |
| Grafica 7. | Evolución de los ingresos Zambu higiene SL 2016-20..... | 9 |
| Grafica 8. | Composición estructura financiera, pasivos y patrimonio neto. | 10 |
| Grafica 9. | Evolución de Ratio de fondo de maniobra | 18 |

| | | |
|-------------|--|----|
| Grafica 10. | Evolución de Ratios de solidez | 18 |
| Grafica 11. | Evolución de las ventas en € entre competidores | 19 |
| Grafica 12. | Evolución ratios de liquidez a corto plazo..... | 19 |
| Grafica 13. | Evolución de la ratio de liquidez a medio plazo | 20 |
| Grafica 14. | Evolución de la ratio de garantía a largo plazo | 20 |
| Grafica 15. | Evolución Ratios de disponibilidad inmediata | 21 |
| Grafica 16. | Evolución de la ratio endeudamiento a largo plazo | 22 |
| Grafica 17. | Evolución ratio endeudamiento a corto plazo | 22 |
| Grafica 18. | Evolución de la ratio de autonomía financiera | 23 |
| Grafica 19. | Evolución ratio capacidad de devolución de la deuda..... | 23 |
| Grafica 20. | Evolución ratio carga financiera..... | 24 |
| Grafica 21. | Evolución ratios rentabilidad | 24 |
| Grafica 22. | Evolución ratio rentabilidad financiera..... | 25 |
| Grafica 23. | Evolución margen ROE..... | 25 |
| Grafica 24. | Evolución margen ROA..... | 25 |
| Grafica 25. | Evolución rotación | 26 |
| Grafica 26. | Evolución apalancamiento financiero 2016-2020..... | 26 |
| Grafica 27. | Evolución Valor añadido bruto s/ventas..... | 27 |
| Grafica 28. | Evolución Valor añadido bruto s/ gastos de personal. | 27 |
| Grafica 29. | Evolución valor añadido bruto s/empleo..... | 28 |
| Grafica 30. | Distintas tasas de variación . Cuartiles 25, 75 y mediana 2018 al 2020 | 30 |
| Grafica 31. | Ratios de liquidez. Posición cuartiles 25, 75 y mediana 2018 al 2020..... | 31 |
| Grafica 32. | Ratio fondo de maniobra. Posición cuartiles 25, 75 y mediana 2018 al 2020..... | 32 |
| Grafica 33. | Ratios endeudamiento. Posición cuartiles 25, 75 y mediana 2018 al 2020..... | 33 |
| Grafica 34. | Ratios rentabilidad. Posición cuartiles 25, 75 y mediana 2018 al 2020..... | 34 |
| Grafica 35. | Ratios productividad. Posición cuartiles 25, 75 y mediana 2018 al 2020..... | 35 |
| Grafica 36. | Proyección ingresos periodo estimado 2021-2025..... | 39 |
| Grafica 37. | Evolución de gastos e ingresos periodo estimado. | 39 |

AVISO LEGAL

La información que contiene este trabajo viene dada por las cuentas anuales del 2021 y anteriores, puesto que no se encuentran disponibles actualmente las cuentas del año 2022, por lo que puede ser que debido a la incertidumbre que se vive actualmente con respecto a la situación en Europa, por los conflictos bélicos que están sucediendo, no podremos saber si la subida de las energías básicas para el desarrollo de la actividad de esta y las empresas observadas, haya generado nuevamente un efecto parecido al sucedido con el COVID-19 durante la pandemia.

No se ha podido visitar in situ a la empresa, ni se han podido revisar sus instalaciones, por lo que se carece de cierto tipo de información paralela a las cuentas anuales, que nos puedan ayudar en ciertas valoraciones.

ZAMBU HIGIENE SA, no ha revisado los datos utilizados en este trabajo. Este mismo no es una propuesta de inversión en su negocio, ni atiende a intereses específicos de ninguna firma.

Durante la valoración de la sociedad, y de las escogidas para su comparación, se ha utilizado información disponible en la base de datos SABI. Queda por decir, que los cambios constantes que sufre la economía y el mercado pueden hacer que este estudio se quede obsoleto en el transcurso de un periodo corto de tiempo.

1. INTRODUCCIÓN

Cuando se decide realizar un análisis detallado de una empresa, se espera obtener algún dato significativo que ofrezca información relevante, la cual, antes de realizar dicho estudio, no se tenía, ya sea sobre el sector en el que se desarrolla la actividad de la empresa o por cómo ha evolucionado durante los periodos de crisis que se han vivido en nuestro país.

Se selecciono esta empresa, por ser fabricante de productos de limpieza, desinfección e higiene, dato que podría llevar a la conclusión que durante el periodo de Covid-19 debería de haber incrementado sus ventas, no resulto ser así, este estudio trata de comprender cuales podrían ser las razones de estos resultados desfavorables.

1.1. OBJETIVOS.

La finalidad principal de este trabajo es realizar un diagnóstico económico y financiero del sector productos de higiene y limpieza, pero focalizando nuestro análisis en la empresa ZAMBU HIGIENE SL (ZAMBU en adelante), analizar su entorno económico a nivel general y sectorial, comparándola con dos de sus principales competidoras, utilizando los datos proporcionados por distintas bases de datos, principalmente Sabi y diversas fuentes económicas de interés.

A continuación, se detallan los principales objetivos a desarrollar:

- Estudiar el entorno de la empresa analizando la situación de España con respecto a otras regiones de la zona euro.
- Realizar el análisis Pest del entorno más cercano de la empresa, económica y socialmente.
- Analizar el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, calcular las ratios económico-financieras e interpretar los resultados de los mismos. Una vez hechos de forma individual compararlos con los mismos datos de otras empresas competidoras del sector.
- Análisis del sector por CNAE y posicionamiento de la empresa.
- Realización de análisis DAFO y propuestas de mejora.
- Valoración de la empresa mediante el descuento de flujos de caja libres.

1.2. DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA.

ZAMBU fue constituida en 1980 en la zona del Mar menor, en la localidad de San Pedro del Pinatar. Su actividad inicial no fueron los productos de higiene y limpieza, si no productos alimenticios del sector HORECA (HOTELES RESTAURANTES Y CATERINGS), mas específicamente el café.

Tras años de experiencia y de observar las necesidades y carencias que tenía el mercado en dicho sector, optaron por incorporar nuevos productos de higiene y limpieza profesional, diversificando y cubriendo más mercado.

La decisión de fabricar sus propios productos fue el impulsor del crecimiento de esta empresa. El sistema de almacenamiento y control del estocaje, así como las inversiones en I+D, han hecho de ZAMBU un referente dentro del sector hostelero y de restauración de la región de Murcia y parte del territorio español, a la hora de solicitar productos básicos como servilletas, dispensadores, jabones u otros relacionados con la limpieza e higiene y materiales de un solo uso.

Su distribución abarca toda la península, son capaces de realizar las entregas en menos de 72h, todo gracias a la capacidad de producción y de acuerdos con distintas empresas distribuidoras del país.

Durante el periodo estudiado los trabajadores oscilaban entre 90 y 95 empleados, y un volumen de ventas entre 18 y 22 millones, lo que hace de ella una mediana empresa, con vistas de expansión y progreso y sobre todo de crecimiento y mantenimiento de su competitividad en el sector.

1.3. METODOLOGÍA.

A lo largo de este trabajo se van a usar diferentes herramientas de estudio analítico de los estados financieros de la empresa así como distintos datos macroeconómicos, para poder entender cuál era la situación en España , de una forma general y matizando dentro del sector de la empresa que se está analizando en la región de Murcia.

Se realizará en un primer lugar un análisis crítico de la situación económica en España viendo los puntos mas importantes de esta como son el IPC , PIB y la población activa, por trimestres y valorando el antes y después de la situación epidemiológica provocada por la COVID-19.

Debemos tener en cuenta las distintas limitaciones que han dificultado la recopilación de información, sobre todo sectorial, ya que las empresas elegidas, se han buscado en base a los productos y servicios que suministran, pero no en base a su CNAE, puesto que estas utilizan un epígrafe general y en algunos casos completamente incorrecto, lo cual ha dificultado bastante el poder profundizar de forma detallada en el sector en el que se encuentran.

Va a desarrollarse un análisis PORTER que mida los distintos poderes de negociación de los entes que interactúan con la empresa. Después de esto, un análisis de las estructuras, financiera y económica, utilizando gráficos, ratios verticales y horizontales, para ver su evolución y cuáles son los elementos que más peso tienen dentro de estas.

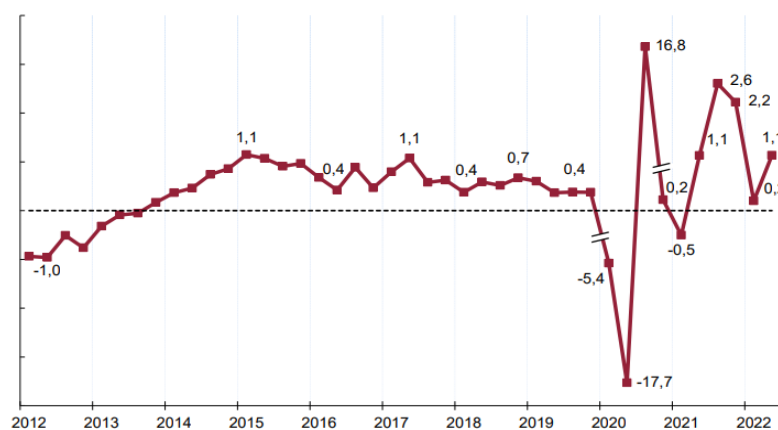
El análisis financiero, englobará el equilibrio, liquidez, endeudamiento, rentabilidad y productividad de la empresa, con posterior análisis comparativo entre dos empresas del mismo rango de actividad.

Finalizando este trabajo con un análisis del sector, comparativa con la empresa, análisis DAFO con propuestas de mejora y por último viabilidad y descuento de los flujos de caja libre estimados con sus posteriores conclusiones.

2. SITUACION ECONOMICA EN ESPAÑA EN 2019-22

Para entender como estaba funcionando la economía en España durante el periodo estimado entre el 2019 y 2022, lo primero que haremos será analizar el PIB. La gráfica 1 Según datos del INE, muestra una caída del 5,4% entre los años 2019 y 2020 llegando al 17,7 % en negativo. Esta situación, era bastante previsible debido a la pandemia y las medidas adoptadas por el gobierno que modificaron la economía, con restricciones y pérdidas de puestos de trabajo, sobre todo en el sector de la hostelería y restauración, dato que influye cuantitativamente al público objetivo al que dirige los productos nuestra empresa.

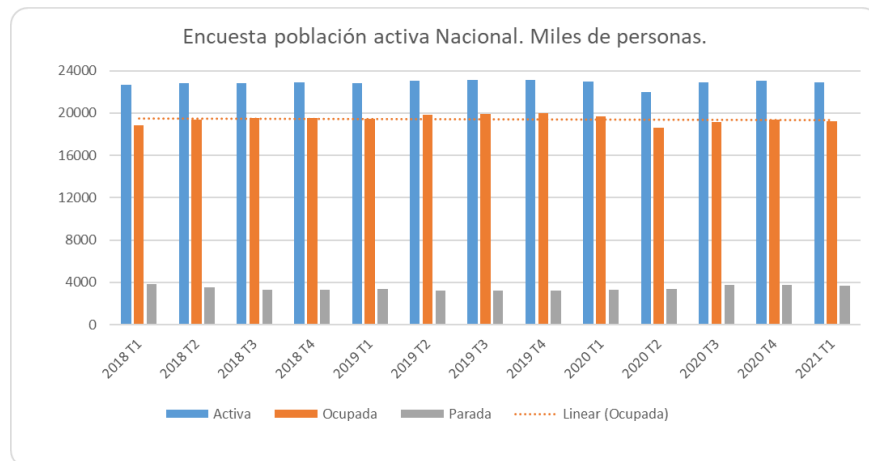
Grafica 1. PIB volumen encadenado trimestral. Tasa interanual (%)



Fuente: Instituto nacional de estadística nota de prensa (2022)

Cierto es que cuando fue posible reabrir los comercios, justo a mediados del 2020 y entre esa fecha y el 2021, de repente hay una subida considerable en PIB llegando a un 16,8%, pero este dato es inconcluso pues lo único que indica, es que hubo una parada en la actividad y luego una vuelta a ella. Por esto mismo debemos mirar mas adelante y en los próximos años, puesto que no sabemos como ha afectado realmente esto a la economía. y entre ellos la hostelería, las medidas tomadas por sanidad, aumentaban considerablemente las necesidades de obtener productos de higiene en el sector.

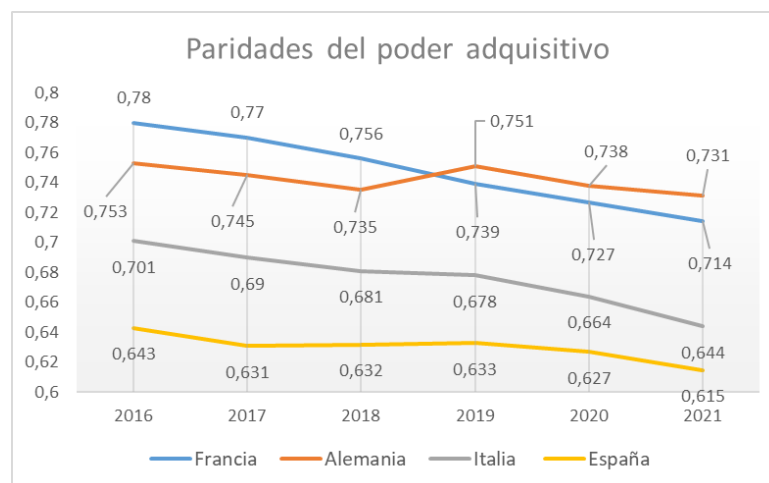
Grafica 2. Encuesta población activa nacional. Miles de personas 2019-2022



Fuente: Elaboración propia. Datos INE.

Comparando la Paridad del Poder Adquisitivo, desde el 2016 y su evolución entre los países que nos son similares, podremos observar el coste de vida que hay entre unos y otros. La PPA, iguala el tipo de cambio para poder comparar dicha capacidad entre los ciudadanos en diferentes países. Hay que remarcar que los países de los estados miembros tienen la misma moneda, por lo que no es necesario realizar cálculos sobre el tipo de cambio.

Grafica 3. Paridades del poder adquisitivo. Antes durante y después de la pandemia.



Fuente: base datos de la OCDE

Comparando entre los estados miembros más similares a España como son Francia, Alemania e Italia, la diferencia es muy considerable. Mientras que Alemania mejoro este dato, nosotros estamos peor que en 2016 bajando del 0,643 a 0,615, por lo que la productividad económica en España esta decreciendo, lo que nos indica que en España los ciudadanos disponen de menor capacidad de compra para los mismos bienes que en el resto de los países mostrados. Este dato, no es consecuencia de la pandemia, sino que es un dato que ha sido regular durante todo el periodo, independientemente de la dificultad añadida entre el 2020-2021 por la COVID o los problemas que el independentismo catalán trajo a la economía española.

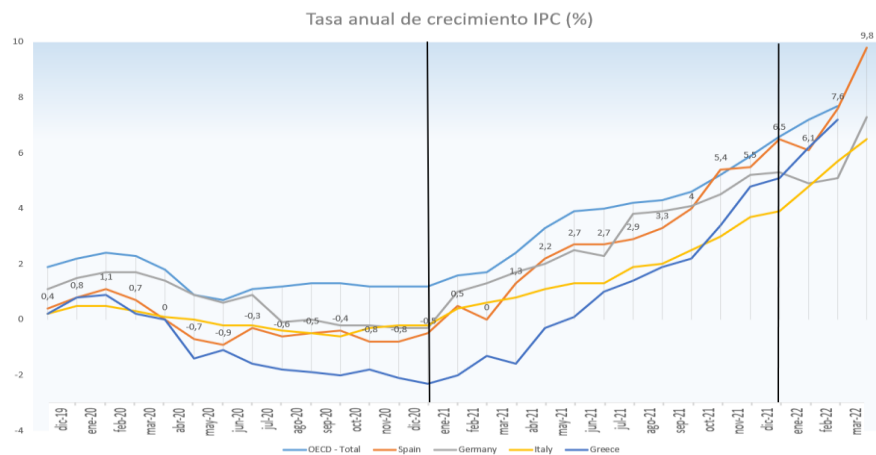
Tabla 1. Variación trimestral y anual PIB Datos corregidos de efectos estacionales y de calendario 2019-2022

| Trimestre | Tasa anual (en %) | Tasa trimestral (en %) |
|-----------------------------|-------------------|------------------------|
| 2T 2022 (Avance) | 6,3 | 1,1 |
| 1T 2022 | 6,3 | 0,2 |
| 4T 2021 | 5,5 | 2,2 |
| 3T 2021 | 3,5 | 2,6 |
| 2T 2021 | 17,8 | 1,1 |
| 1T 2021 | -4,1 | -0,5 |
| 4T 2020 | -8,8 | 0,2 |
| 3T 2020 | -8,7 | 16,8 |
| 2T 2020 | -21,5 | -17,7 |
| 1T 2020 | -4,3 | -5,4 |
| 4T 2019 | 1,7 | 0,4 |
| 3T 2019 | 2 | 0,4 |
| 2T 2019 | 2,2 | 0,4 |
| 1T 2019 | 2,4 | 0,6 |

Fuente: Instituto nacional de estadística (2022)

El PIB en el primer trimestre del año actual 2022 mantiene un 6.3%, como se observa en la tabla 1, lo que indica que la economía no ha caído con respecto al trimestre del año anterior. Efectivamente hay que matizar que el primer trimestre del año 2021 fue negativo, - 4,1 % en comparación con lo que fue el principio de la pandemia dato más que lógico por la situación vivida . Por otro lado el IPC en España tiene una tendencia al alza, como se observa en la gráfica 4, subiendo a una velocidad muchísimo mas elevada que en el resto de los países similares de la UE.

Grafica 4. Tasa anual de crecimiento IPC (%) 2020 -2021



Fuente: base datos de la OCDE

Podríamos decir que puede ser el resultado de los conflictos que hay en Europa como la guerra entre ucrania y rusia, la crisis energética, elevando el coste de esta y que nos lleva a encarecer los procesos de producción y en consecuencia un aumento del precio del producto final. Pero hay que tener en cuenta que las políticas económicas que esta aplicando el gobierno de España, la subida de los salarios mínimos interprofesionales, que encarecen los costes de la empresa a la hora de realizar su actividad, repercuten de forma directa al precio final de los productos y servicios que estos desarrollan asi como a distorsionar de forma directa los ratios de productividad aplicables ya que estos se calculan directamente con el gasto de personal.

3. ANALISIS PORTER

Con el fin de obtener una mejor visión de la posición que tiene Zambú higiene SL en el contexto económico y social, realizamos el análisis Porter con los cinco puntos específicos que se ven a continuación:

- Poder de negociación de los clientes : Medio/Alto. Zambu fue una de las primeras empresas en la región en ofrecer un servicio integral de abastecimiento de productos necesarios para el sector Horeca, ya que su larga experiencia y capacidad de observación de las necesidades del mismo les llevo a ofrecer por primera vez esos productos de un solo proveedor, ganándose la confianza de estos. Los clientes empezaron a unificar todas sus compras relacionadas con esas necesidades en ellos. Hoy por hoy, hay mas variedad de proveedores. Es cierto que ha invertido en infraestructuras y logística, maquinaria y nuevos productos, pero aun así los clientes tienen mas opciones de otras empresas en la región que ofrecen lo mismo y a mejor precio.

- Poder de negociación de los proveedores: Baja. Es así ya que el consumo de este tipo de productos está muy generalizado en la industria hostelera. La higiene extrema a la que

se ha acostumbrado a la sociedad durante este periodo de pandemia, hace que aun crezca más la necesidad de estas materias primas, por lo que se produce la intrusión en el sector de nuevos proveedores de las materias necesarias para que zambu y empresas afines, realicen su actividad.

- Amenaza de nuevos competidores: Media/Baja. Actualmente el sector de la hostelería y servicios de restauración y catering, a sufrido mucho durante la pandemia, la falta de ayudas para poder asimilar las estrictas medidas de higiene iniciales, el cierre forzoso y actualmente la subida masiva de costes principales como son la luz y carburantes hace que no haya por parte de los nuevos inversores interés en entrar en un mercado que ya esta bastante saturado.

- Amenaza de productos sustitutos: Media/Alta. La introducción de este nuevo comportamiento del consumidor, que ya no solo mira precios si no que siente que puede afectar, por una diferencia mínima en el precio, comprando otro tipo de productos que ofrecen las mismas soluciones, hace que aun siendo zambu una empresa que apuesta por I+D y quiere evolucionar, no lo está haciendo con la agilidad que necesita para poder introducir esos productos en su selección y evitar que los clientes elijan otros que ellos no oferten.

- Rivalidad entre competidores: Alta. Hoy en día hay muchas empresas dedicadas a la misma actividad que realiza zambu, ofrece los mismos productos, e incluso mejora precios y servicio. Otras que ofrecen los mismos productos pero con el agregado biológico, que ofrece esa oportunidad para el cambio de comportamiento del consumidor a la hora de comprar, ya no es lo que te cuesta, si no lo que nos va a costar en un futuro para el planeta. Los mayores competidores por precio son las e-commerce , que reducen costes y por ello ofrecen mejores precios a los mismos productos.

4. ANALISIS ECONOMICO Y FINANCIERO.

Para conocer la situación de la empresa, al menos hasta el 2020 , ya que carecemos de los datos del 2021, se llevara a cabo un análisis económico-financiero de la empresa. Nos será útil para poder realizar predicciones de futuro y de este modo poder tomar las decisiones que sean pertinentes.

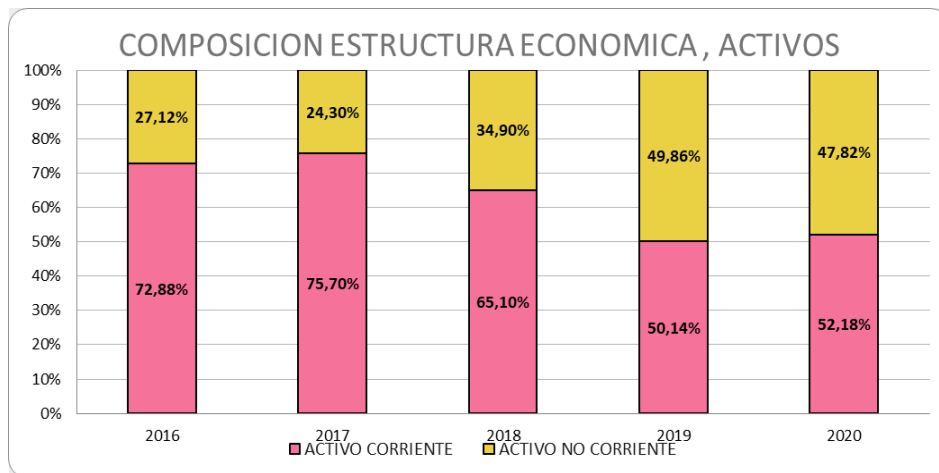
Para ello empezaremos con un análisis estructural de la empresa y posteriormente haremos un análisis financiero utilizando los ratios.

4.1. ANALISIS ESTRUCTURAL DE LA EMPRESA.

La estructura de la empresa formada por su parte financiera y económica, esta plasmada en el balance. Ahí se reflejan, en valores contables, el activo, pasivo y patrimonio neto, durante el tiempo comprendido en nuestro estudio desde 2016 al 2020.

Ambas estructuras, diferenciando cada una de las masas patrimoniales muestran la siguiente información resumida en la Grafica 5.

Grafica 5. Composición estructura económica. Activos.

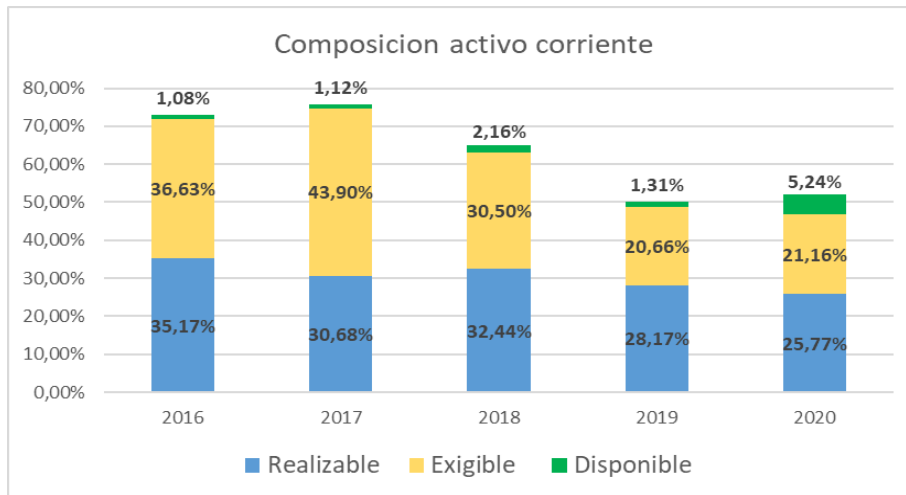


Fuente: Elaboración propia.

Durante el periodo analizado se puede observar que el activo no corriente ha perdido importancia dentro de los activos pasando de 72,88% al 52,18% al final del periodo. La empresa está invirtiendo en activos de larga duración para su actividad, lo que por el contrario deja ver que el activo corriente ha ganado perdido importancia con una variación acumulada en el periodo de un 76,32% .

Tras ver ese cambio drástico en la elección de inversión de la empresa, es de utilidad realizar un análisis del activo corriente, donde se muestre la evolución de la importancia fragmentada de sus elementos principales, como son el realizable, exigible y disponible juntamente con la Grafica 7 y la evolución de las ventas

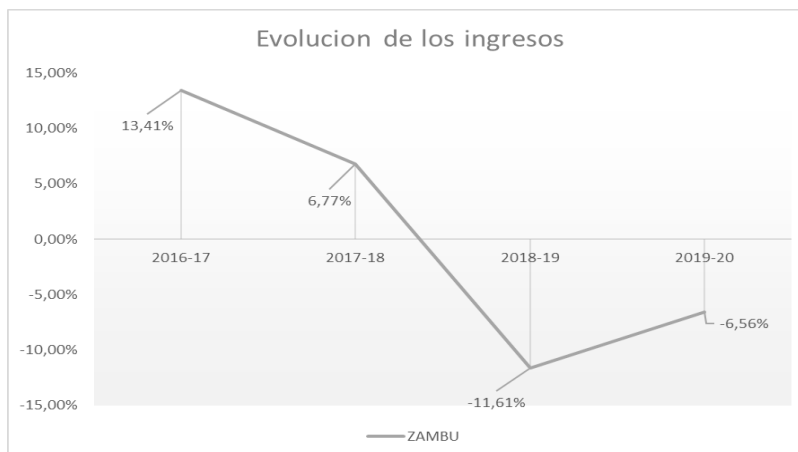
Grafica 6. Evolución activo corriente .



Fuente: Elaboración propia.

El peso de los activos realizables, que requieren de transformación y venta como son las existencias, ha disminuido un 26,72%, dato no perjudicial, pues son los que ofrecen menor liquidez a corto plazo. Las ventas ascendieron considerablemente del 2016 al 2018. Pero en el 2019 sufrieron una bajada de 11% con respecto al 2018 mucho antes de que entráramos en la crisis del COVID-19, que se declaró en enero del 2020.

Grafica 7. Evolución de los ingresos Zambu higiene SL 2016-20



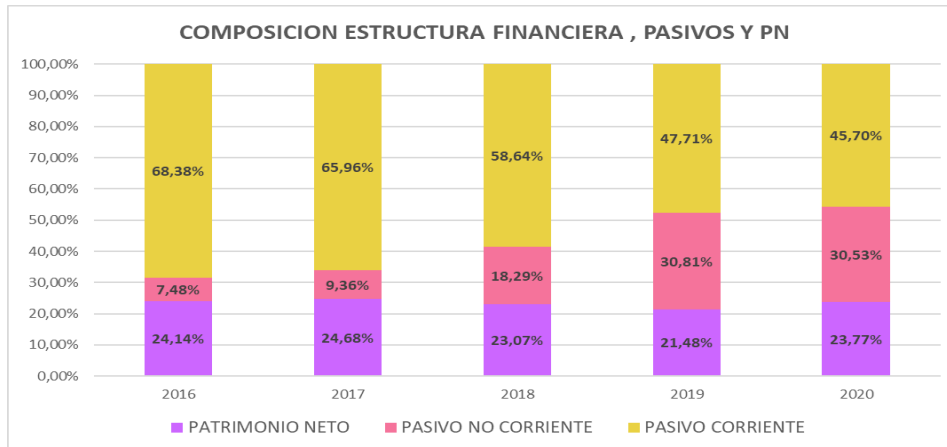
Fuente: Elaboración propia.

Posteriormente las ventas también disminuyeron, de forma casi esperada, debido a la pandemia, en un 6%. Estas cifras comparadas con el incremento de la importancia del disponible a un 5%, es un buen indicador de que la empresa desea mejorar su liquidez inmediata. Puede que debido a la bajada de las ventas , a reestructurado su activo corriente para poder hacer frente a sus deudas a corto plazo.

La estructura financiera evoluciona de una forma drástica también, como se puede ver en la Grafica 8.

El pasivo corriente disminuye en un 33,11% pasando de un 68% a un 45,70% a final del periodo analizado. Esta situación no es perjudicial para la empresa, ya que las deudas a corto plazo que tiene que afrontar se han ido reduciendo, incluso en el periodo de crecimiento que hubo del 2016-2018.

Grafica 8. Composición estructura financiera, pasivos y patrimonio neto.



Fuente: Elaboración propia.

Por otro lado la financiación a largo plazo, pasivo no corriente, si ha aumentado, paso de ser un 7,48% a un 30,53%, cinco veces mayor que al inicio. La empresa dejo de utilizar la financiación a corto y opto por financiación a largo plazo.

Como indican los fondos propios, la empresa no está siendo capitalizada, se han mantenido iguales durante todo el periodo analizado, en un 24-23% del total de la partida financiera de la empresa, incluso en la época de mayores ventas, entre el 2016 y 2018, por el contrario disminuyó.

La evolución de la empresa ha sido en términos generales hacia un aumento de activos de larga duración , llegando a equipararse a los de corta, y un aumento significativo de sus deudas con terceros a largo plazo, sin capitalizarse en ningún momento a pesar de haber tenido un periodo de dos años con muy buenas ventas y resultados.

4.2. ANALISIS FINANCIERO

Para este apartado se han utilizado los ratios de equilibrio, liquidez, solvencia, rentabilidad y productividad. Todas ellas durante el periodo post y durante la pandemia, por lo que tendremos en cuenta ese dato a la hora de realizar nuestro análisis. Es cierto que para poder hacerlo en mayor profundidad y entender como ha afrontado la empresa este último periodo necesitaríamos los datos del 2021, pero durante la ejecución de este análisis, la empresa no disponía de dicha información.

4.2.1. Ratio de equilibrio.

El fondo de maniobra nos ayuda a conocer el equilibrio de la empresa, es la diferencia entre las deudas a corto plazo, pasivo corriente, y los activos que proporcionan liquidez a corto plazo, activo corriente. Un fondo de maniobra negativo nos revelaría que parte del activo no corriente, está financiado por recursos ajenos a corto plazo. Esta situación resultaría peligrosa para la empresa, pues indicaría que parte de los activos de larga duración, se financian con pasivos corrientes. Por el contrario, cuando es positivo, indica que el activo no corriente está financiado por recursos permanentes, financiación propia, o ajenos a largo plazo, pasivos no corrientes.

Tabla 2. Ratios de equilibrio. Fondo de maniobra y Ratio solidez.

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|-----------------------------------|------------|--------------|--------------|------------|--------------|
| Fondo de maniobra | 517.471,97 | 1.241.992,00 | 1.019.410,60 | 452.182,91 | 1.216.115,60 |
| Ratio de fondo de maniobra | 4,50% | 9,74% | 6,46% | 2,43% | 6,47% |
| Ratio de solidez | 89,01% | 101,57% | 66,09% | 43,07% | 49,70% |

Fuente: Elaboración propia.

En la tabla 2 se muestra el fondo de maniobra durante el periodo analizado, su ratio, que pone en relación el circulante sobre los activos totales, y la ratio de solidez, indicando la proporción de fondos propios sobre los activos no corrientes.

Podemos observar que el fondo de maniobra aumentó en los años de crecimiento, cuando las ventas fueron elevadas, pero tuvo una gran bajada en 2019. Se recuperó a niveles del 2017 en el último año, indicador de que la empresa está pendiente de los fondos que utiliza para sus inversiones en activo. Los activos no corrientes financiados por la empresa han ido decreciendo significativamente, de un 89,01% al 49,70%.

Hay que señalar, que este dato, unido a la observación de la reducción de la importancia de los activos de larga duración para la empresa durante el periodo, sigue siendo relevante, pero en menor medida, ya que los activos no corrientes bajaron un 28,40% y el ratio de solidez un 44,16%, por lo que no se redujo en la misma proporción. De esto se extrae la diferencia entre

2017 y 2020, teniendo un fondo de maniobra similar, hubo una reducción de su importancia en términos relativos, pasando del 9,74% al 6,47%.

4.2.2. Ratios de liquidez.

Los ratios de liquidez a corto, medio y disponibilidad inmediata, ponen en relación el activo corriente sobre el pasivo corriente, eliminando en cada uno de ellos aquellas partidas que, aun siendo a corto plazo, no proporcionan la misma liquidez, como en el test ácido, que se eliminan aquellos activos que necesitan de transformación y venta.

El ratio de solvencia o garantía a largo plazo, utiliza todo el activo sobre todo el pasivo, independientemente de si son de largo o corto plazo, revelando la garantía de liquidez que esta tiene frente a terceros.

Observando la tabla 4, vemos que la empresa es capaz de hacer frente a sus deudas a corto plazo, la ratio de medio plazo, tiene tendencia al alza, pasa de 106,58% al 114,16% al final del periodo, manteniendo la misma liquidez que consiguió en el 2017. Al retirar los activos que requieren de transformación y venta, la liquidez a corto plazo, baja de forma considerable, pasa de poder cubrir la deuda a solo poder hacer frente a la mitad de esta con el exigible y el disponible, solo en el 2017 que alcanza su nivel máximo a un 68%, con lo que podría hacer frente por cada euro de deuda a 68 céntimos. Esto no es un buen indicador puesto que pone de manifiesto que las existencias tienen un gran peso en nuestra liquidez.

Utilizando solo las partidas de tesorería e inversiones financieras temporales, la disponibilidad inmediata, es el ratio que más variación tiene a lo largo de este periodo, un 50% más desde el inicio al final, llegando a ser un 2,38%, este es muy reducido y no se podría decir que tiene niveles aceptables, ya que dependería del exigible para poder hacer frente a sus deudas, y podría tener problemas de liquidez. Aun así, observándolo en conjunto con la evolución de sus ventas que se ven la gráfica 7, es cierto que aun bajando las ventas y volviendo a cifras del 2016 en 2020, la empresa ha incrementado esta partida, indicador de su atención en mejorar su liquidez.

Tabla 3. Ratios de liquidez.

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|
| Liquidez a corto plazo (test ácido) | 55,15% | 68,26% | 55,69% | 46,05% | 57,77% |
| Liquidez a medio plazo | 106,58% | 114,76% | 111,01% | 105,08% | 114,16% |
| Garantía a Largo plazo (solvencia) | 131,82% | 132,76% | 129,98% | 127,35% | 131,18% |
| Disponibilidad inmediata (tesorería) | 1,58% | 1,76% | 2,08% | 2,12% | 2,38% |

Fuente: Elaboración propia.

Por último la garantía a largo plazo se mantiene, en un 131%. Es cierto que habría que ver los valores del sector, pero tanto al inicio como al final del periodo sigue manteniendo una garantía elevada, todos sus activos podrían hacer frente a todas sus deudas.

4.2.3. Endeudamiento.

Para analizar el endeudamiento, veremos la tabla 5, donde empezamos con la ratio de autonomía financiera que mide el porcentaje de participación del patrimonio neto dentro de la estructura financiera. Es el grado de capitalización que tiene la empresa o podría ser, cuantos activos están siendo financiados con fondos propios. En este periodo que analizamos vemos que mantiene la misma línea, un 24% al inicio y un 23% al final en el 2020. No se ha elevado si no que ha disminuido siendo este dato no muy alto para la empresa.

El endeudamiento a largo plazo, nos mide la importancia de las deudas a largo plazo con terceros, el pasivo no corriente, dentro de la estructura financiera. La empresa en este sentido ha tenido un gran cambio considerando que empezó el periodo con un 7,48% y lo termino cuatriplicando su valor llegando a niveles del 30,53%. Es un dato significativo puesto el nivel de endeudamiento está marcado por una subida considerable.

Analizando el endeudamiento a corto plazo, que mide la importancia de las deudas a corto plazo con terceros, pasivo corriente, vemos una evolución total negativa de un 33,16%, lo que no está mal, puesto que las deudas más inmediatas han disminuido.

La proporción de recursos permanentes, que incluye tanto el patrimonio neto como el pasivo no corriente, sobre el total de la estructura financiera nos brinda una visión de la proporción que los recursos de largo plazo representan para la empresa. En consecuencia, a lo anteriormente analizado, esta ratio ha aumentado, pasando de un 31,62% al inicio, a un 54,30% en 2020. No es un buen indicador para la empresa, porque este incremento no es debido a su capitalización, si no a su endeudamiento incrementado a largo plazo.

Si utilizamos los recursos generados, dados por el resultado del ejercicio sobre la deuda total, independientemente de si esta es a largo o a corto plazo, Pasivo corriente y no corriente, vemos la capacidad de devolución de la deuda que tiene la empresa, y podemos ver la situación de riesgo de la misma. Curiosamente, se mantiene siempre en la misma posición, con un riesgo elevado, desde el 2016 que esta en 5,38% valor muy bajo, hasta 2020, con un 6,56% valor incrementado pero aun así reducido, el cual indica que se encuentra en una situación de riesgo, ya que no tiene la capacidad necesaria para poder hacer frente a las deudas con los recursos que genera.

Si lo vemos en conjunto con el largo plazo, la empresa esta optando por la financiación a largo plazo, sin reducir en consecuencia el corto, y sin capitalizarse. No genera los recursos necesarios , aumentando el riesgo de no poder hacer frente a sus pagos.

Tabla 4. Ratios de endeudamiento.

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|
| Autonomía financiera | 24,14% | 24,68% | 23,07% | 21,48% | 23,77% |
| Endeudamiento a largo plazo | 7,48% | 9,36% | 18,29% | 30,81% | 30,53% |
| Endeudamiento a corto plazo | 68,38% | 65,96% | 58,64% | 47,71% | 45,70% |
| Recursos permanentes | 31,62% | 34,04% | 41,36% | 52,29% | 54,30% |
| Capacidad de devolución de deuda | 5,38% | 6,63% | 6,20% | 4,41% | 6,56% |
| Carga financiera | 0,48% | 0,37% | 0,33% | 0,64% | 0,65% |

Fuente: Elaboración propia. Datos SABI

Con los datos extraídos de la cuenta de pérdidas y ganancias, ventas o importe neto de la cifra de negocios y los gastos financieros, se configura el ratio de carga financiera. Este nos muestra que por cada euro vendido , cuanto se dedica a este tipo de gastos. La evolución de este ratio es al alza, indicando que por cada 100 euros de venta , al inicio se destinaban 48 céntimos , y al final del periodo 65 céntimos. Tener un alto nivel de estos gastos limita la competitividad de la empresa, ya que a menor valor mayor beneficio para la sociedad. Aun así, el valor sigue siendo bajo para la empresa durante el periodo.

4.2.4. Rentabilidad.

La rentabilidad económica nos indica cómo se relaciona el resultado antes de intereses e impuestos, el resultado de la explotación, con los activos totales disponibles. De esta forma mide la eficiencia de los activos, independientemente de como han sido financiados. La empresa muestra que la eficiencia en la gestión de los activos no es buena, ya que tiene unos niveles muy bajos desde el inicio 2016 con un 4,12%, y llegando a unos niveles bajísimos en 2020 con un 3,88%. Cada 100 euros que hemos invertido en activos, solo nos han proporcionado 3 céntimos de beneficios brutos. Esto puede ser debido a un grave descenso en la capacidad productiva de la empresa, pues como muestra la tabla 7 la rotación ha sufrido un grave descenso, pero esto se explicará más adelante.

Tabla 5. Ratios rentabilidad .

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|--------------------------------|--------|--------|--------|-------|--------|
| Rentabilidad económica | 4,12% | 4,46% | 4,97% | 3,47% | 3,88% |
| Rentabilidad financiera | 10,86% | 11,76% | 13,56% | 9,07% | 10,34% |

Fuente: Elaboración propia. Datos SABI

La rentabilidad financiera, o beneficio de los propietarios o accionistas, mide el porcentaje de rendimiento neto, resultado del ejercicio, sobre los fondos propios o patrimonio

neto de la empresa. De esta forma podemos ver la renta que pueden obtener en función del riesgo que asumieron. Por cada 100€ invertidos en la empresa, han obtenido un retorno de 10 centimos . Lo curioso de este dato, es que en todo momento el ratio se mantiene estable , con picos de aumento en la época de mayores ventas, 2017 y 2018 pero manteniendo incluso en 2019, donde se produjo el descenso, unos niveles iguales , terminando el periodo a 10,34%.

Para poder determinar cuales han sido las razones por las que estos ratios de rentabilidad han evolucionado de la forma descrita, existe el análisis Dupont, o fragmentación de estos ratios, que nos indica , a través del margen, rotación y multiplicador financiero o apalancamiento, cual ha sido su evolución.

Tabla 6. Ratios análisis Dupont. Margen, Rotación y Apalancamiento

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|----------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Margen BN | 1,6% | 1,7% | 2,2% | 1,8% | 2,5% |
| Margen BAI | 2,4% | 2,6% | 3,1% | 2,8% | 3,8% |
| Rotacion | 163,2% | 167,0% | 144,1% | 107,8% | 99,9% |
| Apalancamiento financiero | 414,2% | 405,2% | 433,5% | 465,6% | 420,8% |

Fuente: Elaboración propia. Datos SABI

En la tabla 6 , donde vemos el margen realizado de dos formas distintas , es debido a que uno es utilizado en función de la rentabilidad económica, margen BAI y el otro en función de la rentabilidad financiera, margen BN. Como se puede observar el margen es, en ambos casos, igual durante todo el periodo, incrementándose aun mas en la rentabilidad económica, pasando de un 2,4% a un 3,8% en 2020, y en la económica de un 1,6% al 2,5%. Aun asi , estas cifras son bastante reducidas, ya que por cada 100 euros vendidos se obtienen de margen entre 2 y 3 céntimos.

La rotación que pone en relación las ventas o importe neto de la cifra de negocios y los activos, nos muestra la capacidad productiva de la empresa, de generar bienes y ponerlos en el mercado. Esta es igual en ambos casos, y se observa un gran descenso de la productividad de la empresa, en 2016 alcanzaba un 163,2% terminando al final del periodo en un 99,9%, lo que indica que la gestión de los activos no se esta realizando como es debido, conclusión a la que ya habíamos llegado inicialmente con el análisis de rentabilidad económica.

Por último el denominado multiplicador financiero o apalancamiento , relaciona el total activo sobre el patrimonio neto, indicando cual es el grado de dependencia de la empresa sobre la financiación ajena, y como esta puede influir en la rentabilidad de la misma. Como hemos visto anteriormente en las ratios de endeudamiento, era de esperar que la evolución de este ratio fuera al alza y tuviera unos niveles elevados, ya que tiene muy poca capitalización y las

deudas han ido elevándose a lo largo de los años. Este ratio subió de unos 414,2% a un 420% en 2020, alcanzando en 2019 un nivel de 465%, lo que significa que la empresa depende de forma excesiva de la financiación ajena

A pesar de esto último, y de la bajada en la productividad y gestión de los activos, la empresa mantuvo los niveles de rentabilidad financiera iguales para los propietarios, debido a que el margen se elevó lo justo para poder compensarlos.

4.2.5.Productividad.

Para analizar la productividad de la empresa, utilizaremos el valor añadido bruto (VAB en adelante) sobre el importe neto de la cifra de negocios, gastos de personal y por último sobre el número de empleados tabla 8 . Los dos últimos medidos en unidades monetarias para obtener el valor añadido que generan en términos de gastos y por empleado. Un mejor indicador sería utilizar las horas trabajadas o un global de tiempo utilizado pero estamos limitados ya que ese valor no se encuentra dentro de la información contable.

Tabla 7. Ratios de productividad .

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|
| Valor añadido bruto s/ventas | 17% | 18% | 17% | 19% | 19% |
| Valor añadido bruto s/ gastos de personal | 1,22 | 1,27 | 1,30 | 1,25 | 1,48 |
| Valor añadido bruto s/empleo | 38.873 | 36.224 | 35.983 | 35.609 | 38.370 |

Fuente: Elaboración propia. Datos SABI

Conforme al ratio de VAB sobre las ventas, va al alza durante todo el periodo, pasando de un 17% en 2016 hasta un 19% en el 2020. Este dato puede ser debido a que se obtuvieron los mismos ingresos que en 2016, pero los gastos en personal y aprovisionamientos fueron menores , si observamos la cuenta de resultados que esta en anexo 1.

La productividad que resulta de la relación entre el VAB sobre los gastos y sobre número de empleados, nos indican el valor generado por cada uno de ellos en unidades monetarias. Se observa que en términos de gastos, la productividad aumenta, pero irónicamente, por empleado se reduce, los empleados son menos productivos. Cuando las ventas aumentaron en 2017, teniendo 23 empleados más, su productividad es menor. A final del periodo en 2020 los valores sobre empleado son similares pero menores a los valores de inicio en 2016, teniendo , mayor VAB y mayor número de empleados (tabla 9).

Tabla 8. Número de empleados fijos y no fijos .

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|--------------|-------|--------|--------|--------|-------|
| ZAMBU | 79,82 | 103,73 | 104,76 | 109,39 | 92,71 |

Fuente: Elaboración propia. Datos cuentas anuales cada empresa. Registro mercantil.

En general, la empresa aumenta su VAB, pero la productividad por empleado se reduce, en contraposición al aumento en relación gasto, cosa que puede ser debida a que posiblemente se solicitaron ayudas para reducir estos gastos y de ahí ese aumento.

5. ANALISIS DE LA COMPETENCIA

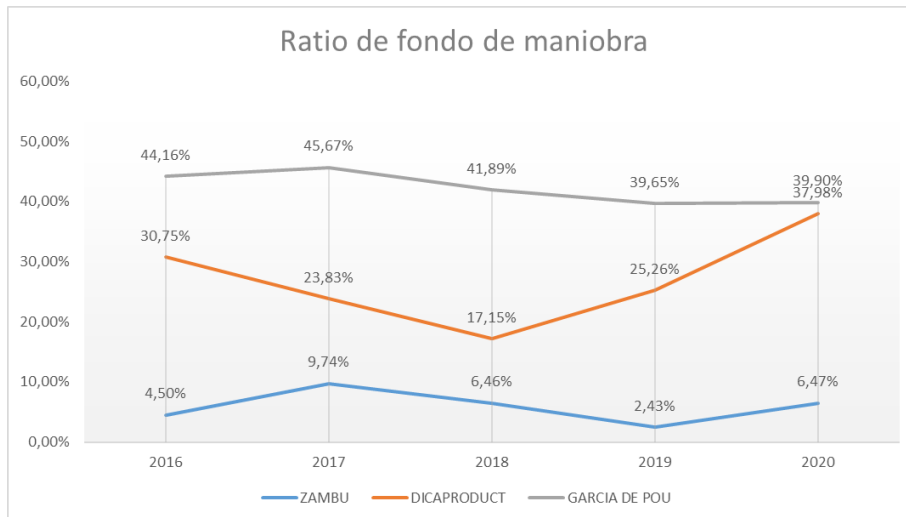
A lo largo de este punto, analizaremos los mismos ratios que se han expresado en el punto anterior, y los compararemos con dos empresas del mismo sector, y que se realizan la misma actividad, similar producción y reparto. Estas empresas son Garcia de pou SA, Dicaproduct SL. Es cierto que tienen distinta forma jurídica y son de diferente tamaño, pero ha sido complicado encontrar empresas que realizaran una actividad similar de fabricación y distribución de productos similares para el sector Horeca, ya que atendiendo a los epígrafes y códigos CENAE, no son iguales, pero viendo sus paginas web y actividades y productos distribuidos si lo son.

La información recopilada y tratada de ambas empresas ha sido extraída de la base de datos SABI. Se han seguido los mismos procedimientos y en los anexos II y III podemos encontrar la información de sus balances y de la cuenta de perdidas y ganancias de ambas empresas.

5.1. EQUILIBRIO.

El ratio de fondo de maniobra que nos muestra el grafico 9, vemos como García de Pou SA es la que tiene mejores resultados de las tres empresas. Si es cierto que para de un 44,16% a un 39,90% pero sigue siendo superior, mostrando su gran capacidad de hacer frente a sus deudas a corto plazo solo con sus activos líquidos. Por otro lado, Dicaproduct SL se observa que tuvo un periodo entre el 2016 y 2018 con dificultades de control sobre este indicador, decreciendo en un 44%, en la otra mitad del periodo entre el 2018 y 2020, corrigió esta desviación a la baja y llegó a estar en igualdad de condiciones que Garcia de pou. Zambu, por el contrario, es la empresa que en comparación con sus competidores tiene los peores resultados en este ratio, estando muy por debajo de estos con una diferencia porcentual de más del 20%.

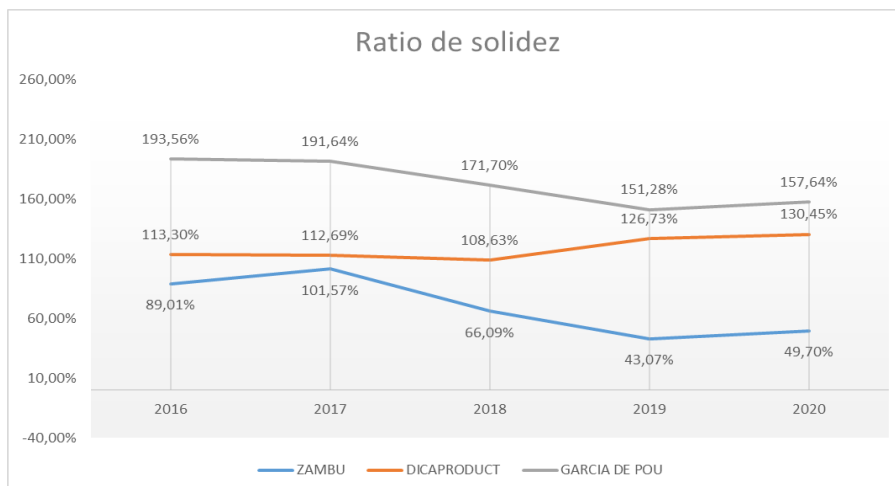
Grafica 9. Evolución de Ratio de fondo de maniobra .



Fuente: Elaboración propia. Datos SABI

La evolución de los ratios de solidez que se observa en la grafica 10, que como antes se indicó, nos revela la proporción de fondos propios sobre los activos no corrientes, indica que por una parte, Garcia de pou SA es mas conservador , puesto que es la que mayor porcentaje de sus fondos propios dedica a ello, y Dicaproduct SL , que se va aproximando a niveles de la anterior.

Grafica 10. Evolución de Ratios de solidez .



Fuente: Elaboración propia. Datos SABI

Zambu higiene SL sigue estando muy por debajo de ambas , solo al inicio del periodo, del 2016 al 2017 podría decirse que remontaba a indicadores cercanos a Dicaproduct SL, pero en general, empezó el periodo con un 89% y termino en un 49%, muy por debajo de las anteriores.

5.2. LIQUIDEZ.

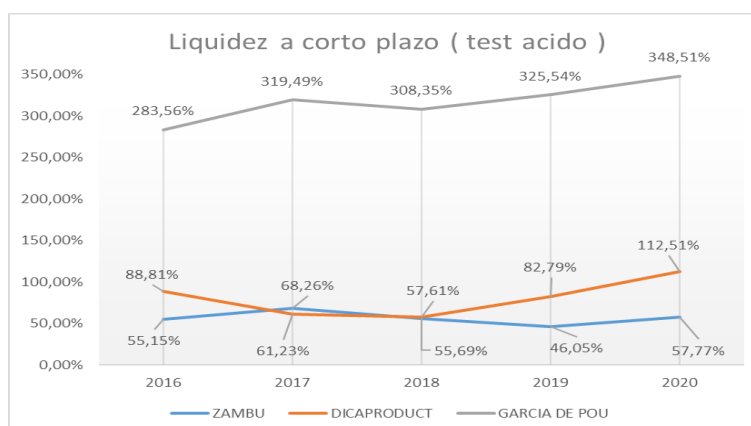
En este apartado incorporamos también la evolución de las ventas entre los competidores con respecto a Zambu higiene SL. El gráfico 11 nos muestra claramente, que se sitúa en medio de ambas competidoras, siendo Garcia de pou SA quien tiene mejores cifras. Esta observación nos será útil comparándola con la disponibilidad inmediata, pudiendo determinar, según las cifras, si pueden haber problemas de Tesorería futuros.

Grafica 11. Evolución de las ventas en € entre competidores .



En relación a los ratios de liquidez, grafica 12, 13 y 14, Zambu higiene SL, se encuentra a niveles muy inferiores con respecto a sus competidores. Cierto es que durante el 2017 llego a estar por encima de su competidor mas próximo, Dicaproduct SL, con un test acido por encima del 65%, hay que decir que este porcentaje es muy reducido e implica que ambas empresas soportan su liquidez a medio plazo o circulante, sobre los activos que necesitan transformación y venta.

Grafica 12. Evolución ratios de liquidez a corto plazo.

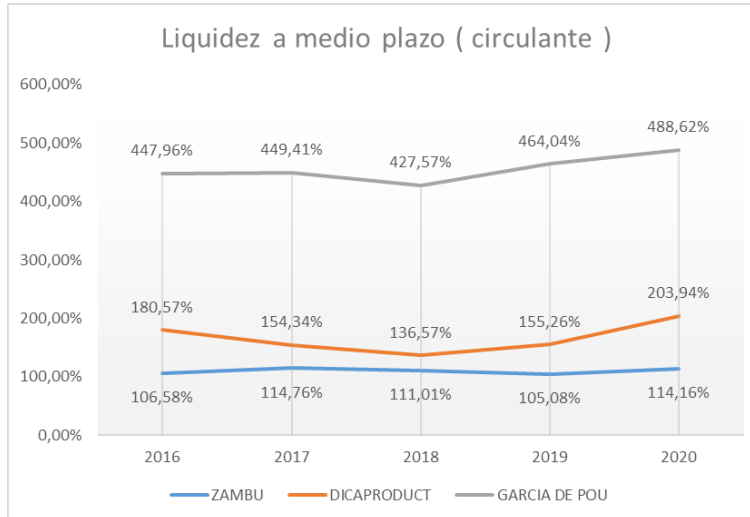


Fuente: Elaboración propia. Datos SABI

El ratio de circulante como se muestra en la grafica 13, nos desvela lo que Garcia de pou SA, es la empresa con mayor liquidez, terminando el periodo con un porcentaje que cuatriplica

la capacidad de pago de sus deudas a corto plazo, le sigue Dicaproduct SL, que las dobla, y por ultimo se encuentra Zambu higiene SL, con un 114% . Un resultado muy ajustado para Zambu higiene SL, quedándose de nuevo por debajo de sus competidores.

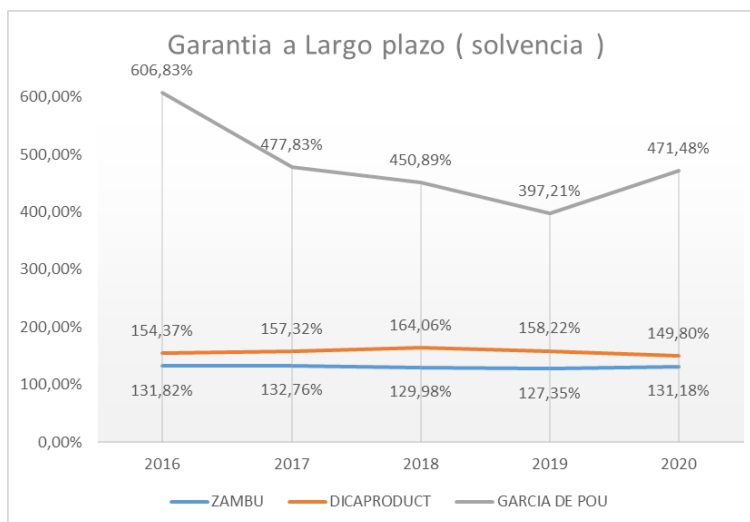
Grafica 13. Evolución de la ratio de liquidez a medio plazo .



Fuente: Elaboración propia. Datos SABI

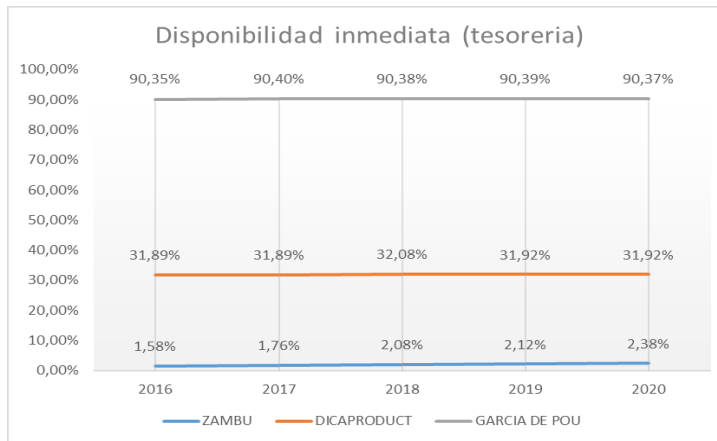
La garantía a largo plazo sigue siendo por debajo de sus competidoras, ya que aun estando en 2020 , cuando la crisis del covid-19 , Garcia de pou SA , supo mantener e incluso elevar este indicativo. Esto puede ser debido a que redujo sus pasivos en comparación a Dicaproduct y Zambu. Una vez mas , Zambu se coloca por debajo de sus competidoras.

Grafica 14. Evolución de la ratio de garantía a largo plazo .



Fuente: Elaboración propia. Datos SABI

Grafica 15. Evolución Ratios de disponibilidad inmediata .



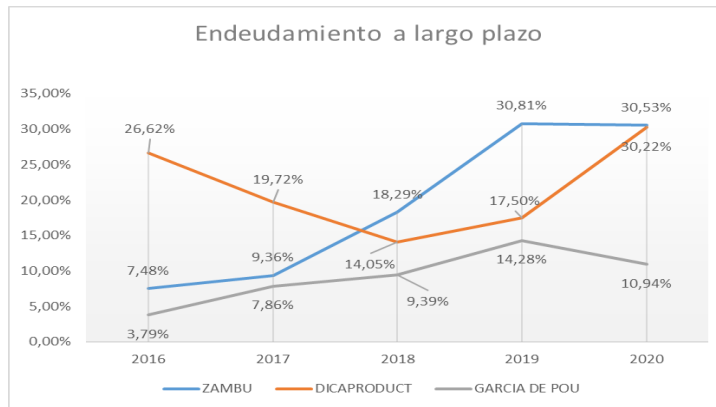
Fuente: Elaboración propia.

La disponibilidad inmediata , grafica 15, sigue siendo la asignatura pendiente de Zambu. Se coloca muy por debajo de sus competidoras. Garcia de pou SA con un 90% podría cubrir casi por completo sus deudas a corto plazo con solo sus activos liquidos inmediatos. Por el contrario Dicaproduct no cubre ni la mitad de estos, teniendo a final del periodo un 31% . Comparando estos datos con la evolución que tiene las ventas, que sitúan a Zambu por encima de Dicaproduct, se podría decir que estaríamos ante posibles problemas de tesoreria , ya que no esta controlando dicho indicador.

5.3. ENDEUDAMIENTO.

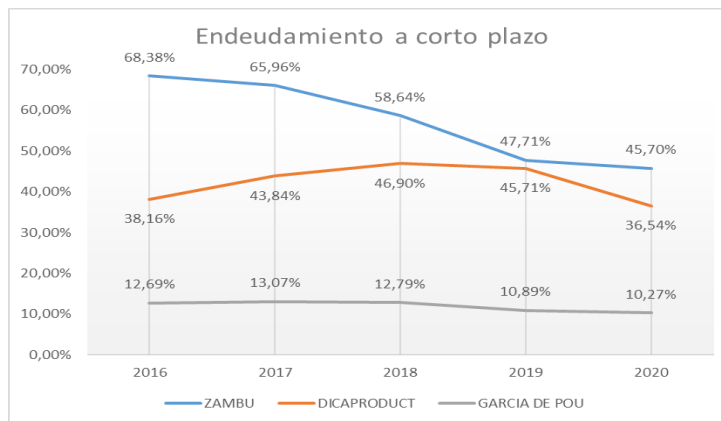
Las ratios de endeudamiento a largo y corto plazo, graficas 16 y 17 , nos muestran resultados de evolución al alza para Zambu higiene SL, para el largo y por el contrario evolución a la baja para el corto. Comparando esta con sus competidores, Garcia de pou SA es la empresa que tiene mejores indicadores, solo un 10% en ambos al final del periodo, en contraposición, encontramos a Dicaproduct que ostenta el 30% al igual que Zambu. Por el contrario , y no siendo muy buenos resultados, Zambu está por encima de sus competidores en endeudamiento a corto plazo , con un 45,7% . Es cierto que este porcentaje es para la empresa menor que al principio, pero en comparación con sus competidores, estos tienen una mejor capitalización.

Grafica 16. Evolución de la ratio endeudamiento a largo plazo .



Fuente: Elaboración propia. Datos SABI

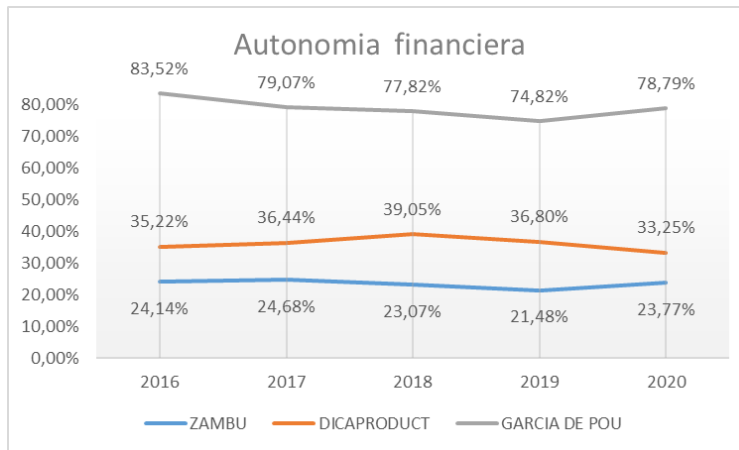
Grafica 17. Evolución ratio endeudamiento a corto plazo .



Fuente: Elaboración propia.

En cuanto a la autonomía financiera grafico 18, la capitalización es mucho mas elevada en Gracia de pou. Resultado que era de esperar después de ver los ratios anteriores de endeudamiento a corto y largo plazo. Zambu esta muy por debajo de sus competidores, con un 23%, diez puntos por debajo de Dicaproduct y mas de 50 por debajo de Garcia de pou. En definitiva, corroboramos la falta y necesidad de capitalización que tiene Zambu con respecto a sus competidores.

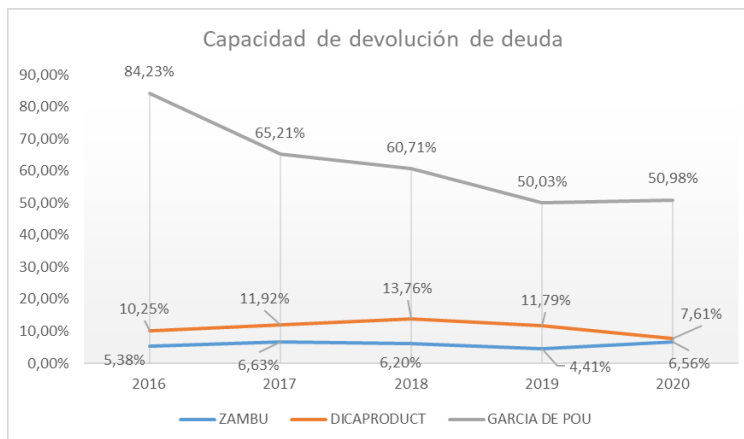
Grafica 18. Evolución de la ratio de autonomía financiera .



Fuente: Elaboración propia.

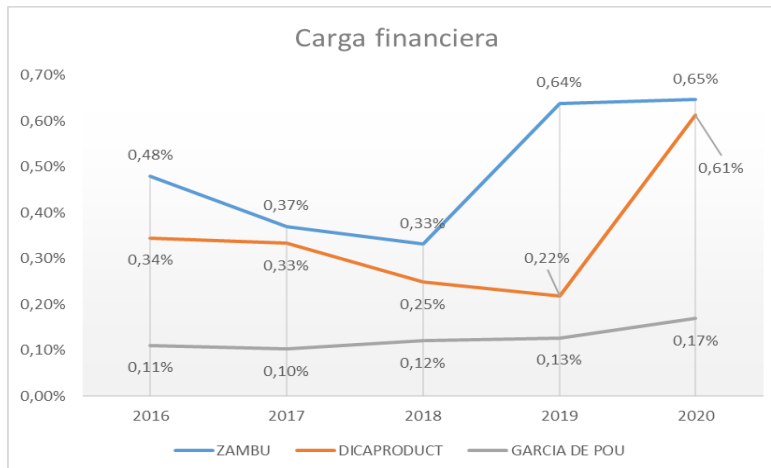
Nuevamente el grafico 19, nos muestra que de Garcia de pou, es la que posee mejores indicadores, con respecto a su capacidad de devolución de la deuda en comparación con la competencia, con un 50,98 % , pero en una línea descendente dentro de su propia evolución. Por el contrario tanto Dicaproduct como Zambu , se mantienen, pero con unos indicadores demasiado bajos, entre el 7% y el 6%, indicando un alto riesgo, no generando los recursos suficientes ni para cubrir el total de sus deudas.

Grafica 19. Evolución ratio capacidad de devolución de la deuda.



La carga financiera, es mucho menor en Garcia de pou, empresa que ha demostrado tener mejor salud financiera que ninguna de las otras y una alta capitalización. Tanto Zambu como Dicaproduct demuestran tener al final de periodo una carga elevada, de cada euro que se obtiene en ventas se destinan a final del periodo mas de 60 céntimos en gastos financieros. En este caso , vuelve a estar Zambu en mala posición frente a sus competidores, dicho resultado es negativo para la empresa, ya que puede reducir la rentabilidad de la empresa.

Grafica 20. Evolución ratio carga financiera.

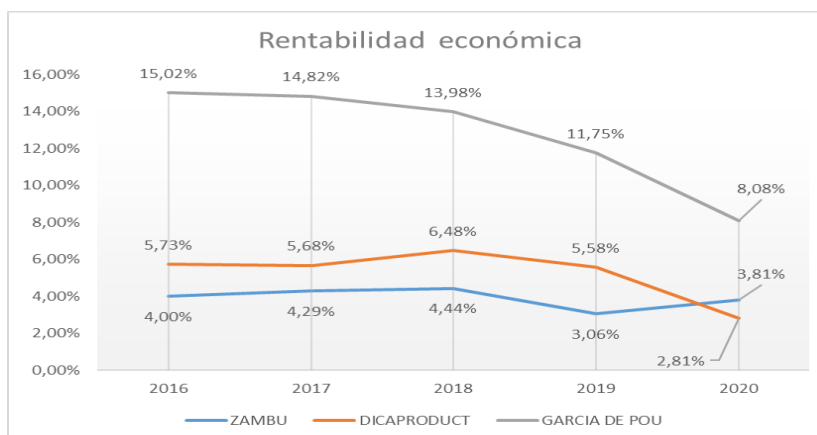


Fuente: Elaboración propia.

5.4. RENTABILIDAD.

Con el calculo de la rentabilidad económica, se busca evaluar la gestión de los activos y control de los gastos operativos, independientemente de como se hayan financiado, puesto que usamos el resultado a la explotación. En comparación, ambas empresas han ido fluctuando a la baja. Garcia de pou paso de tener un 15% a un 8% al final de periodo, pero aun asi , sigue siendo la que mejores resultados muestra, puesto que Zambu, sigue muy por debajo con un 3,8%, terminando un punto por encima de Dicaproduct, pero aun asi , no es un buen resultado.

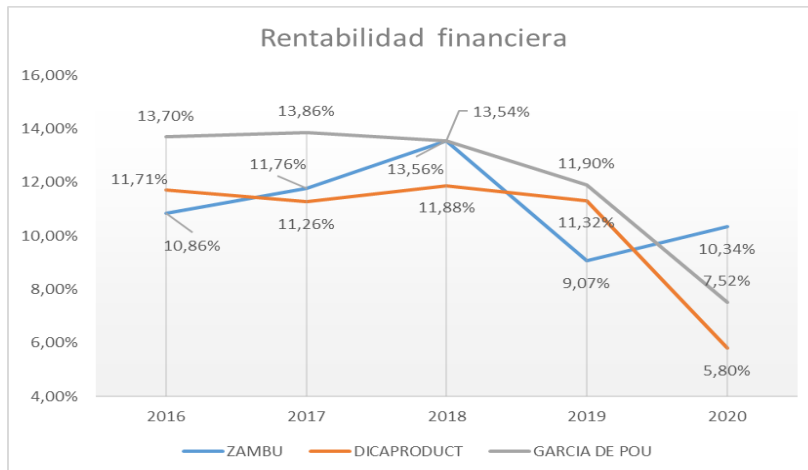
Grafica 21. Evolución ratios rentabilidad



Fuente: Elaboración propia.

En relación con la rentabilidad financiera, Zambu está por encima de todas sus competidoras, tanto Dicaproduct como Garcia de pou, su gran rival y la que ha mostrado mejores indicadores anteriormente. Ha tenido una evolución durante el periodo al alza, cuando incrementaron sus ventas, en el periodo 2017 y 2018 , pero manteniéndose cerca del 10% y terminando por encima de las demás, incluso en el año golpeado por la pandemia, 2020.

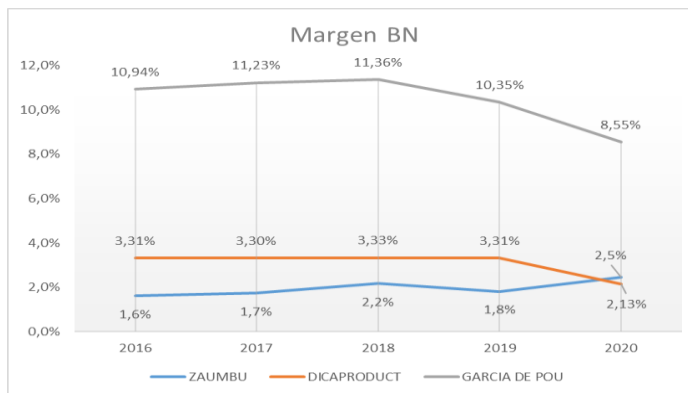
Grafica 22. Evolución ratio rentabilidad financiera



Fuente: Elaboración propia. Datos SABI

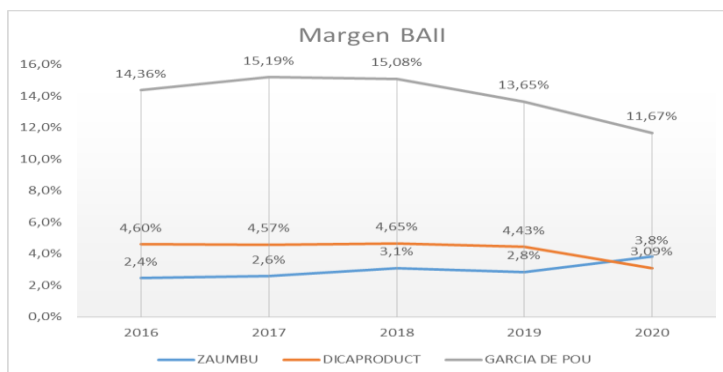
Realizando el análisis Dupont de ambos indicadores, vemos que el comportamiento de la rentabilidad financiera en Zambu es debido al alto apalancamiento o multiplicador financiero, ya que son 400% , muy por encima de las demás empresas. Esto unido a un margen, tanto en beneficio neto como antes de intereses e impuestos superior a Dicaproduct, explicaría el resultado del ROE que hemos visto antes.

Grafica 23. Evolución margen ROE



Fuente: Elaboración propia. Datos SABI

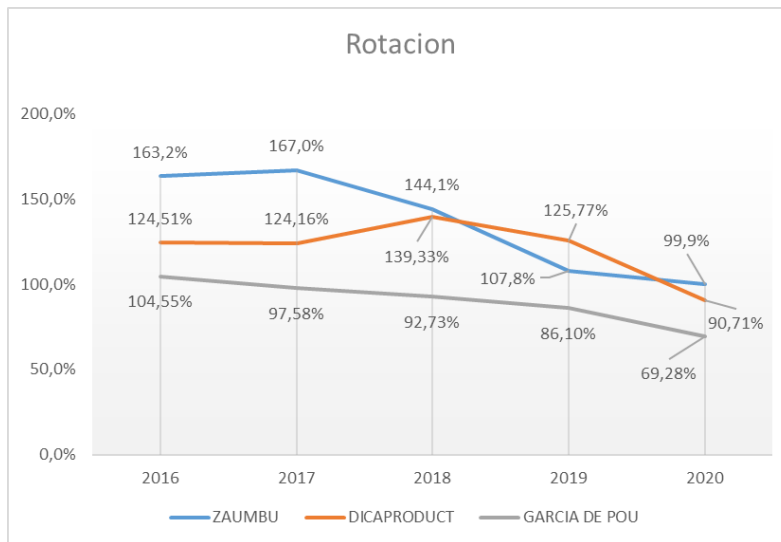
Grafica 24. Evolución margen ROA



Fuente: Elaboración propia. Datos SABI

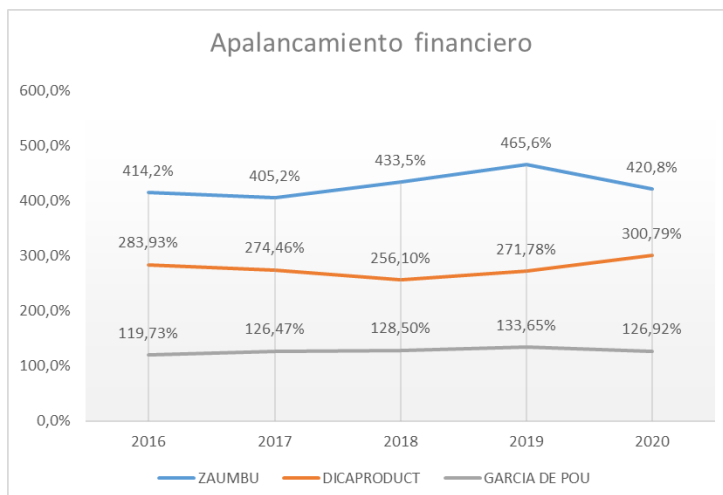
En cuanto a gestión de sus activos y productividad, Zambu se coloca con un 99,9%, por encima de sus competidoras, indicador de la eficiencia del patrimonio de la empresa en generar ventas, ya que cada euro de sus activos genera aproximadamente, el mismo importe en ventas. Observamos que García de pou, obtiene un peor resultado con un 69,28%, y quedándose entre las dos, Dicaproduct con un 90,71%.

Grafica 25. Evolución rotación



Fuente: Elaboración propia. Datos SABI

Grafica 26. Evolución apalancamiento financiero 2016-2020

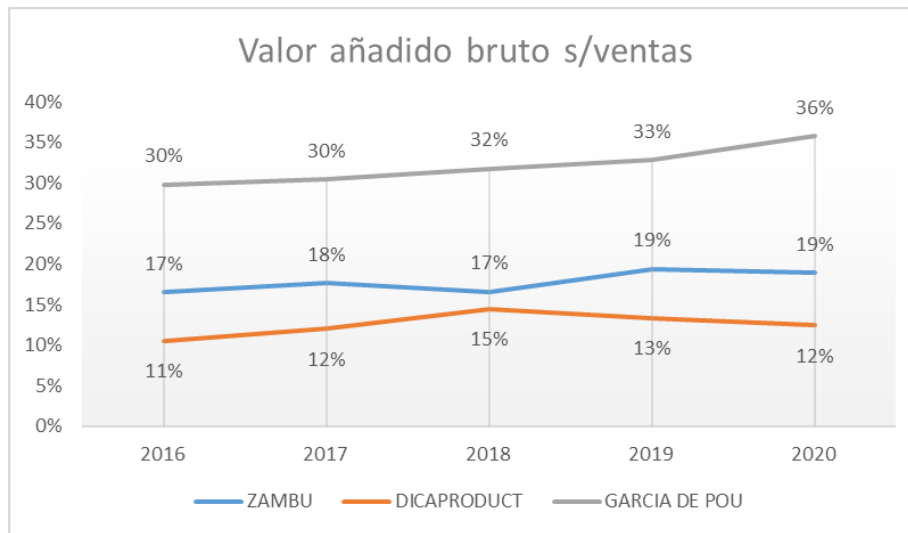


Fuente: Elaboración propia. Datos SABI

5.5. PRODUCTIVIDAD.

En cuanto a los indicadores de productividad, podemos observar que Zambu se encuentra justo en medio de sus competidoras, empezando el periodo con un 20% menos que García de Pou pero un 6% más que Dicaproduct. Al final del periodo en 2020, aumenta su diferencia positivamente con Dicaproduct.

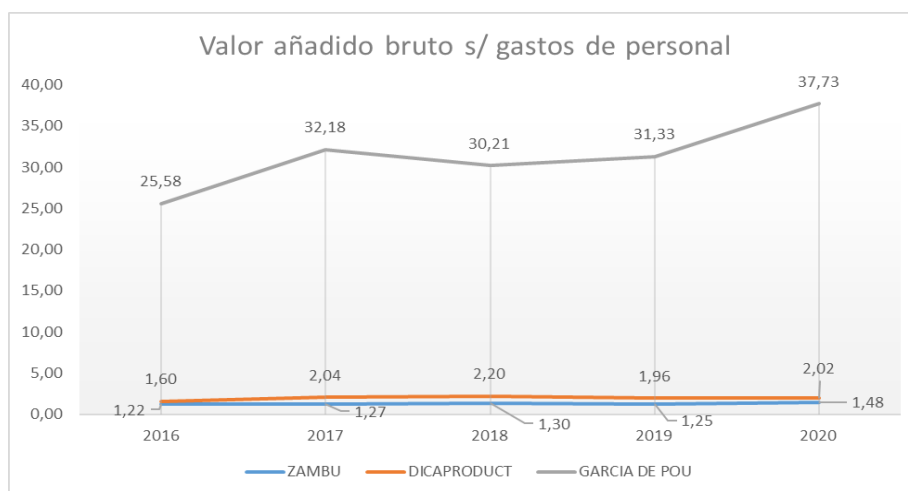
Grafica 27. Evolución Valor añadido bruto s/ventas.



Fuente: Elaboración propia. Datos SABI

Por otro lado el valor añadido bruto sobre los gastos de personal, esta a los mismos niveles que una de sus competidoras, Dicaproduct, manteniéndose en la misma línea durante toda su evolución. Esto indica en unidades monetarias, el valor que generan los gastos de personal, si estos gastos son productivos, y se podría decir que por cada euro que se destina a personal, recuperamos la inversión y 22 centimos mas.

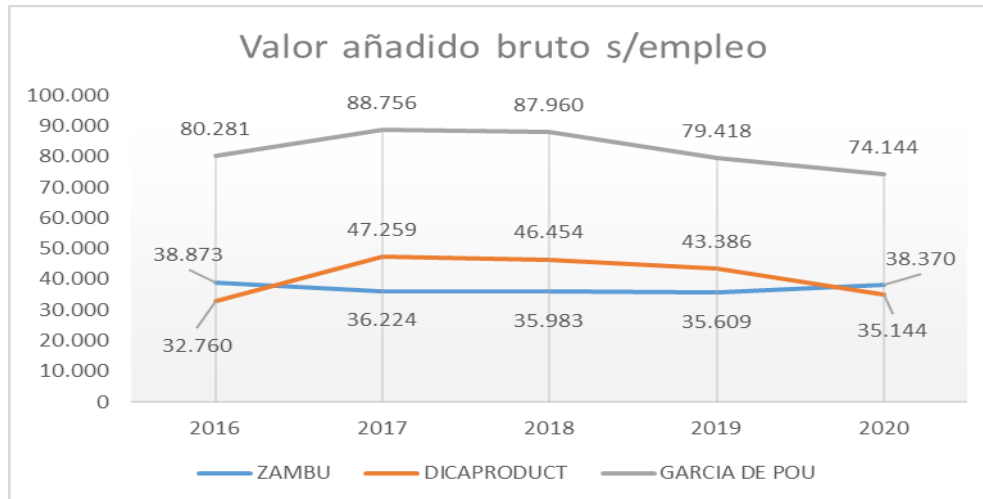
Grafica 28. Evolución Valor añadido bruto s/ gastos de personal.



Fuente: Elaboración propia. Datos SABI

No es un mal indicador, pero como se ve, pero si que hay que remarcar que la productividad de GARCIA DE POU esta muy por encima de cualquiera de sus otras dos competidoras.

Grafica 29. Evolución valor añadido bruto s/empleo



Fuente: Elaboración propia. Datos SABI

La grafica 29, nos esta mostrando por empleado, cuanta es su productividad en unidades monetarias. Aquí se observa, que durante los periodos de 2017 a 2019 ZAMBU estuvo muy por debajo de DICAPRODUCT , pero al final en 2020 aumento nuevamente a niveles del inicio. Puede ser debido a la reducción de personal, con lo que conlleva a un aumento de la productividad, pero observando la tabla 8 , vemos que en 2020 tiene mas empleados que en 2016 , cuando tuvo los mismos niveles de productividad.

6. ANALISIS DEL SECTOR EN LA REGION.

Con la idea de realizar un análisis más exhaustivo de la sociedad , se ha pensado en realizar esta comparativa sobre los datos del sector al que pertenece esta empresa, y los suyos propios. Se han recopilado los datos a través del portal de INFO de la región de Murcia , utilizando el CNAE 204 ya que es a lo que se dedica esta empresa, como no se disponía de variedad a la hora de elegir tamaño por empleados, se ha accedido a los datos generales del CNAE de todas las empresas dedicadas a la fabricación de jabones, detergentes y otros artículos de limpieza y abrillantamiento.

Junto a los informes que nos ha proporcionado el portal INFO, podemos ver y comparar todas las ratios analizadas anteriormente, mediante el uso de la mediana y los cuartiles 25 y 75, con los que podremos posicionar nuestra empresa en el sector.

Los cuartiles 25 nos mostraran el 25% de las empresas que están en ese momento peor posicionadas, y por el contrario, el cuartil 75, nos indicará el 25% de las que están mejor, todo esto dentro de cada uno de los ratios ya comentados con anterioridad.

Estos datos solo nos muestran tres años, del 2018 al 2020, no se ha podido encontrar información sobre el 2021 aun para la realización de este análisis, pero al menos incluimos el año en el que la pandemia tuvo su mayor impacto.

Se han confeccionado tablas con las distintas ratios, que contienen información sobre el sector y la propia empresa, para que visualmente sea más fácil su análisis y comprensión.

Tabla 9. Comparativa con el sector evolución de las principales variables.

| | SECTOR | | | ZAMBU HIGIENE | | |
|--|--------|------|------|---------------|-------|------|
| | 2018 | 2019 | 2020 | 2018 | 2019 | 2020 |
| % Variación de los Ingresos de Explotación | 4,6 | 6,2 | 17,3 | 6,8 | -11,6 | -6,6 |
| % Variación del Valor Añadido Bruto | 3,5 | 5,3 | 16,4 | 0,3 | 3,3 | -8,7 |
| % Variación de la Generación de Recursos | 6,6 | 17 | 24,6 | 18,3 | -14,4 | 45,6 |
| % Variación del Valor del Inmovilizado | -3,8 | 0,4 | 2,2 | 77,8 | 68,8 | -3,3 |
| % Variación del Valor del Activo | 3,3 | 2,1 | 7,4 | 23,8 | 18,1 | 0,8 |

Fuente : INFO y elaboración propia.

En la tabla 9 muestra distintas variables de máxima importancia como son los ingresos a la explotación, el valor añadido bruto, la generación de recursos, valor del inmovilizado y el valor del activo. Cabe destacar que en todos esta muy por debajo de la mediana, en el 2018 tenía un mejor valor del inmovilizado, por ende, de sus activos, que han ido decreciendo hasta estar muy por debajo del 25% de las empresas con peor situación.

Solo el valor de la generación de recursos es el que, y de forma significativa, eleva su valor a mas del 45% en comparación con el 2019. Este dato es curioso, puesto que los ingresos han ido a la baja, pero los recursos generados por la empresa han ido al alza, lo que pudiera ser el resultado de la inversión en activo no corriente que se ha ido realizando desde 2018 y se sigue amortizando actualmente.

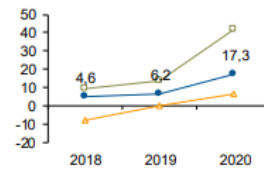
El valor añadido bruto por el contrario decrece muchísimo situándose en un -8,7 en comparación con el sector que está en una 16,4 en 2020.

Si observamos la grafica 30, en todas estas variables, la situación de la empresa esta en el cuartil 25, dentro de las peores de la región.

Grafica 30. Distintas tasas de variación . Cuartiles 25, 75 y mediana 2018 al 2020

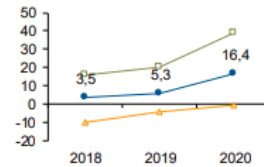
% Tasa de Variación de Ingresos de Explotación

| | 2018 | 2019 | 2020 |
|------------|------|------|------|
| mediana | 4,6 | 6,2 | 17,3 |
| cuartil 25 | -7,8 | -0,2 | 6,2 |
| cuartil 75 | 9,0 | 13,4 | 41,4 |



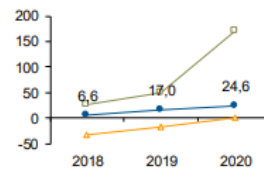
% Tasa de Variación del Valor Añadido Bruto

| | 2018 | 2019 | 2020 |
|------------|-------|------|------|
| mediana | 3,5 | 5,3 | 16,4 |
| cuartil 25 | -10,6 | -4,8 | -0,8 |
| cuartil 75 | 15,5 | 20,0 | 39,0 |



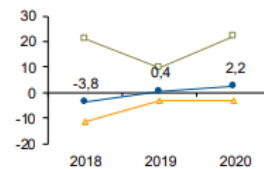
% Tasa de Variación de la Generación de Recursos

| | 2018 | 2019 | 2020 |
|------------|-------|-------|-------|
| mediana | 6,6 | 17,0 | 24,6 |
| cuartil 25 | -34,5 | -17,8 | 0,6 |
| cuartil 75 | 26,7 | 50,1 | 170,2 |



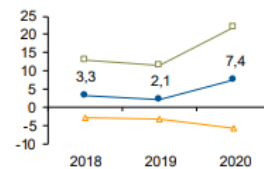
% Tasa de Variación del Valor del Inmovilizado

| | 2018 | 2019 | 2020 |
|------------|-------|------|------|
| mediana | -3,8 | 0,4 | 2,2 |
| cuartil 25 | -11,6 | -3,3 | -3,1 |
| cuartil 75 | 20,8 | 9,8 | 22,1 |



% Tasa de Variación del Valor del Activo

| | 2018 | 2019 | 2020 |
|------------|------|------|------|
| mediana | 3,3 | 2,1 | 7,4 |
| cuartil 25 | -2,8 | -3,4 | -5,8 |
| cuartil 75 | 12,9 | 11,5 | 22,0 |



—▲— cuartil 25 —●— mediana —□— cuartil 75

Fuente: INFO región de Murcia.

Observando la liquidez a corto plazo del sector, en la tabla 10, vemos que la empresa se mantiene estable, no es de las mejores pero no está por debajo del cuartil 25, esta es capaz de hacer frente a sus deudas a corto plazo. La diferencia en el 2018 era menor, de 30 puntos aproximadamente, pero al incrementar la liquidez a corto plazo del sector, esta se ha alejado aún más. Hay que matizar que siempre ha estado dentro del cuartil 25, pero la diferencia se agrava en el 2020, siendo más del doble los valores del sector en comparación con la empresa.

Tabla 10. Comparativas ratios de liquidez entre sector y la empresa.

| | SECTOR | | | ZAMBU HIGIENE | | |
|--------------------------|--------|-------|-------|---------------|--------|--------|
| | 2018 | 2019 | 2020 | 2018 | 2019 | 2020 |
| % Liquidez a Corto Plazo | 88,4 | 92,7 | 121 | 55,69 | 46,05 | 57,77 |
| % Liquidez a Medio Plazo | 158,8 | 158,4 | 219,7 | 111,01 | 105,08 | 114,16 |
| % Garantía a Largo Plazo | 182,8 | 212,5 | 206 | 129,98 | 127,35 | 131,18 |

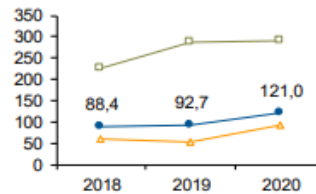
Fuente : INFO y elaboración propia.

La grafica 31 nos muestra que , con los datos que tenemos , la empresa no seria de las peores pero tampoco estaría por encima del 25% que serían las mejores.

Grafica 31. Ratios de liquidez. Posición cuartiles 25, 75 y mediana 2018 al 2020

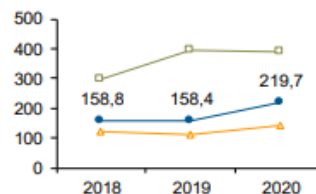
% Liquidez a Corto Plazo

| | 2018 | 2019 | 2020 |
|------------|-------|-------|-------|
| mediana | 88,4 | 92,7 | 121,0 |
| cuartil 25 | 60,3 | 51,0 | 90,9 |
| cuartil 75 | 227,1 | 286,0 | 292,2 |



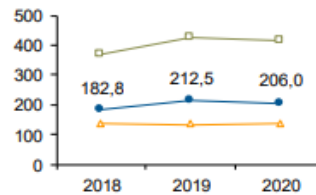
% Liquidez a Medio Plazo

| | 2018 | 2019 | 2020 |
|------------|-------|-------|-------|
| mediana | 158,8 | 158,4 | 219,7 |
| cuartil 25 | 121,8 | 112,2 | 144,3 |
| cuartil 75 | 297,2 | 395,4 | 386,8 |



% Garantía a Largo Plazo

| | 2018 | 2019 | 2020 |
|------------|-------|-------|-------|
| mediana | 182,8 | 212,5 | 206,0 |
| cuartil 25 | 135,6 | 135,4 | 138,4 |
| cuartil 75 | 366,5 | 426,7 | 416,9 |



—▲— cuartil 25 —●— mediana —■— cuartil 75

Fuente : INFO región de Murcia.

Cuando vemos la ratio de fondo de maniobra, nos muestra la relación del circulante sobre los activos, en esta se observa que la empresa podría tener un mejor equilibrio y que se sitúa, como se ve en la grafica 32 , muy por debajo del 25% de los peores indicativos de esta ratio.

Tabla 11. Comparativa ratio fondo de maniobra sector y empresa. Equilibrio.

| | SECTOR | | | ZAMBU HIGIENE | | |
|---------------------------|--------|------|------|---------------|-------|-------|
| | 2018 | 2019 | 2020 | 2018 | 2019 | 2020 |
| % Ratio fondo de maniobra | 23 | 25,4 | 28,7 | 6,46% | 2,43% | 6,47% |

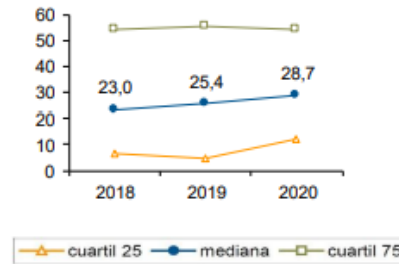
Fuente: INFO y elaboración propia.

Podríamos decir, que la parte del circulante que la empresa necesita para sus actividades diarias, no esta siendo retroalimentada por los fondos propios, por lo que podría tener en algunos casos dificultades para poder continuar con su actividad diaria.

Grafica 32. Ratio fondo de maniobra. Posición cuartiles 25, 75 y mediana 2018 al 2020

% Ratio fondo de maniobra

| | 2018 | 2019 | 2020 |
|------------|------|------|------|
| mediana | 23,0 | 25,4 | 28,7 |
| cuartil 25 | 6,7 | 4,5 | 12,1 |
| cuartil 75 | 54,1 | 55,4 | 54,0 |



Fuente : INFO región de Murcia.

En relación con el endeudamiento, la tabla 12 nos muestra que las diferentes ratios en comparación con las del sector a excepción de la carga financiera, están muy por debajo de los datos del primer cuartil, volviendo a situar a nuestra empresa con los resultados muy malos en cuanto a posicionamiento en este ambito

La carga financiera si esta similar a la media del sector como se puede ver, pero sigue dentro del cuartil primero con el 25% de las mas bajas en relación a su sector.

Tabla 12. Comparativa ratios de endeudamiento sector y la empresa.

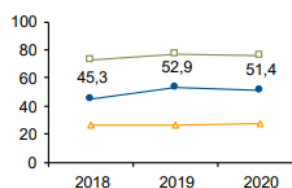
| | SECTOR | | | ZAMBU HIGIENE | | |
|---------------------------------------|--------|------|------|---------------|-------|-------|
| | 2018 | 2019 | 2020 | 2018 | 2019 | 2020 |
| % Autonomía Financiera | 45,3 | 52,9 | 51,4 | 23,07 | 21,48 | 23,77 |
| % Recursos Permanentes | 64,7 | 66,1 | 71,1 | 41,36 | 52,29 | 54,30 |
| % Capacidad de Devolución de la Deuda | 9,8 | 9,7 | 15,3 | 6,20 | 4,41 | 6,56 |
| % Carga Financiera | 0,5 | 0,4 | 0,6 | 0,33 | 0,64 | 0,65 |

Fuente: INFO y elaboración propia.

Grafica 33. Ratios endeudamiento. Posición cuartiles 25, 75 y mediana 2018 al 2020.

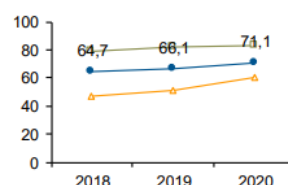
% Autonomía Financiera

| | 2018 | 2019 | 2020 |
|------------|------|------|------|
| mediana | 45,3 | 52,9 | 51,4 |
| cuartil 25 | 26,2 | 26,1 | 27,7 |
| cuartil 75 | 72,7 | 76,6 | 76,0 |



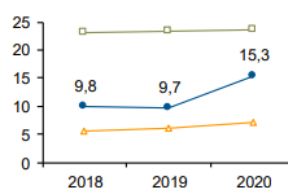
% Recursos Permanentes

| | 2018 | 2019 | 2020 |
|------------|------|------|------|
| mediana | 64,7 | 66,1 | 71,1 |
| cuartil 25 | 46,8 | 51,4 | 60,1 |
| cuartil 75 | 78,4 | 82,3 | 83,2 |



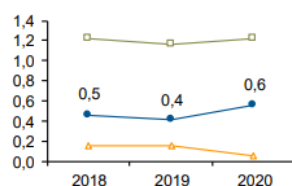
% Capacidad de Devolución de Deuda

| | 2018 | 2019 | 2020 |
|------------|------|------|------|
| mediana | 9,8 | 9,7 | 15,3 |
| cuartil 25 | 5,6 | 6,2 | 7,1 |
| cuartil 75 | 23,0 | 23,3 | 23,6 |



% Carga Financiera

| | 2018 | 2019 | 2020 |
|------------|------|------|------|
| mediana | 0,5 | 0,4 | 0,6 |
| cuartil 25 | 0,2 | 0,2 | 0,0 |
| cuartil 75 | 1,2 | 1,2 | 1,2 |



—▲— cuartil 25 —●— mediana —■— cuartil 75

Fuente : INFO región de Murcia.

En cuanto a rentabilidad económica , y rotación de los activos , esta muy igualada con la media del sector, empezó el periodo por encima y termino bajando su rentabilidad económica hasta llegar a estar por debajo de la media.

Por otro lado y hablando de la productividad y rotación de activos, es curioso ver como va en dirección opuesta al sector, que ha ido al alza y la empresa a la baja, aun como recordamos haciendo inversiones en activos de larga duración que deberían de haber aportado a la empresa mayores beneficios e incrementar ese ratio de productividad.

Tabla 13. Comparativa rentabilidad sector y empresa.

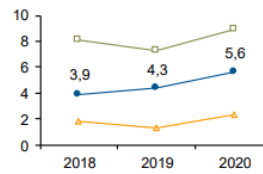
| | SECTOR | | | ZAMBU HIGIENE | | |
|---------------------------|--------|------|------|---------------|------|-------|
| | 2018 | 2019 | 2020 | 2018 | 2019 | 2020 |
| % Rentabilidad Económica | 3,90 | 4,30 | 5,60 | 4,44 | 3,06 | 3,81 |
| Rotación del Activo | 0,96 | 1,06 | 1,14 | 1,44 | 1,08 | 1,00 |
| % Margen de Explotación | 4,70 | 4,00 | 4,30 | 3,10 | 2,80 | 3,80 |
| % Rentabilidad Financiera | 5,40 | 7,10 | 8,10 | 13,56 | 9,07 | 10,34 |

Fuente: INFO y elaboración propia.

Grafica 34. Ratios rentabilidad. Posición cuartiles 25, 75 y mediana 2018 al 2020

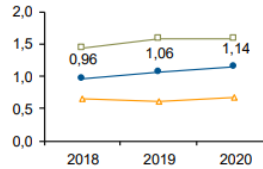
% Rentabilidad Económica

| | 2018 | 2019 | 2020 |
|------------|------|------|------|
| mediana | 3,9 | 4,3 | 5,6 |
| cuartil 25 | 1,8 | 1,3 | 2,3 |
| cuartil 75 | 8,1 | 7,2 | 8,9 |



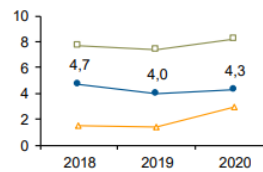
Rotación del Activo

| | 2018 | 2019 | 2020 |
|------------|------|------|------|
| mediana | 0,96 | 1,06 | 1,14 |
| cuartil 25 | 0,66 | 0,60 | 0,68 |
| cuartil 75 | 1,43 | 1,57 | 1,57 |



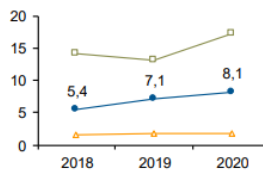
% Margen de Explotación

| | 2018 | 2019 | 2020 |
|------------|------|------|------|
| mediana | 4,7 | 4,0 | 4,3 |
| cuartil 25 | 1,5 | 1,4 | 3,0 |
| cuartil 75 | 7,7 | 7,4 | 8,2 |



% Rentabilidad Financiera

| | 2018 | 2019 | 2020 |
|------------|------|------|------|
| mediana | 5,4 | 7,1 | 8,1 |
| cuartil 25 | 1,6 | 1,7 | 1,8 |
| cuartil 75 | 14,2 | 13,1 | 17,1 |



—▲— cuartil 25 —●— mediana —□— cuartil 75

Fuente : INFO región de Murcia

Ya por ultimo en la tabla 14 y la grafica 35 se muestran los datos de la ratio de valor añadido sobre ventas, el cual vuelve a situarse por debajo de la media y del cuartil primero , en cuanto a gastos de personal y trabajadores, podemos comentar que la productividad esta por encima de la media en cuanto a gastos del personal, pero por trabajador, vuelve a posicionarse debajo de la media , aun así , no esta por debajo de los datos del primer cuartil , si no que esta por encima con una cifra de 38.370 al final del periodo.

Tabla 14. Comparativa productividad sector y empresa.

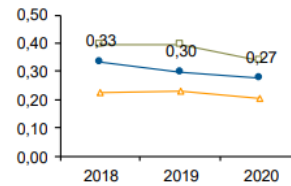
| | SECTOR | | | ZAMBU HIGIENE | | |
|--|--------|--------|--------|---------------|--------|--------|
| | 2018 | 2019 | 2020 | 2018 | 2019 | 2020 |
| Valor Añadido Bruto s/Ventas (€) | 0,33 | 0,30 | 0,27 | 0,17 | 0,19 | 0,19 |
| Valor Añadido Bruto s/Gastos de Personal (€) | 1,34 | 1,36 | 1,44 | 1,30 | 1,25 | 1,48 |
| Valor Añadido Bruto s/Trabajadores (€) | 40.951 | 41.402 | 48.217 | 35.983 | 35.609 | 38.370 |

Fuente: INFO y elaboración propia.

Grafica 35. Ratios productividad. Posición cuartiles 25, 75 y mediana 2018 al 2020.

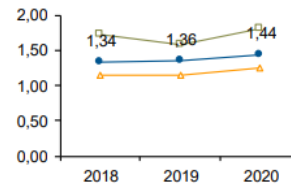
Valor Añadido Bruto sobre Ventas (€)

| | 2018 | 2019 | 2020 |
|------------|------|------|------|
| mediana | 0,33 | 0,30 | 0,27 |
| cuartil 25 | 0,23 | 0,23 | 0,21 |
| cuartil 75 | 0,39 | 0,39 | 0,34 |



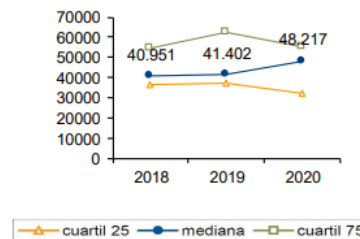
Valor Añadido Bruto sobre Gastos de Personal (€)

| | 2018 | 2019 | 2020 |
|------------|------|------|------|
| mediana | 1,34 | 1,36 | 1,44 |
| cuartil 25 | 1,13 | 1,14 | 1,25 |
| cuartil 75 | 1,71 | 1,59 | 1,81 |



Valor Añadido Bruto sobre Trabajadores (€)

| | 2018 | 2019 | 2020 |
|------------|--------|--------|--------|
| mediana | 40.951 | 41.402 | 48.217 |
| cuartil 25 | 36.800 | 37.017 | 32.365 |
| cuartil 75 | 54.372 | 62.170 | 55.252 |



Fuente : INFO región de Murcia

7. CONCLUSIONES TRAS EL ANALISIS SECTORIAL

Ya terminado el análisis y comparativa entre las ratios de la empresa y los datos a nivel sectorial de los que se disponían, podemos matizar distintos puntos que serian los mas importantes a tener en cuenta:

- La empresa no cuenta con unos niveles que estén por encima de la media en cuanto a las principales variables del sector. Esta muy por debajo de la media y por debajo del primer cuartil. Dato para resaltar es la generación de recursos, que inesperadamente esta por encima de la media en el ultimo año 2020, pero no alcanzo a igualar la subida del 2020 sectorial.
- En términos de liquidez a corto y medio plazo , la empresa esta con unos valores muy por debajo de los que muestra la mediana del sector. Estos datos deben de ser controlados y tienen que mejorarse para controlar la liquidez de la empresa.
- Hablando de los niveles de rentabilidad la empresa empezó el periodo igualada a la mediana del sector, pero empezó a decaer hasta llegar a estar por debajo de estos valores. Es importante prestar atención también que esta bajada es solo cuestión de dos años entre el 2018 y 2020, matizando que en 2020 debería haber subido su rentabilidad ya que el sector así lo hizo , probablemente por el tema del COVID.
- Por ultimo en términos de productividad, si es cierto que las cifras son bastante buenas, llegando a estar por encima de la mediana en el ultimo año, con respecto al sector. Aun

asi , es un dato muy mejorable, ya que el cuartil 75 esta muy por encima de las cifras de la empresa, y tenemos que revisar que esta ocurriendo con la productividad del personal que no esta elevándose en la misma sintonía que el sector.

8. ANLISIS DAFO Y PROPUESTAS

Una vez que hemos realizado el análisis a nivel individual, de la competencia y sectorial de la sociedad, vamos a resumir dentro de este punto, los aspectos positivos y negativos detectados. Para esto , utilizaremos el análisis DAFO:

Atendiendo a sus debilidades encontramos:

- Dentro de las ratios de liquidez a corto plazo, observamos una gran dependencia de los bienes que necesitan transformación y venta, a la hora de hacer frente a sus deudas, por lo que la dependencia de la financiación ajena es demasiado importante.
- Aunque la empresa no ha obtenido malos resultados, no ha capitalizado la empresa de forma regular, y las inversiones que ha estado haciendo en el activo no corriente, están siendo soportadas por la financiación ajena.
- Los ratios de endeudamiento revelan que está aumentando su financiación ajena a largo plazo, sin reducir en la misma proporción la financiación a corto plazo, lo que eleva su grado de endeudamiento.
- En cuanto a términos de productividad la rotación ha descendido de forma considerable, siendo la empresa menos productiva que en años anteriores, llegando a tener cifras de 0,99 habiendo aumentado sus activos tanto de larga como de corta duración. Podría ser indicativo de una mala gestión de los mismos, o sobre carga de activos innecesarios.
- La empresa no esta creciendo como debería, las ventas si es cierto que se incrementaron y el resultado del ejercicio durante el 2017 y 2018, así lo hizo, pero en el 2019 y 2020 decrecieron de forma considerable, independientemente de lo que sucediera a posteriori en la pandemia , ya en 2019 decrecieron y sus activos aumentaron.

Con respecto a sus fortalezas encontramos:

- Es una empresa que esta muy reconocida en el sector de limpieza e higiene en la región de Murcia, y podría aprovechar ese posicionamiento emocional.
- Puede reestructurar su producción ya que dispone de grandes infraestructuras que no son antiguas ni están obsoletas, para ampliar mercados y sobre todo fidelizar nuevamente a los clientes que ya tenían.

- La amplia experiencia en este sector, debería de darles el empujón que necesitan para poder ampliar mercados, y no seguir encasillados solo dependiendo del sector de la restauración.

En cuanto a sus amenazas destacamos:

- Tras analizar el sector en el que se encuentra la empresa, vemos que es complicado tener un posicionamiento elevado, así como ampliar mercado, si no se invierte en nuevas tecnologías o se realizan mayores campañas de marketing. La empresa esta siempre a niveles del cuartil 25, rozando en algunos casos las peores cifras.

- Los competidores analizados son mucho mas fuertes que nuestra empresa, incluso aquel con el que mayor afinidad de productos y procesos tiene, esta se queda muy por debajo en algunos casos.

- La empresa es muy dependiente del incremento de trabajo que tengan las empresas dedicadas a la hostelería, por lo que , y debido a la subida del IPC, y la bajada del poder adquisitivo, podría verse muy afectada de forma directa por la falta de movimiento en ese sector.

Con respecto a sus oportunidades:

- Es cierto que actualmente se ha diluido el tema de la pandemia, pero las empresas aún tienen muy presente la necesidad de tener mayores normas de higiene y de limpieza como rutinas diarias y saludables. Podría aprovechar ese pensamiento y reconducirlo a algo habitual para incrementar las ventas.

- Quizás sería el momento de vender al consumidor final, ya que su línea de productos desechables esta muy bien estructurada .

Finalmente y tras realizar el análisis, se han pensado diversas propuestas e ideas para poner en acción una mejora considerable de la empresa:

- Debe reestructurar su contabilidad de costes, y necesidades productivas para no almacenar mas material del necesario, reduciendo así las existencias y aumentando la productividad de dichos activos. Con el mismo enfoque debería de reorganizar la logística de la empresa y la producción por encargo para poder controlar mucho mas los temas de almacenaje y producción.

- Revisando nuevamente su cuenta de resultados, vemos que esta si aumento, pero cuando, debería de haber aprovechado de alguna manera las necesidades del mercado de productos de limpieza e higiene debido al COVID, no lo hizo, y su importe de la cifra de negocio , cada año fue disminuyendo. Los activos de larga duración que fueron adquiridos entre los años

2018 y 2020 no están siendo productivos, por lo que se recomienda una revisión inmediata de los mismos para detectar errores en la gestión.

- El personal que actualmente tiene la empresa es menos productivo del que tenía al principio del periodo estudiado, por lo que debería implantar un programa de incentivos para motivar a los trabajadores que tiene. Este punto y el de la gestión de activos, están relacionados, puesto que, si no conseguimos que se mejoren estas cifras, deberá de reducir plantilla y reestructurar procedimientos, objetivos y funciones.

- No es momento de invertir mas en activos de larga duración, ya que esa inversión ya se hizo, pero si debiera intentar capitalizarse poco a poco y recuperar un equilibrio financiero mejor, ya que como se observó en el análisis.

9. VALORACIÓN DE EMPRESA

Utilizando el método de descuento de flujos de caja, evaluaremos la empresa utilizando datos recopilados, el balance de situación y la cuenta de pérdidas y ganancias durante cinco años (2016-2020). Estos datos nos ayudarán a calcular los flujos de caja futuros. Utilizando la tasa de descuento proporcionada por el WACC (Coste Promedio Ponderado de Capital), determinaremos el valor presente de estos flujos de caja esperados, incluyendo el valor residual o terminal. Para esto, es importante comprender detalladamente el modelo de negocio, ya que factores como la tasa de crecimiento y a perpetuidad afectan significativamente a este modelo.

9.1. SUPUESTO FINANCIERO

Como se ha explicado con anterioridad, para la realización de este modelo se han utilizado los valores históricos de la empresa de cinco años, desde el 2016 al 2020. Esta base nos ha servido para poder calcular los flujos de efectivo esperados, o como los vamos a llamar los Flujos de Caja Libres, (FCL) . Con este fin se ha utilizado la siguiente formula:

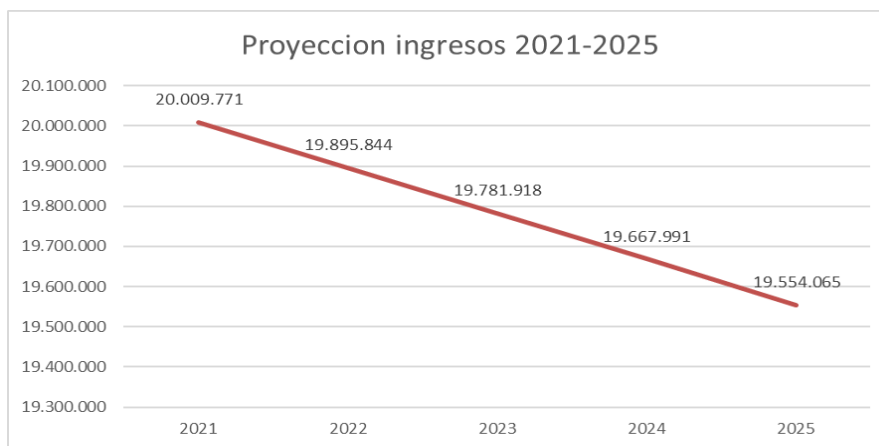
$$FLTE = BAIT (1-t) + A + P - V(CC) - IEF$$

- FLTE : Flujos Libres de Tesorería Económicos
- BAIT : Beneficio Antes de Intereses e Impuestos.
- t : tipo impositivo.
- A : amortizaciones del ejercicio.
- P : pérdidas por deterioro de inmovilizado.
- V(CC) : variación del Capital Circulante o fondo de maniobra (Existencias + Clientes – proveedores y otras deudas de explotación).
- IEF : inversiones en activos fijos.

9.1.1. Provisión de ingresos

Las previsiones que se han realizado para esta empresa siguen una línea de ingresos, la cual, evoluciona a partir del estudio de datos anteriores. Utilizando la hoja de cálculo Excel y con la fórmula pronóstico, se ha establecido la siguiente evolución, que como es sabido es un pronóstico, pero al utilizar valores históricos de 5 años, con fluctuaciones de subidas y bajadas, incluido el periodo del COVID-19, no se ha estimado necesario variar la tendencia puesto que, aun siendo evolución a la baja, los flujos finales establecidos dieron valores razonables para continuar con el uso de estos.

Grafica 36. Proyección ingresos periodo estimado 2021-2025

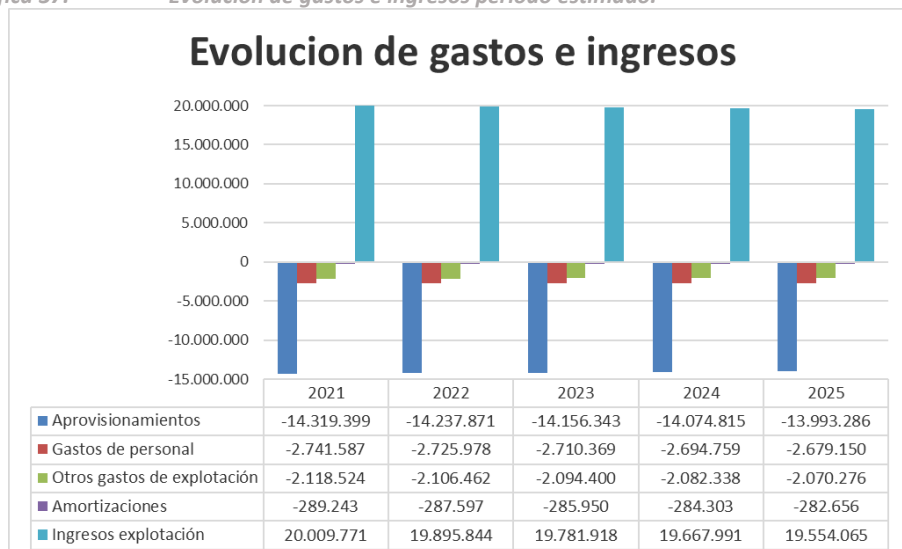


Fuente: Elaboración propia.

9.1.2. Provisión de gastos

En relación a los gastos y utilizando los datos históricos obtenidos de las cuentas anuales de la empresa, se han estimado los porcentajes necesarios, mediante la utilización del cálculo promedio del periodo estudiado, sobre el total de la cifra de negocios para hacer una estimación de la evolución de los mismos a lo largo del mismo periodo proyectado

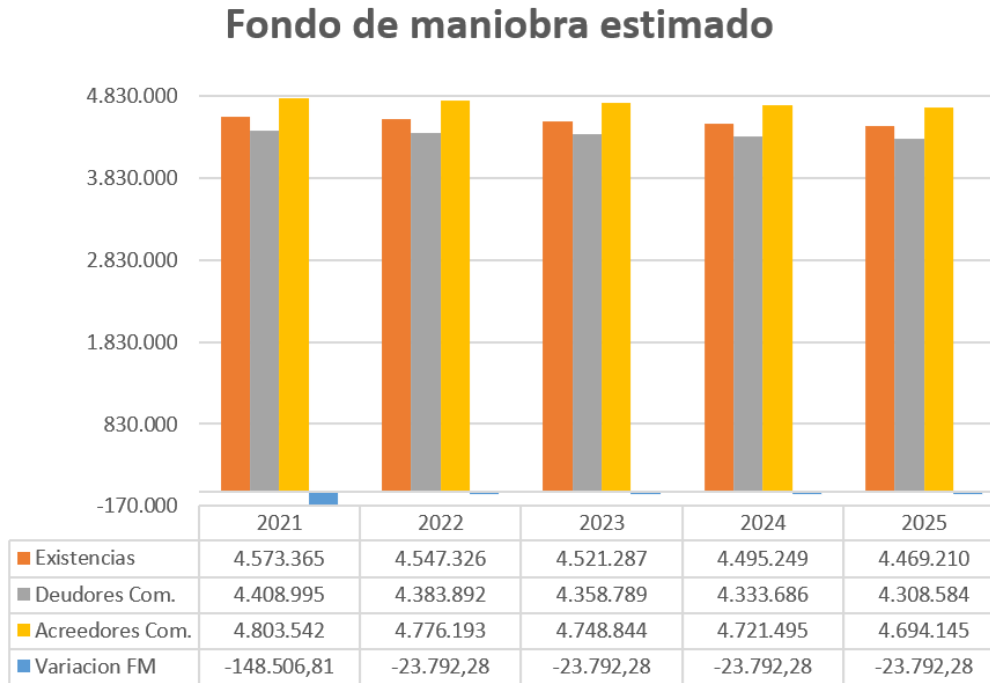
Grafica 37. Evolución de gastos e ingresos periodo estimado.



Fuente: Elaboración propia.

9.1.3.Fondo de maniobra estimado.

A la hora de realizar el fondo de maniobra , utilizaremos el mismo método que en apartados anteriores, pero en este caso se han tenido en cuenta los datos históricos de las partidas correspondientes a deudores y acreedores comerciales y las existencias .



Fuente : Elaboración propia.

9.2. Estimación de inversión en activos fijos

Dado que no se cuenta con información sobre un plan estratégico de inversión proporcionado por la empresa, se ha realizado una estimación basada en pronósticos que consideran las variaciones históricas de activos tangibles e intangibles. Se utilizó el activo no corriente como fuente de inversión fija. Al calcular el promedio de estos porcentajes de variación a lo largo del histórico de datos, se estimó una inversión del 36%.

Tabla 15. Inversión en activos fijos

| | 2021E | 2022E | 2023E | 2024E | 2025E |
|--|------------|------------|------------|------------|------------|
| Inversión neta nueva prevista en activos fijos | 104.127,64 | 103.534,79 | 102.941,93 | 102.349,08 | 101.756,22 |

Fuente : Elaboración propia.

9.3. CALCULO ESTIMADO DE LOS FLUJOS DE CAJA LIBRES.

Después de realizar los cálculos y proyecciones anteriores, se procede a realizar la proyección de los flujos de caja libre para el periodo de 5 años estipulado:

Tabla 16. Estimación de flujos de caja libre

| | ESTIMACIÓN FLUJOS DE CAJA LIBRE | | | | |
|--|---------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| | 2021E | 2022E | 2023E | 2024E | 2025E |
| Beneficio operativo | 541.017 | 537.937 | 534.856 | 531.776 | 528.696 |
| Impuesto sobre B. operativo | -162.305 | -161.381 | -160.457 | -159.533 | -158.609 |
| B.O. después impuestos | 378.712 | 376.556 | 374.399 | 372.243 | 370.087 |
| Amortización | 289.243 | 287.597 | 285.950 | 284.303 | 282.656 |
| Inversión neta nueva prevista en activos fijos | 104.128 | 103.535 | 102.942 | 102.349 | 101.756 |
| Cambio en fondo de maniobra | -148.507 | -23.792 | -23.792 | -23.792 | -23.792 |
| Flujos libres de caja | 712.334 | 584.410 | 581.200 | 577.989 | 574.779 |

Fuente : Elaboración propia.

9.4. TASA DE ACTUALIZACIÓN K_0 COSTE MEDIO PONDERADO DE CAPITAL O WACC.

Una vez que hemos estimado los flujos de caja, estos deben ser descontados al coste medio ponderado de capital, lo que en ingles se conoce como WACC

$$K_o = K_e \times \frac{RP}{RP + RA_c} + K_i \times (1 - T_c) \times \frac{RA_c}{RP + RA_c}$$

- Ke: Rentabilidad esperada
- RP: Recursos propios
- RA_c: Recursos ajenos con coste
- Ki: Coste recursos ajenos (Deudas con coste entre los interés financieros)
- T_c: Tipo impositivo (Impuesto de sociedades 25%)

Para calcular la rentabilidad esperada o coste de capital Ke, hay que tener en cuenta distintas cuestiones, una de ellas, es que, para calcular la tasa de actualización en pymes, al ser empresas que no cotizan, el cálculo de la variabilidad o volatilidad conocida como Beta, puede ser un inconveniente puesto que no se dispone de datos suficientes para realizarlo. Por ello se va a utilizar el modelo de 3 componentes de AECA para pymes, el cual expresa esta igualdad:

$$K_e = R_f + \text{Prima de riesgo del mercado} + \text{Prima específica}$$

$$= R_f + (R_m - R_f) + \beta \times (R_m - R_f)$$

$$= R_f + (1 + \beta) \times (R_m - R_f)$$

Donde :

- Rf tipo de interés libre de riesgo
- B : es el coeficiente de variabilidad de las rentabilidades
- Rm : es la rentabilidad de la cartera de mercado

Para el tipo de interés libre de riesgo, Rf, se ha utilizado el tipo de interés fijado por la deuda del estado , el bono español en 2020 , en este caso y según datos recopilados por el estudio de Pablo Fernández en el año de valoración a un 1,2.

La prima de riesgo general del mercado ha sido obtenida en este caso al igual que el tipo de interés de la deuda del bono español por el estudio de Pablo Fernández , en este caso , del año 2020 cuya cifra ascendió a 6,3%.

Como se ha explicado anteriormente la beta nos mide la volatilidad de la rentabilidad de la acción y los cambios de esta con respecto al mercado. Al no ser una empresa cotizada, la beta será la desviación típica de la rentabilidad financiera de la empresa y la rentabilidad sectorial del mercado, siendo en estos términos la beta igual a 0,397.

Así pues el calculo del porcentaje de la rentabilidad esperada, Ke, ascendió a 9,98% , tal y como se explica en la siguiente tabla :

Tabla 17. Calculo de la rentabilidad esperada Ke

| | |
|------------------------------------|--------------|
| Beta total | 0,393 |
| Tasa libre de riesgo (i) | 1,20% |
| Rentabilidad sectorial del mercado | 2,87% |
| Prima de riesgo del mercado | 6,30% |
| Prima específica | 2,48% |
| Rentabilidad esperada | 9,98% |

Fuente: elaboración propia.

Ya finalizados todos los cálculos necesarios para poder obtener al tasa de descuento o actualización , el coste medio ponderado de capital CMPC resultó ser de un 3,75%, como se muestra en los cálculos de la tabla 18.

Tabla 18. Calculo del WACC

| | | |
|-----------------------------------|------------------|---------------|
| k_e | 0,0998 | |
| WACC | 3,75% | |
| ki | 1,26% | |
| t | 30,00% | Pond. |
| RP | 4.466.186,77 | 31,58% |
| Deuda fra. con coste (Rac) | 9.674.579 | 68,42% |

Fuente : Elaboración propia

Tabla 20. Escenario base y análisis de sensibilidad

| Valor Económico | | Tasa de Crecimiento (g) | | | | | | |
|-----------------|-------|-------------------------|---------------|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| | | 0,00% | 0,50% | 1,00% | 1,50% | 2,00% | 2,50% | 3,00% |
| WACC | 1,75% | 32.949.205,60 | 45.161.243,19 | 73.599.546,16 | 214.616.076,79 | 214.382.792,22 | -69.386.230,26 | -40.629.558,09 |
| | 2,25% | 25.668.830,94 | 32.327.731,18 | 44.302.654,89 | 72.188.788,20 | 210.467.284,58 | 210.201.968,08 | -68.020.718,28 |
| | 2,75% | 21.033.040,03 | 25.190.893,73 | 31.721.126,60 | 43.464.663,47 | 70.811.963,76 | 206.418.557,96 | 206.122.264,60 |
| | 3,25% | 17.822.239,72 | 20.646.407,34 | 24.724.306,66 | 31.128.964,94 | 42.646.676,82 | 69.468.096,02 | 202.467.012,60 |
| | 3,75% | 15.466.834,18 | 17.498.768,77 | 20.268.888,24 | 24.268.745,84 | 30.550.833,54 | 41.848.122,61 | 68.156.240,86 |
| | 4,25% | 13.665.108,12 | 15.189.632,99 | 17.182.866,12 | 19.900.224,24 | 23.823.898,15 | 29.986.333,43 | 41.068.447,54 |
| | 4,75% | 12.242.314,44 | 13.423.244,25 | 14.918.869,70 | 16.874.318,43 | 19.540.165,39 | 23.389.460,80 | 29.435.078,86 |
| | 5,25% | 11.090.243,23 | 12.028.307,05 | 13.186.956,33 | 14.654.363,92 | 16.572.919,34 | 19.188.469,95 | 22.965.140,97 |
| | 5,75% | 10.138.305,69 | 10.898.748,81 | 11.819.197,32 | 12.956.089,07 | 14.395.941,16 | 16.278.469,25 | 18.844.904,10 |

| Valor Financiero | | Tasa de Crecimiento (g) | | | | | | |
|------------------|-------|-------------------------|---------------|---------------|----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| | | 0,00% | 0,50% | 1,00% | 1,50% | 2,00% | 2,50% | 3,00% |
| WACC | 1,75% | 23.274.626,33 | 35.486.663,92 | 63.924.966,89 | 204.941.497,52 | -224.057.371,49 | -79.060.809,53 | -50.304.137,36 |
| | 2,25% | 15.994.251,67 | 22.653.151,91 | 34.628.075,62 | 62.514.208,93 | 200.792.705,31 | -219.876.547,35 | -77.695.297,55 |
| | 2,75% | 11.358.460,76 | 15.516.314,46 | 22.046.547,33 | 33.790.084,20 | 61.137.384,49 | 196.743.978,69 | -215.796.843,87 |
| | 3,25% | 8.147.660,45 | 10.971.828,07 | 15.049.727,39 | 21.454.385,67 | 32.972.097,55 | 59.793.516,75 | 192.792.433,33 |
| | 3,75% | 5.792.254,91 | 7.824.189,50 | 10.594.308,97 | 14.594.166,57 | 20.876.254,27 | 32.173.543,34 | 58.481.661,59 |
| | 4,25% | 3.990.528,85 | 5.515.053,72 | 7.508.286,85 | 10.225.644,97 | 14.149.318,88 | 20.311.754,16 | 31.393.868,27 |
| | 4,75% | 2.567.735,17 | 3.748.664,98 | 5.244.290,43 | 7.199.739,16 | 9.865.586,12 | 13.714.881,53 | 19.760.499,59 |
| | 5,25% | 1.415.663,96 | 2.353.727,78 | 3.512.377,06 | 4.979.784,65 | 6.898.340,07 | 9.513.890,68 | 13.290.561,70 |
| | 5,75% | 463.726,42 | 1.224.169,54 | 2.144.618,05 | 3.281.509,80 | 4.721.361,89 | 6.603.889,98 | 9.170.324,83 |

Fuente: Elaboración propia.

10. BIBLIOGRAFIA.

Llorente JL (2010) “Análisis de estados económico financieros” Madrid . Ed. CEF.

Hawawini G. y Viallet C. (2019) “*Finance for Executives: Managing for Value Creation*”.
Australia.

Fernandez, Pablo, Valoración de empresas por descuento de flujos: 10 métodos y 7 teorías (Valuing Companies by Cash Flow Discounting: 10 Methods and 7 Theories) (February 13, 2016). Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1266623> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1266623>

Fernandez, Pablo, Valoración de empresas por descuento de flujos: 10 métodos y 7 teorías (Valuing Companies by Cash Flow Discounting: 10 Methods and 7 Theories) (February 13, 2016). Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1266623> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1266623>

11. PAGINAS WEB CONSULTADAS.

- Producto Interior Bruto en España.

<https://datosmacro.expansion.com/pib/espana>

- OCDE perspectivas económicas “*Economic and Social Impacts and Policy Implications of the War in Ukraine*”

<https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/4181d61b-en.pdf?expires=1650643080&id=id&accname=guest&checksum=5AB135FDA1E6B3941AE1F9367FD4B54E>

- OCDE evolución de la inflación por países. PPP’s.

<https://data.oecd.org/price/inflation-cpi.htm>

<https://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=CPL#>

- Informe económico FIAB

https://fiab.es/es/archivos/documentos/INFECO_FIAB_2020.pdf

- Banco de España, Ratios sectoriales

https://www.bde.es/bde/es/areas/cenbal/Bases_de_datos_p/Ratios_sectoria_70456df33de7551.html

- Instituto nacional de estadística INE tablas datos.

<https://www.ine.es/jaxiT3/Tabla.htm?t=30678>

https://www.ine.es/prensa/pib_tabla_cntr.htm

<https://www.ine.es/daco/daco42/daco4214/cntr0222a.pdf>

- Eurostat . Poder adquisitivo. Indicador de precios

<https://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/submitViewTableAction.do>

- Portal estadístico de la región de Murcia.

<https://econet.carm.es/web/crem/economia>

- Portal INFO de la región de Murcia.

<https://www.institutofomentomurcia.es/informes-economicos-financieros>

12. ANEXOS.

Anexo I Balance y cuenta de pérdidas y ganancias ZAMBU HIGIENE SL

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|--|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| A) ACTIVO NO CORRIENTE | 3.120.191,43 | 3.099.010,52 | 5.509.703,95 | 9.297.683,74 | 8.986.937,66 |
| Inmovilizado Intangible | 10.191,13 | 14.948,56 | 98.154,45 | 284.460,62 | 230.470,37 |
| Inmovilizado material | 2.788.716,03 | 2.768.661,82 | 5.098.737,21 | 8.758.994,94 | 8.503.763,78 |
| Terrenos y construcciones | 1.169.185,99 | 1.197.489,59 | 1.197.489,59 | 6.127.881,77 | 6.008.512,12 |
| Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material | 1.619.530,04 | 1.571.172,23 | 1.359.898,51 | 2.631.113,17 | 2.495.251,66 |
| Inmovilizado en curso y anticipos | 0,00 | 0,00 | 2.541.349,11 | 0,00 | 0,00 |
| Amortizaciones y Provisiones Plan 1990 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Inversiones inmobiliarias | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Inversiones inmobiliarias | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Inversiones inmobiliarias | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Instrumentos de patrimonio | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Créditos a empresas | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Otros | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Inversiones financieras a largo plazo | 308.208,40 | 305.163,87 | 305.163,87 | 247.144,11 | 247.144,11 |
| Instrumentos de patrimonio | 0,00 | 0,00 | 300,51 | 0,00 | 0,00 |
| Créditos a terceros | 285.652,02 | 285.652,02 | 285.652,02 | 226.632,26 | 226.632,26 |
| Otros | 22.556,38 | 19.511,85 | 19.211,34 | 20.511,85 | 20.511,85 |
| Provisiones Plan 1990 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Activos por impuesto diferido | 13.075,87 | 10.236,27 | 7.648,42 | 7.084,07 | 5.559,40 |
| Deudas comerciales no corrientes | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| B) ACTIVO CORRIENTE | 8.384.817,72 | 9.655.349,77 | 10.276.087,81 | 9.348.466,35 | 9.804.609,65 |
| Activos no corrientes mantenidos para la venta | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Existencias | 4.046.257,48 | 3.912.541,60 | 5.120.616,48 | 5.251.862,50 | 4.843.313,34 |
| Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar | 4.213.997,01 | 5.599.762,55 | 4.814.849,45 | 3.851.409,46 | 3.975.961,47 |
| Clientes por ventas y prestaciones de servicios | 4.184.820,69 | 5.600.178,77 | 4.843.104,96 | 3.835.353,85 | 3.978.192,44 |
| Clientes empresas del grupo y asociadas | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Deudores varios | 1.256,23 | 1.256,23 | 1.832,06 | 3.016,12 | -17.438,05 |
| Personal | 27.721,66 | -1.773,50 | -29.957,63 | 13.098,44 | 15.207,08 |
| Activos por impuesto corriente | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Otros créditos con las Administraciones Públicas | 198,43 | 101,05 | -129,94 | -58,95 | 0,00 |
| Accionistas (socios) por desembolsos exigidos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Provisiones Plan 1990 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo | 29.055,66 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Inversiones financieras a corto plazo | 0,00 | 28.523,16 | 28.756,93 | 28.506,93 | 28.262,92 |
| Periodificaciones a corto plazo | 33.356,69 | 47.277,30 | 72.541,72 | 75.222,78 | 95.696,21 |
| Efectivo y otros activos líquidos equivalentes | 62.150,88 | 67.245,16 | 239.323,23 | 141.464,68 | 861.375,71 |
| TOTAL ACTIVO (A + B) | 11.505.009,15 | 12.754.360,29 | 15.785.791,76 | 18.646.150,09 | 18.791.547,31 |

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|---|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| A) PATRIMONIO NETO | 2.777.336,48 | 3.147.526,31 | 3.641.323,39 | 4.004.505,42 | 4.466.186,77 |
| Fondos propios | 2.777.336,48 | 3.147.526,31 | 3.641.323,39 | 4.004.505,42 | 4.466.186,77 |
| Capital | 319.662,00 | 319.662,00 | 319.662,00 | 319.662,00 | 319.662,00 |
| Prima de emisión | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Reservas | 2.156.193,10 | 2.457.674,48 | 2.827.864,31 | 2.233.736,52 | 2.281.123,44 |
| (Acciones y participaciones en patrimonio propias) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Resultados de ejercicios anteriores | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 1.087.924,87 | 1.403.719,98 |
| Otras aportaciones de socios | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Resultado del ejercicio | 301.481,38 | 370.189,83 | 493.797,08 | 363.182,03 | 461.681,35 |
| (Dividendo a cuenta) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Otros instrumentos de patrimonio neto | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Ajustes por cambios de valor | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Subvenciones, donaciones y legados recibidos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| B) PASIVO NO CORRIENTE | 860.326,92 | 1.193.476,21 | 2.887.791,16 | 5.745.361,23 | 5.736.866,49 |
| Provisiones a largo plazo | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Deudas a largo plazo | 859.197,89 | 1.192.318,17 | 2.886.633,12 | 5.745.131,64 | 5.737.097,32 |
| Obligaciones y otros valores negociables (LP) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Deudas con entidades de crédito (LP) | 782.946,30 | 1.130.346,96 | 2.836.305,17 | 5.699.647,23 | 5.701.981,63 |
| Acreedores por arrendamiento financiero (LP) | 76.251,59 | 61.971,21 | 50.327,95 | 45.484,41 | 35.115,69 |
| Derivados y otros pasivos financieros (LP) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Pasivos por impuesto diferido | 1.129,03 | 1.158,04 | 1.158,04 | 229,59 | -230,83 |
| Periodificaciones a largo plazo | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Acreedores comerciales no corrientes | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Deuda con características especiales a largo plazo | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| C) PASIVO CORRIENTE | 7.867.345,75 | 8.413.357,77 | 9.256.677,21 | 8.896.283,44 | 8.588.494,05 |
| Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Provisiones a corto plazo | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Deudas a corto plazo | 3.162.269,43 | 3.309.682,87 | 4.288.666,65 | 3.806.885,10 | 4.096.543,20 |
| Obligaciones y otros valores negociables (CP) | -766,72 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Deudas con entidades de crédito (CP) | 3.129.845,86 | 3.289.913,45 | 4.173.699,46 | 3.533.158,18 | 3.937.481,95 |
| Acreedores por arrendamiento financiero (CP) | 21.906,78 | 21.241,89 | 18.458,78 | 10.892,64 | 13.239,49 |
| Derivados y otros pasivos financieros (CP) | 11.283,51 | -1.472,47 | 96.508,41 | 262.834,28 | 145.821,76 |
| Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar | 4.705.076,32 | 5.103.674,90 | 4.968.010,56 | 5.089.398,34 | 4.491.950,85 |
| Proveedores | 3.258.912,48 | 3.353.849,86 | 3.837.792,56 | 3.634.092,00 | 3.277.324,89 |
| Proveedores, empresas del grupo y asociadas | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Acreedores varios | 1.235.283,58 | 1.403.632,29 | 893.421,16 | 1.173.311,67 | 1.092.650,77 |
| Personal (remuneraciones pendientes de pago) | 54.578,13 | 46.251,72 | 40.668,38 | 59.298,17 | 13.178,20 |
| Pasivos por impuesto corriente | 11.502,80 | 2.104,20 | 22.835,60 | 21.299,90 | 8.161,96 |
| Otras deudas con las Administraciones Públicas | 144.920,16 | 297.910,16 | 173.644,35 | 201.149,11 | 100.183,43 |
| Anticipos de clientes | -120,83 | -73,33 | -351,49 | 247,49 | 451,60 |
| Periodificaciones a corto plazo | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Deuda con características especiales a corto plazo | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A + B + C) | 11.505.009,15 | 12.754.360,29 | 15.785.791,76 | 18.646.150,09 | 18.791.547,31 |

| CUENTA DE RESULTADOS | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|--------------------|--------------------|
| Importe neto de la cifra de negocios | 18.781.839,30 | 21.301.149,42 | 22.743.323,15 | 20.101.777,52 | 18.782.136,01 |
| Ventas | 18.775.310,31 | 21.292.719,12 | 22.741.100,63 | 20.097.685,36 | 18.778.354,22 |
| Prestaciones de servicios | 6.528,99 | 8.430,30 | 2.222,52 | 4.092,16 | 3.781,79 |
| Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Trabajos realizados por la empresa para su activo | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Aprovisionamientos | -13.557.878,82 | -15.265.673,58 | -16.777.691,75 | -14.179.247,43 | -13.114.491,51 |
| Otros ingresos de explotación | 3.500,00 | 3.679,53 | 3.500,00 | 3.500,00 | 33.346,33 |
| Gastos de personal | -2.535.249,11 | -2.969.326,63 | -2.895.985,34 | -3.122.212,94 | -2.410.692,11 |
| Otros gastos de explotación | -2.121.124,67 | -2.277.943,63 | -2.196.031,12 | -2.027.298,60 | -2.110.355,44 |
| Amortización del inmovilizado | -167.899,49 | -266.861,26 | -259.592,72 | -281.865,15 | -477.540,39 |
| Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Excesos de provisiones | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado | 14.367,37 | 0,00 | 198,01 | 245,16 | 1.875,88 |
| Diferencia negativa de combinaciones de negocio | 42.414,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Otros resultados | 0,00 | 21.606,41 | 83.654,71 | 75.615,30 | 11.664,13 |
| A.1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN | 459.968,58 | 546.630,26 | 701.374,94 | 570.513,86 | 715.942,90 |
| Ingresos financieros | 16.966,89 | 19.029,04 | 21.186,41 | 25.286,06 | 15.557,45 |
| Gastos financieros | -90.146,87 | -78.796,92 | -75.336,52 | -127.351,54 | -121.461,41 |
| Variación de valor razonable en instrumentos financieros | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Diferencias de cambio | 7.630,03 | 3.271,25 | -99,31 | -972,38 | 74,70 |
| Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 87,12 |
| Otros ingresos y gastos de carácter financiero | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| A.2) RESULTADO FINANCIERO | -65.549,95 | -56.496,63 | -54.249,42 | -103.037,86 | -105.742,14 |
| A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS | 394.418,63 | 490.133,63 | 647.125,52 | 467.476,00 | 610.200,76 |
| Impuestos sobre beneficios | -92.937,25 | -119.943,80 | -153.328,44 | -104.293,97 | -148.519,41 |
| A.4) RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS | 301.481,38 | 370.189,83 | 493.797,08 | 363.182,03 | 461.681,35 |
| Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| A.5) RESULTADO DEL EJERCICIO | 301.481,38 | 370.189,83 | 493.797,08 | 363.182,03 | 461.681,35 |

Fuente: SABI

Anexo II: Balance y cuenta de perdidas y ganancias de las empresas competidoras seleccionadas.

DICAPRODUCT S.L.

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|---|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| A) ACTIVO NO CORRIENTE | 2.196.897,65 | 2.376.003,14 | 2.621.720,14 | 2.533.872,28 | 2.430.507,09 |
| Inmovilizado Intangible | 5.240,91 | 10.615,86 | 12.430,36 | 15.367,92 | 10.758,63 |
| Inmovilizado material | 2.171.161,94 | 2.324.399,62 | 2.530.358,17 | 2.407.499,94 | 2.292.479,14 |
| Terrenos y construcciones | 1.672.343,69 | 1.571.094,53 | 1.684.265,31 | 1.671.491,18 | 1.694.922,30 |
| Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material | 498.818,25 | 753.305,09 | 846.092,86 | 736.008,76 | 597.556,84 |
| Inmovilizado en curso y anticipos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Amortizaciones y Provisiones Plan 1990 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Inversiones inmobiliarias | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Inversiones inmobiliarias | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Inversiones inmobiliarias | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Instrumentos de patrimonio | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Créditos a empresas | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Otros | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Inversiones financieras a largo plazo | 20.494,80 | 40.987,66 | 78.931,61 | 111.004,42 | 127.269,32 |
| Instrumentos de patrimonio | 20.494,80 | 30.994,80 | 68.938,75 | 101.011,56 | 115.501,72 |
| Créditos a terceros | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Otros | 0,00 | 9.992,86 | 9.992,86 | 9.992,86 | 11.767,60 |
| Provisiones Plan 1990 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Activos por impuesto diferido | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Deudas comerciales no corrientes | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| B) ACTIVO CORRIENTE | 4.870.118,88 | 4.972.863,48 | 4.671.781,33 | 6.193.504,65 | 7.106.540,43 |
| Activos no corrientes mantenidos para la venta | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Existencias | 2.474.874,17 | 2.999.922,22 | 2.701.038,10 | 2.890.920,06 | 3.186.039,01 |
| Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar | 1.535.139,79 | 1.639.476,58 | 1.744.324,23 | 1.807.567,06 | 1.273.846,54 |
| Clientes por ventas y prestaciones de servicios | 1.534.490,41 | 1.634.999,37 | 1.735.090,84 | 1.802.862,19 | 1.261.449,07 |
| Clientes empresas del grupo y asociadas | 0,00 | 0,00 | 9.233,39 | 4.704,87 | 12.397,47 |
| Deudores varios | 312,00 | 4.477,21 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Personal | 337,38 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Activos por impuesto corriente | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Otros créditos con las Administraciones Públicas | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Accionistas (socios) por desembolsos exigidos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Provisiones Plan 1990 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 280.000,00 | 0,00 |
| Inversiones financieras a corto plazo | 15.492,86 | 5.500,00 | 5.500,00 | 305.500,00 | 5.500,00 |
| Periodificaciones a corto plazo | 0,00 | 0,00 | 4.981,28 | 726,36 | 724,39 |
| Efectivo y otros activos líquidos equivalentes | 844.612,06 | 327.964,68 | 215.937,72 | 908.791,17 | 2.640.430,49 |
| TOTAL ACTIVO (A + B) | 7.067.016,53 | 7.348.866,62 | 7.293.501,47 | 8.727.376,93 | 9.537.047,52 |

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|---|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| A) PATRIMONIO NETO | 2.489.035,81 | 2.677.565,65 | 2.847.886,59 | 3.211.244,86 | 3.170.623,37 |
| Fondos propios | 2.489.035,81 | 2.677.565,65 | 2.847.886,59 | 3.211.244,86 | 3.170.623,37 |
| Capital | 276.459,00 | 276.459,00 | 276.459,00 | 276.459,00 | 276.459,00 |
| Prima de emisión | 286.591,00 | 286.591,00 | 286.591,00 | 286.591,00 | 286.591,00 |
| Reservas | 1.634.630,87 | 1.812.985,81 | 1.946.515,65 | 2.284.836,59 | 2.423.694,86 |
| (Acciones y participaciones en patrimonio propias) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Resultados de ejercicios anteriores | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Otras aportaciones de socios | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Resultado del ejercicio | 291.354,94 | 301.529,84 | 338.320,94 | 363.358,27 | 183.878,51 |
| (Dividendo a cuenta) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Otros instrumentos de patrimonio neto | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Ajustes por cambios de valor | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Subvenciones, donaciones y legados recibidos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| B) PASIVO NO CORRIENTE | 1.880.930,27 | 1.449.378,16 | 1.024.882,88 | 1.527.001,71 | 2.881.825,41 |
| Provisiones a largo plazo | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Deudas a largo plazo | 1.803.814,05 | 1.355.122,78 | 899.045,41 | 1.386.848,02 | 2.734.071,22 |
| Obligaciones y otros valores negociables (LP) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Deudas con entidades de crédito (LP) | 1.803.814,05 | 1.355.122,78 | 899.045,41 | 1.386.848,02 | 2.734.071,22 |
| Acreedores por arrendamiento financiero (LP) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Derivados y otros pasivos financieros (LP) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Pasivos por impuesto diferido | 77.116,22 | 94.255,38 | 125.837,47 | 140.153,69 | 147.754,19 |
| Periodificaciones a largo plazo | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Acreedores comerciales no corrientes | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Deuda con características especiales a largo plazo | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| C) PASIVO CORRIENTE | 2.697.050,45 | 3.221.922,81 | 3.420.732,00 | 3.989.130,36 | 3.484.598,74 |
| Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Provisiones a corto plazo | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Deudas a corto plazo | 1.255.853,20 | 1.300.137,45 | 1.500.180,89 | 2.031.611,45 | 1.871.040,13 |
| Obligaciones y otros valores negociables (CP) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Deudas con entidades de crédito (CP) | 1.251.353,20 | 1.273.397,65 | 1.492.959,29 | 2.027.111,45 | 1.862.903,23 |
| Acreedores por arrendamiento financiero (CP) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Derivados y otros pasivos financieros (CP) | 4.500,00 | 26.739,80 | 7.221,60 | 4.500,00 | 8.136,90 |
| Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo | 0,00 | 11.720,02 | 64.178,48 | 5.330,90 | 4.128,09 |
| Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar | 1.441.147,25 | 1.910.065,34 | 1.856.372,63 | 1.952.188,01 | 1.609.430,52 |
| Proveedores | 903.077,85 | 1.538.599,83 | 1.369.996,89 | 1.474.209,16 | 1.125.886,44 |
| Proveedores, empresas del grupo y asociadas | 0,00 | 0,00 | 192.228,48 | 170.406,03 | 169.042,11 |
| Acreedores varios | 462.658,04 | 335.211,62 | 219.803,69 | 251.337,49 | 276.477,05 |
| Personal (remuneraciones pendientes de pago) | 51,32 | 35,57 | 14.198,99 | 11.366,64 | 5.660,23 |
| Pasivos por impuesto corriente | 25.050,05 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Otras deudas con las Administraciones Públicas | 48.388,37 | 31.958,87 | 54.055,10 | 43.347,37 | 26.905,94 |
| Anticipos de clientes | 1.921,62 | 4.259,45 | 6.089,48 | 1.521,32 | 5.458,75 |
| Periodificaciones a corto plazo | 50,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Deuda con características especiales a corto plazo | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A + B + C) | 7.067.016,53 | 7.348.866,62 | 7.293.501,47 | 8.727.376,93 | 9.537.047,52 |

| CUENTA DE RESULTADOS | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Importe neto de la cifra de negocios | 8.798.805,65 | 9.124.607,15 | 10.161.735,68 | 10.976.171,45 | 8.650.946,83 |
| Ventas | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Prestaciones de servicios | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación | 76.967,38 | 66.604,31 | -112.122,50 | 0,00 | -56.178,60 |
| Trabajos realizados por la empresa para su activo | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Aprovisionamientos | -6.698.906,68 | -6.853.167,79 | -7.379.591,00 | -8.077.524,54 | -6.404.484,09 |
| Otros ingresos de explotación | 111.683,22 | 44.400,04 | 45.731,44 | 44.780,01 | 82.967,37 |
| Gastos de personal | -581.397,87 | -539.257,49 | -669.961,56 | -747.317,86 | -533.570,58 |
| Otros gastos de explotación | -1.169.176,20 | -1.173.617,19 | -1.308.615,54 | -1.430.910,07 | -1.167.539,60 |
| Amortización del inmovilizado | -177.872,12 | -255.201,52 | -273.542,13 | -286.799,47 | -300.557,54 |
| Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Excesos de provisiones | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado | 56.144,32 | 0,00 | 2.454,81 | 3.847,08 | -17.666,02 |
| Diferencia negativa de combinaciones de negocio | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Otros resultados | -11.572,56 | 2.728,60 | 6.413,25 | 4.398,93 | 13.821,91 |
| A.1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN | 404.675,14 | 417.096,11 | 472.502,45 | 486.645,53 | 267.739,68 |
| Ingresos financieros | 8.938,11 | 6.525,95 | 6.861,06 | 9.906,18 | 13.151,48 |
| Gastos financieros | -30.326,74 | -30.394,80 | -25.256,75 | -23.898,73 | -52.955,97 |
| Variación de valor razonable en instrumentos financieros | 5.639,20 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 20.048,23 |
| Diferencias de cambio | -1.160,85 | 4.429,60 | -3.631,61 | 4.167,14 | -9.214,15 |
| Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros | 0,00 | 0,00 | 619,44 | 807,16 | 0,00 |
| Otros ingresos y gastos de carácter financiero | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| A.2) RESULTADO FINANCIERO | -16.910,28 | -19.439,25 | -21.407,86 | -9.018,25 | -28.970,41 |
| A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS | 387.764,86 | 397.656,86 | 451.094,59 | 477.627,28 | 238.769,27 |
| Impuestos sobre beneficios | -96.409,92 | -96.127,02 | -112.773,65 | -114.269,01 | -54.890,76 |
| A.4) RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| A.5) RESULTADO DEL EJERCICIO | 291.354,94 | 301.529,84 | 338.320,94 | 363.358,27 | 183.878,51 |

Anexo III: Balance y cuenta de perdidas y ganancias GARCIA DE POU SA

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|---|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| A) ACTIVO NO CORRIENTE | 20.593.095 € | 24.147.846 € | 31.171.792 € | 41.047.158 € | 40.546.254 € |
| Inmovilizado Intangible | 4.475 € | 75.296 € | 125.450 € | 209.794 € | 208.555 € |
| Inmovilizado material | 16.875.159 € | 20.675.373 € | 27.821.760 € | 36.344.101 € | 36.053.566 € |
| Terrenos y construcciones | 11.381.874 € | 11.073.759 € | 10.846.734 € | 11.203.131 € | 12.443.802 € |
| Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material | 3.768.240 € | 6.873.864 € | 7.692.253 € | 17.411.675 € | 22.630.601 € |
| Inmovilizado en curso y anticipos | 1.725.045 € | 2.727.750 € | 9.282.773 € | 7.729.296 € | 979.164 € |
| Amortizaciones y Provisiones Plan 1990 | 0 € | 0 € | 0 € | 0 € | 0 € |
| Inversiones inmobiliarias | 0 € | 0 € | 0 € | 0 € | 0 € |
| Inversiones inmobiliarias | 0 € | 0 € | 0 € | 0 € | 0 € |
| Inversiones inmobiliarias | 0 € | 0 € | 0 € | 0 € | 0 € |
| Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo | 79.475 € | 79.475 € | 79.475 € | 79.475 € | 79.475 € |
| Instrumentos de patrimonio | 79.475 € | 79.475 € | 79.475 € | 79.475 € | 79.475 € |
| Créditos a empresas | 0 € | 0 € | 0 € | 0 € | 0 € |
| Otros | 0 € | 0 € | 0 € | 0 € | 0 € |
| Inversiones financieras a largo plazo | 3.564.088 € | 3.263.355 € | 3.104.287 € | 4.386.919 € | 4.183.613 € |
| Instrumentos de patrimonio | 2.261.231 € | 2.261.231 € | 2.261.231 € | 2.261.231 € | 2.261.231 € |
| Créditos a terceros | 1.217.547 € | 920.884 € | 755.368 € | 559.373 € | 355.858 € |
| Otros | 85.310 € | 81.240 € | 87.689 € | 1.566.316 € | 1.566.524 € |
| Provisiones Plan 1990 | 0 € | 0 € | 0 € | 0 € | 0 € |
| Activos por impuesto diferido | 69.897 € | 54.347 € | 40.820 € | 26.869 € | 21.045 € |
| Deudas comerciales no corrientes | 0 € | 0 € | 0 € | 0 € | 0 € |
| B) ACTIVO CORRIENTE | 27.136.951 € | 34.381.165 € | 37.606.447 € | 41.945.520 € | 40.820.608 € |
| Activos no corrientes mantenidos para la venta | 0 € | 0 € | 0 € | 0 € | 0 € |
| Existencias | 9.959.367 € | 9.939.673 € | 10.486.159 € | 12.519.163 € | 11.705.010 € |
| Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar | 11.704.274 € | 11.230.685 € | 12.380.933 € | 13.374.722 € | 9.819.022 € |
| Clientes por ventas y prestaciones de servicios | 9.892.998 € | 10.505.816 € | 11.141.698 € | 11.739.691 € | 8.440.922 € |
| Clientes empresas del grupo y asociadas | 532.892 € | 407.409 € | 361.465 € | 359.398 € | 323.961 € |
| Deudores varios | 945.873 € | 125.355 € | 695.962 € | 645.678 € | 619.226 € |
| Personal | 31.395 € | 22.933 € | 21.539 € | 35.403 € | 69.841 € |
| Activos por impuesto corriente | 0 € | 0 € | 0 € | 0 € | 0 € |
| Otros créditos con las Administraciones Públicas | 301.116 € | 169.173 € | 160.269 € | 594.552 € | 365.070 € |
| Accionistas (socios) por desembolsos exigidos | 0 € | 0 € | 0 € | 0 € | 0 € |
| Provisiones Plan 1990 | 0 € | 0 € | 0 € | 0 € | 0 € |
| Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo | 39.165 € | 24.936 € | 41.260 € | 50.493 € | 49.619 € |
| Inversiones financieras a corto plazo | 1.731.335 € | 998.434 € | 485.869 € | 439.124 € | 76.330 € |
| Periodificaciones a corto plazo | 6.011 € | 8.872 € | 7.719 € | 8.745 € | 7.381 € |
| Efectivo y otros activos líquidos equivalentes | 3.696.798 € | 12.178.564 € | 14.204.508 € | 15.553.273 € | 19.163.246 € |
| TOTAL ACTIVO (A + B) | 47.730.045 € | 58.529.011 € | 68.778.239 € | 82.992.678 € | 81.366.861 € |

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|---|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| A) PATRIMONIO NETO | 39.864.628,35 | 46.279.989,75 | 53.524.368,04 | 62.098.541,82 | 64.109.141,96 |
| Fondos propios | 39.860.398,55 | 46.276.270,28 | 53.520.862,50 | 62.095.039,64 | 63.915.189,05 |
| Capital | 135.828,74 | 135.828,74 | 135.828,74 | 135.828,74 | 135.828,74 |
| Prima de emisión | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Reservas | 34.264.944,17 | 39.724.569,81 | 46.140.441,54 | 54.566.654,08 | 58.959.210,90 |
| (Acciones y participaciones en patrimonio propias) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Resultados de ejercicios anteriores | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Otras aportaciones de socios | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Resultado del ejercicio | 5.459.625,64 | 6.415.871,73 | 7.244.592,22 | 7.392.556,82 | 4.820.149,41 |
| (Dividendo a cuenta) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Otros instrumentos de patrimonio neto | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Ajustes por cambios de valor | 4.229,80 | 3.719,47 | 3.505,54 | 3.502,18 | 3.490,41 |
| Subvenciones, donaciones y legados recibidos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 190.462,50 |
| B) PASIVO NO CORRIENTE | 1.807.509,29 | 4.598.762,30 | 6.458.452,19 | 11.855.028,92 | 8.903.422,95 |
| Provisiones a largo plazo | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Deudas a largo plazo | 1.277.245,21 | 4.048.869,33 | 5.896.876,66 | 11.221.441,70 | 8.202.494,22 |
| Obligaciones y otros valores negociables (LP) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Deudas con entidades de crédito (LP) | 1.210.779,35 | 3.024.687,54 | 2.024.945,59 | 3.173.012,24 | 1.558.799,76 |
| Acreedores por arrendamiento financiero (LP) | 66.465,86 | 1.024.181,79 | 3.871.931,07 | 8.048.429,46 | 6.643.694,46 |
| Derivados y otros pasivos financieros (LP) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Pasivos por impuesto diferido | 530.264,08 | 549.892,97 | 561.575,53 | 633.587,22 | 700.928,73 |
| Periodificaciones a largo plazo | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Acreedores comerciales no corrientes | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Deuda con características especiales a largo plazo | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| C) PASIVO CORRIENTE | 6.057.907,73 | 7.650.258,56 | 8.795.418,69 | 9.039.106,81 | 8.354.296,15 |
| Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Provisiones a corto plazo | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Deudas a corto plazo | 2.364.912,68 | 5.175.213,29 | 4.563.939,71 | 5.026.601,34 | 5.112.325,41 |
| Obligaciones y otros valores negociables (CP) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Deudas con entidades de crédito (CP) | 1.582.952,51 | 3.394.195,29 | 2.491.999,55 | 2.566.245,28 | 1.229.532,51 |
| Acreedores por arrendamiento financiero (CP) | 489.049,66 | 821.997,79 | 1.789.768,20 | 2.266.820,38 | 2.500.160,81 |
| Derivados y otros pasivos financieros (CP) | 292.910,51 | 959.020,21 | 282.171,96 | 193.535,68 | 1.382.632,09 |
| Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar | 3.692.995,05 | 2.475.045,27 | 4.231.478,98 | 4.012.505,47 | 3.241.970,74 |
| Proveedores | 1.470.334,39 | 937.224,06 | 2.141.524,58 | 1.657.013,57 | 1.413.477,91 |
| Proveedores, empresas del grupo y asociadas | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Acreedores varios | 1.638.644,18 | 1.032.549,24 | 1.212.905,79 | 1.613.845,95 | 1.245.555,68 |
| Personal (remuneraciones pendientes de pago) | 119.577,03 | 135.076,74 | 156.702,46 | 179.150,11 | 210.517,96 |
| Pasivos por impuesto corriente | 165.205,14 | 56.181,27 | 319.446,02 | 71.122,86 | 17.574,04 |
| Otras deudas con las Administraciones Públicas | 299.234,31 | 314.013,96 | 400.900,13 | 491.372,98 | 354.845,15 |
| Anticipos de clientes | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Periodificaciones a corto plazo | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Deuda con características especiales a corto plazo | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A + B + C) | 47.730.045,37 | 58.529.010,61 | 68.778.238,92 | 82.992.677,55 | 81.366.861,06 |

| CUENTA DE RESULTADOS | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|---|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| Importe neto de la cifra de negocios | 49.900.606,65 | 57.111.666,73 | 63.780.624,44 | 71.457.248,37 | 56.371.946,85 |
| Ventas | 49.900.606,65 | 57.111.666,73 | 63.779.374,44 | 71.451.180,87 | 56.365.763,01 |
| Prestaciones de servicios | 0,00 | 0,00 | 1.250,00 | 6.067,50 | 6.183,84 |
| Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Trabajos realizados por la empresa para su activo | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Aprovisionamientos | -26.946.200,19 | -31.257.036,11 | -33.311.707,82 | -37.165.957,72 | -27.458.536,90 |
| Otros ingresos de explotación | 6.205,11 | 3.313,25 | 111.948,28 | 137.975,51 | 264.354,92 |
| Gastos de personal | -6.585.065,39 | -7.243.996,55 | -8.641.794,46 | -10.439.520,39 | -9.693.665,62 |
| Otros gastos de explotación | -8.081.533,94 | -8.503.745,08 | -10.232.057,32 | -10.878.957,25 | -8.781.109,17 |
| Amortización del inmovilizado | -1.165.628,49 | -1.571.534,56 | -2.015.715,67 | -3.061.748,50 | -3.978.098,14 |
| Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 1.907,00 |
| Excesos de provisiones | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado | 646,90 | -5.047,54 | -110.573,51 | -791,80 | 5.585,31 |
| Diferencia negativa de combinaciones de negocio | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Otros resultados | 38.750,52 | 141.028,14 | 36.822,20 | -296.161,59 | -156.052,01 |
| A.1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN | 7.167.781,17 | 8.674.648,28 | 9.617.546,14 | 9.752.086,63 | 6.576.332,24 |
| Ingresos financieros | 60.259,90 | 15.886,89 | 28.841,61 | 36.918,77 | 19.285,08 |
| Gastos financieros | -55.270,34 | -58.869,73 | -76.892,71 | -90.785,68 | -95.237,75 |
| Variación de valor razonable en instrumentos financieros | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Diferencias de cambio | 44.952,69 | -204.358,86 | -5.057,86 | 35.203,89 | -217.920,46 |
| Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros | 0,00 | 0,00 | -60.000,00 | 0,00 | 0,00 |
| Otros ingresos y gastos de carácter financiero | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| A.2) RESULTADO FINANCIERO | 49.942,25 | -247.341,70 | -113.108,96 | -18.663,02 | -293.873,13 |
| A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS | 7.217.723,42 | 8.427.306,58 | 9.504.437,18 | 9.733.423,61 | 6.282.459,11 |
| Impuestos sobre beneficios | -1.758.097,78 | -2.011.434,85 | -2.259.844,96 | -2.340.866,79 | -1.462.309,70 |
| A.4) RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS | 5.459.625,64 | 6.415.871,73 | 7.244.592,22 | 7.392.556,82 | 4.820.149,41 |
| Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| A.5) RESULTADO DEL EJERCICIO | 5.459.625,64 | 6.415.871,73 | 7.244.592,22 | 7.392.556,82 | 4.820.149,41 |

Fuente : Sabi

Anexo IV: Escenario base de Zambu higiene SL

| ESCENARIO BASE | | | | | | Promedio (% s/v) |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------------------|
| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | |
| Ingresos explotación | 18.785.339 | 21.304.829 | 22.746.823 | 20.105.278 | 18.815.482 | |
| Aprovisionamientos | -13.557.879 | -15.265.674 | -16.777.692 | -14.179.247 | -13.114.492 | |
| % sobre ventas | 72,17% | 71,65% | 73,76% | 70,53% | 69,70% | 71,56% |
| Variac. existencias PT y en curso | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| % sobre ventas | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| Gastos de personal | -2.535.249 | -2.969.327 | -2.895.985 | -3.122.213 | -2.410.692 | |
| % sobre ventas | 13,50% | 13,94% | 12,73% | 15,53% | 12,81% | 13,70% |
| Otros gastos de explotación | -2.121.125 | -2.277.944 | -2.196.031 | -2.027.299 | -2.110.355 | |
| % sobre ventas | 11,29% | 10,69% | 9,65% | 10,08% | 11,22% | 10,59% |
| EBITDA | 571.087 | 791.885 | 877.115 | 776.519 | 1.179.943 | |
| Amortizaciones | -167.899 | -266.861 | -259.593 | -281.865 | -477.540 | |
| % sobre ventas | 0,89% | 1,25% | 1,14% | 1,40% | 2,54% | 1,45% |
| EBIT | 403.187 | 525.024 | 617.522 | 494.653 | 702.403 | |
| Fondo de maniobra | | | | | | |
| EXISTENCIAS | 4.046.257 | 3.912.542 | 5.120.616 | 5.251.863 | 4.843.313 | |
| % sobre ventas | 21,54% | 18,36% | 22,51% | 26,12% | 25,74% | 22,86% |
| DEUDORES COMERCIALES | 4.213.997 | 5.599.763 | 4.814.849 | 3.851.409 | 3.975.961 | |
| % sobre ventas | 22,43% | 26,28% | 21,17% | 19,16% | 21,13% | 22,03% |
| ACREEDORES COMERCIALES | 4.705.076 | 5.103.675 | 4.968.011 | 5.089.398 | 4.491.951 | |
| % sobre ventas | 25,05% | 23,96% | 21,84% | 25,31% | 23,87% | 24,01% |
| Fondo de maniobra | 3.555.178 | 4.408.629 | 4.967.455 | 4.013.874 | 4.327.324 | |
| VARIACION FONDO DE MANIOBRA | | 853.451,08 | 558.826,12 | -953.581,75 | 313.450,34 | |

| | ESTIMACIÓN FREE CASH FLOWS | | | | |
|--|----------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| | 2021E | 2022E | 2023E | 2024E | 2025E |
| Beneficio operativo | 541.017 | 537.937 | 534.856 | 531.776 | 528.696 |
| Impuesto sobre B.operativo | -162.305 | -161.381 | -160.457 | -159.533 | -158.609 |
| B.O. después impuestos | 378.712 | 376.556 | 374.399 | 372.243 | 370.087 |
| Amortización | 289.243 | 287.597 | 285.950 | 284.303 | 282.656 |
| Inversión neta nueva prevista en activos fijos | 104.128 | 103.535 | 102.942 | 102.349 | 101.756 |
| Cambio en fondo de maniobra | -148.507 | -23.792 | -23.792 | -23.792 | -23.792 |
| Flujos libres de caja | 712.334 | 584.410 | 581.200 | 577.989 | 574.779 |

Anexo V :Rentabilidad esperada de Zambu higiene SL

| | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
|------------------------------|--------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Promedio (% s/ventas) | | | | | |
| | 20.009.771 | 19.895.844 | 19.781.918 | 19.667.991 | 19.554.065 |
| | -14.319.399 | -14.237.871 | -14.156.343 | -14.074.815 | -13.993.286 |
| 71,56% | 71,56% | 71,56% | 71,56% | 71,56% | 71,56% |
| | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| | -2.741.587 | -2.725.978 | -2.710.369 | -2.694.759 | -2.679.150 |
| 13,70% | 13,70% | 13,70% | 13,70% | 13,70% | 13,70% |
| | -2.118.524 | -2.106.462 | -2.094.400 | -2.082.338 | -2.070.276 |
| 10,59% | 10,59% | 10,59% | 10,59% | 10,59% | 10,59% |
| | 830.260 | 825.533 | 820.806 | 816.079 | 811.352 |
| | -289.243 | -287.597 | -285.950 | -284.303 | -282.656 |
| 1,45% | 1,45% | 1,45% | 1,45% | 1,45% | 1,45% |
| | 541.017 | 537.937 | 534.856 | 531.776 | 528.696 |
| | 4.573.365 | 4.547.326 | 4.521.287 | 4.495.249 | 4.469.210 |
| 22,86% | 22,86% | 22,86% | 22,86% | 22,86% | 22,86% |
| | 4.408.995 | 4.383.892 | 4.358.789 | 4.333.686 | 4.308.584 |
| 22,03% | 22,03% | 22,03% | 22,03% | 22,03% | 22,03% |
| | 4.803.542 | 4.776.193 | 4.748.844 | 4.721.495 | 4.694.145 |
| 24,01% | 24,01% | 24,01% | 24,01% | 24,01% | 24,01% |
| | 4.178.817 | 4.155.025 | 4.131.233 | 4.107.440 | 4.083.648 |
| | -148.506,81 | -23.792,28 | -23.792,28 | -23.792,28 | -23.792,28 |

Fuente: Elaboración propia.