



**Facultad  
de Ciencias  
de la Empresa**

# **Análisis económico- financiero y propuesta de valoración de Grupo Caliche S.L.**

**Curso 2022/2023.**

**Trabajo realizado por: David Navarro Gómez**

**Director: Antonio Duréndez Gómez-Guillamón**



**Universidad  
Politécnica  
de Cartagena**

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

# ÍNDICE

<b>0. INTRODUCCIÓN</b> .....	5
<b>1. ANÁLISIS SECTORIAL DE LA EMPRESA</b> .....	6
<b>1.1 Descripción de la empresa</b> .....	6
<b>1.1.1 Análisis externo</b> .....	6
<b>1.2 Contexto económico sectorial</b> .....	7
<b>2. Diagnóstico económico-financiero de la sociedad</b> .....	9
<b>2.1 Metodología</b> .....	9
<b>2.2 Fiabilidad contable de la sociedad</b> .....	10
<b>2.3 Estructura patrimonial de la sociedad</b> .....	11
<b>2.4 Análisis de crecimiento de la sociedad</b> .....	13
<b>2.5 Análisis de la política de circulante</b> .....	14
<b>2.5.1 Situación de liquidez</b> .....	14
<b>2.5.2 Periodos medios de maduración</b> .....	15
<b>2.5.3 Equilibrio financiero</b> .....	15
<b>2.6 Nivel de endeudamiento</b> .....	16
<b>2.7 Análisis de la rentabilidad</b> .....	18
<b>2.8 Análisis de productividad</b> .....	19
<b>2.9 Análisis de sus competidores</b> .....	20
<b>2.9.1 Ingresos de explotación</b> .....	21
<b>2.9.2 Situación de liquidez</b> .....	22
<b>2.9.3 Periodos medios de maduración</b> .....	23
<b>2.9.4 Equilibrio financiero</b> .....	24
<b>2.9.5 Nivel de endeudamiento</b> .....	25
<b>2.9.6 Análisis de la rentabilidad</b> .....	28
<b>2.10 Informe ejecutivo</b> .....	29
<b>3. VALORACIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA DE LA SOCIEDAD</b> .....	32
<b>3.1 Metodología</b> .....	32
<b>3.2 Hipótesis financieras</b> .....	33
<b>3.2.1 Hipótesis para la estimación de ingresos</b> .....	33
<b>3.2.2 Hipótesis para la estimación de gastos</b> .....	34

3.2.4 Hipótesis para la estimación de la variación en el fondo de maniobra .....	35
3.2.5 Hipótesis de la estimación de la inversión en CAPEX .....	36
3.2.6 Hipótesis de la estimación de los flujos libres de caja .....	36
3.3 Estimación del coste medio ponderado del capital (WACC) .....	37
3.3.1 Estimación del coste de los recursos propios .....	38
3.4 Rango de valoración. Estudio de sensibilidad. ....	39
4. SÍNTESIS Y CONCLUSIONES .....	42
5. REFERENCIAS .....	43
6. ANEXOS .....	45

## ÍNDICE DE FIGURAS

<i>Figura 1: Análisis DAFO de la sociedad</i> .....	30
---	----

## ÍNDICE DE TABLAS

<b>Tabla 1:</b> evolución del PIB en España .....	8
<b>Tabla 2:</b> Análisis fiabilidad de estados contables: tesorería .....	10
<b>Tabla 3:</b> Análisis fiabilidad de estados contables: existencias .....	11
<b>Tabla 4:</b> Análisis fiabilidad de estados contables: amortización .....	11
<b>Tabla 5:</b> Estructura patrimonial de la sociedad: activos .....	11
<b>Tabla 6:</b> Estructura patrimonial de la sociedad: pasivos .....	12
<b>Tabla 7:</b> Análisis del crecimiento de la sociedad, en el periodo 2016-2020.....	13
<b>Tabla 8:</b> Situación de liquidez de la sociedad, en el periodo 2016-2020.....	14
<b>Tabla 9:</b> Periodos medios de cobro y pago, en el periodo 2016-2020. Días .....	15
<b>Tabla 10:</b> Situación de endeudamiento de la sociedad, en el periodo 2016-2020 .....	17
<b>Tabla 11:</b> Situación de rentabilidad de la sociedad, en el periodo 2016-2020 ...	18
<b>Tabla 12:</b> Análisis de la productividad de la sociedad, en el periodo 2016-2020	20
<b>Tabla 13:</b> Comparativa con sus competidores: Liquidez .....	22
<b>Tabla 14:</b> Comparativa con sus competidores: Recursos permanentes.....	27
<b>Tabla 15:</b> Comparativa con sus competidores: Carga financiera.....	27

<b>Tabla 16:</b> Comparativa con sus competidores: Capacidad de dev. de deuda .....	27
<b>Tabla 17:</b> Comparativa con sus competidores: Rentabilidad .....	28
<b>Tabla 18:</b> Valores obtenidos mediante la aplicación del método DFC .....	33
<b>Tabla 19:</b> Estimación de los flujos libres de caja para el periodo 2021-2025 (€) .....	37
<b>Tabla 20:</b> Cálculo coste medio ponderado del capital (WACC) .....	38
<b>Tabla 21:</b> Cálculo de la rentabilidad de mercado (IGBM) .....	39
<b>Tabla 22:</b> Estimación del coste de los recursos propios (Ke) .....	39
<b>Tabla 23:</b> Cálculo del valor económico y financiero de la sociedad (€) .....	40
<b>Tabla 24:</b> Análisis de sensibilidad de la valoración realizada (€) .....	40

## ÍNDICE DE GRÁFICAS

<b>Gráfica 1:</b> <i>Estructura patrimonial de la sociedad: activos</i> .....	12
<b>Gráfica 2:</b> <i>Estructura patrimonial de la sociedad: pasivos</i> .....	13
<b>Gráfica 3:</b> <i>Evolución del C. Circulante y % s/ Activo en el periodo 2016-2020</i> .....	16
<b>Gráfica 4:</b> <i>Situación de rentabilidad económica, en el periodo 2016-2020</i> .....	18
<b>Gráfica 5:</b> <i>Situación de rentabilidad financiera, en el periodo 2016-2020</i> .....	19
<b>Gráfica 6:</b> <i>Comparativa con sus competidores: ingresos de explotación</i> .....	21
<b>Gráfica 7:</b> <i>Comparativa con sus competidores: Periodo medio de cobro. Días</i> ...	23
<b>Gráfica 8:</b> <i>Comparativa con sus competidores: periodo medio de pago. Días</i> ....	24
<b>Gráfica 9:</b> <i>Comparativa con sus competidores: Equilibrio financiero (%)</i> .....	24
<b>Gráfica 10:</b> <i>Comparativa con sus competidores: Autonomía financiera (%)</i> .....	25
<b>Gráfica 11:</b> <i>Comparativa con sus competidores: Endeudamiento a corto plazo</i> .	26
<b>Gráfica 12:</b> <i>Comparativa con sus competidores: Endeudamiento a largo plazo</i> .	26
<b>Gráfico 13:</b> <i>Estimación de ingresos para el periodo 2021-2025 (€)</i> .....	34
<b>Gráfico 14:</b> <i>Estimación de gastos para el periodo 2021-2025 (€)</i> .....	35
<b>Gráfico 15:</b> <i>Estimación de la variación del capital circulante para el periodo 2021-2025 (€)</i> .....	36

## **0. INTRODUCCIÓN**

Este trabajo fin de máster tiene como principal objetivo realizar un análisis económico-financiero seguido de su respectiva valoración, a través del método de descuento de flujos de efectivo (DFC) de la sociedad Transportes Grupo Caliche, S.L.

Para ello, se han aplicado los conocimientos adquiridos en el Máster Interuniversitario en Contabilidad y Finanzas Corporativas (COFIC) realizado en la Universidad Politécnica de Cartagena.

El análisis se ha realizado del periodo 2016-2020 utilizando los datos proporcionados por la herramienta SABI (base de datos que contiene información financiera de empresas españolas) que ha servido para obtener las cuentas anuales de la sociedad en cuestión y que han sido la base sobre la cual se ha realizado su posterior estudio.

Este informe consta de una primera parte en la que se ha realizado una breve descripción de la empresa, así como un análisis del entorno con el estudio de las cinco fuerzas competitivas de Porter seguido de un análisis económico sectorial para reflejar que etapa está atravesando el sector actualmente.

En la segunda parte del informe se va a realizar un análisis económico-financiero de la empresa, con el objetivo de representar en qué situación se encuentra la empresa y cuáles son las propuestas de actuación que se aportan para mejorar dicha situación. Además, se ha realizado una comparativa de resultados con dos empresas del sector que son competencia directa, siendo estas Transportes El Mosca, S.A. y Transportes La Espada S.L.

Por último, la tercera parte se va a realizar una valoración mediante el método de descuento de flujos de efectivo (DFC) con el objetivo de calcular tanto el valor económico de la sociedad como el valor financiero para los propietarios.

# 1. ANÁLISIS SECTORIAL DE LA EMPRESA

## 1.1 Descripción de la empresa

Transportes Grupo Caliche S.L. es una empresa del sector del transporte de mercancías por carretera (CNAE. 4941), fue creada en el año 1987 con domicilio social en San Javier, además cuenta con espacios propios en Almería, Valencia y Barcelona, considerándose una de las empresas más importantes de la región en su sector. Según los últimos datos disponibles la empresa factura más de cien millones de euros, cuenta con un activo total que supera los 50 millones y tiene 185 trabajadores.

Entre sus servicios, destacan la recogida de mercancías, almacenaje y distribución de mercancías en tres temperaturas: congelado, refrigerado y seco. Grupo Caliche realiza su actividad a través de tierra, mar y aire con una amplia capacidad de recursos para trasladar la mercancía hasta cualquier punto del planeta con garantías (Grupo Caliche, 2021).

Actualmente la empresa cuenta con una flota de 909 vehículos, colocándose en cuarta posición en términos de vehículos operativos en la Región de Murcia (Sergio de la Flor, 2022).

Además, destaca por sus más de 2.250.000 toneladas transportadas en el último ejercicio con presencia en 97 países de todo el mundo. Estos datos ponen de manifiesto la importancia de la empresa tanto a nivel regional como a nivel nacional (Martin, L. 2019).

### 1.1.1 Análisis externo

A continuación, se va a realizar un estudio específico de la sociedad a través de las cinco fuerzas competitivas de Porter.

- Riesgo de ingreso de nuevos competidores: **BAJO**. La amenaza de nuevos competidores en el sector es baja debido a las barreras de entrada que este presenta, esto se debe a la alta inversión inicial que hay que realizar (instalaciones, vehículos, automatización). Además, en la actualidad se está atravesando un periodo inflacionario importante que hace mas dificultoso

llegar a poder hacer la inversión requerida. Por otro lado, las fuentes de financiación están limitadas en el sentido de que los tipos de interés superan el 4%, por tanto, son tipos muy exigentes.

- Poder de negociación de los proveedores: **BAJO**. El poder de negociación de los proveedores es bajo debido a la baja diferenciación de los productos que estos ofertan y al gran número de empresas oferentes. Los proveedores más destacados son de vehículos, neumáticos, talleres, seguros y combustible. Adicionalmente, el poder de negociación dependerá de lo grande que sea la empresa, ya que cuando el cliente es una empresa pequeña el proveedor tendrá más poder de negociación, mientras que si se trata de una empresa grande esta podrá verse beneficiada con determinados descuentos o deducciones. En este caso, al ser una empresa considerablemente grande los proveedores tienen bajo poder de negociación. Además de todo lo anterior, el coste de cambio de elegir otro proveedor en general es bajo, lo único que incrementaría sería el riesgo de la operación al no tener experiencia con el nuevo proveedor.
- Poder de negociación con los clientes: **ALTO**. El poder de negociación de los clientes es alto ya que existen un gran número de empresas transportistas tanto pequeñas como grandes, por lo que el coste de cambio para el cliente es bajo.
- Rivalidad entre competidores: **ALTO**. Esto se debe principalmente a que el servicio no tiene prácticamente ninguna diferenciación y existen muchas empresas tanto grandes como pequeñas que se dedican a este sector.

## 1.2 Contexto económico sectorial

En el ámbito nacional se van a destacar una serie de datos que ponen de manifiesto la potente red de infraestructuras aéreas, terrestres, ferroviarias y marítimas:

- “El sector representa el 6,9% del PIB español. Una cifra que se eleva al 10% si se añaden las actividades de carácter logístico que llevan a cabo empresas industriales, comerciales y de servicios” (*Investin, 2023*).

- “La cifra de negocio anual del sector alcanza los 101.000 millones de euros” (*Investin, 2023*).
- “El sector genera casi un millón de puestos de trabajo” (*Investin, 2023*).
- “Existe una alta concentración empresarial con alrededor de 218.000 compañías vinculadas al sector” (*Investin, 2023*).

El sector del transporte destaca por ser un sector muy estable ante situaciones de crisis. De hecho, durante la covid-19 el sector se benefició de la situación obteniendo un gran incremento en la demanda y esto se debe a que forma parte de un sector primordial para la economía.

Este sector se está convirtiendo en un elemento clave y estratégico para el desarrollo económico global, en la Unión Europea, el 77% de todas las mercancías son transportadas por vía terrestre, mientras que en España se alcanza un 95% (*Zubialde, 2023*).

En el anexo 5, se incluye una tabla con las ratios sectoriales del año 2020 de las empresas de transporte de mercancías por carretera.

A continuación, se va a analizar la evolución del producto interior bruto (PIB) anual en España:

**Tabla 1: evolución del PIB en España**

Evolución: PIB anual España			Evolución: PIB Per Capita España		
Fecha	PIB anual	Var. PIB (%)	Fecha	PIB Per Capita	Var. anual PIB Per Capita
2022	1.328.922 M€	5,5%	2022	27.870 €	9,3%
2021	1.206.842 M€	5,5%	2021	25.500 €	8,0%
2020	1.117.989 M€	-11,3%	2020	23.610 €	-10,7%
2019	1.245.513 M€	2,0%	2019	26.440 €	2,6%
2018	1.203.859 M€	2,3%	2018	25.760 €	3,1%
2017	1.162.492 M€	3,0%	2017	24.980 €	4,1%
2016	1.114.420 M€	3,0%	2016	23.990 €	3,3%
2015	1.078.092 M€	3,8%	2015	23.230 €	2,0%

**Fuente:** Expansión (2022)

En la tabla anterior, se muestra la evolución del PIB, que registró un crecimiento económico en todos los años desde 2015 a excepción del año 2020, que disminuyó



un 11,3% y posteriormente aumentó un 5,5% en cada uno de los próximos dos años.

Las previsiones del sector del transporte por carretera son buenas para los próximos años, aunque se espera una ralentización del crecimiento con respecto a los años del COVID, debido al aumento de costes tan alto como consecuencia del periodo inflacionario que se está atravesando y a la incertidumbre con la guerra de ucrania. Por otro lado, también se espera que este sea uno de los sectores más predispuestos a contratar personal, con una proyección neta de generación de empleo del 19% (ManpowerGroup, 2023).

## **2. Diagnóstico económico-financiero de la sociedad**

A continuación, se va a realizar un análisis económico-financiero de la sociedad con el objetivo de evaluar los estados contables, así como realizar un estudio del crecimiento, situación de liquidez, periodo medio de maduración, equilibrio financiero, endeudamiento, rentabilidad y productividad con la finalidad de detectar las fortalezas y debilidades de la empresa.

Para ello, se van a analizar diferentes ejercicios económicos (2016-2020) para poder estudiar tendencias y comportamientos financieros de la sociedad. Además, se va a comparar los resultados obtenidos con empresas del sector que son directamente competidoras.

### **2.1 Metodología**

Un buen análisis económico-financiero de la empresa es la base para cualquier práctica de gestión empresarial utilizando los ratios financieros para diversos propósitos tales como el análisis de insolvencia, la clasificación crediticia, la valoración de acciones y la evaluación de auditorías. El análisis de ratios es una herramienta analítica muy importante que puede aplicarse con poder de predicción en diferentes análisis del funcionamiento financiero de una empresa (Platikanova, 2005).

Este informe se ha realizado utilizando las cuentas anuales de Transportes Grupo Caliche S.L., así como las cuentas anuales de las dos sociedades seleccionadas para hacer la comparativa, Transportes el Mosca S.A. y A.T. La Espada.

Las cuentas anuales (balance y cuenta de pérdidas y ganancias) utilizadas para la elaboración del informe se han obtenido a través del Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI).

Por otra parte, se han obtenido algunos datos sectoriales de los informes económico-financieros recogidos en la Central de Balances del Banco de España y del Ministerio de comercio, industria y turismo.

## 2.2 Fiabilidad contable de la sociedad

En este apartado se va a ejecutar un análisis de fiabilidad de la información con el objetivo de detectar posibles maquillajes contables si los hubiera.

Se van a estudiar las siguientes partidas contables: tesorería, existencias, amortización y deudores comerciales.

**Tabla 2:** Análisis fiabilidad de estados contables: tesorería

	2016	2017	2018	2019	2020
Tesorería (€)	3.801.885	4.539.584	4.825.825	6.234.108	10.528.154
% Variación		19,40%	6,31%	29,18%	68,88%
Tesorería/Pasivo corriente	17,35%	19,72%	18,72%	23,02%	32,74%
Tesorería/Total activo	10,61%	11,92%	11,78%	14,35%	20,29%

**Fuente:** elaboración propia a partir de los datos de SABI

Podemos observar como el montante de tesorería con respecto a las deudas a corto plazo de la sociedad ha tenido una tendencia alcista a lo largo del periodo estudiado.

Por otro lado, en términos de tesorería con respecto al total de activo de la sociedad se ha visto incrementado en prácticamente el doble, lo que quiere decir que el montante de tesorería constituye el 20,29% del total de la estructura económica de la sociedad en 2020.

**Tabla 3: Análisis fiabilidad de estados contables: existencias**

	2016	2017	2018	2019	2020
Existencias	33.021	20.465	22.221	28.543	21.527
Ex./ Importe Neto de Cifra de Negocios	0,05%	0,03%	0,03%	0,04%	0,02%

**Fuente:** elaboración propia a partir de los datos de SABI

Las existencias con respecto al importe neto de cifra de negocios son prácticamente insignificantes debido a que es una empresa cuyo objetivo principal es la prestación de servicios y por tanto las existencias con las que cuenta la empresa son muy bajas.

**Tabla 4: Análisis fiabilidad de estados contables: amortización**

	2016	2017	2018	2019	2020
Amortización del inmovilizado	899.416	904.938	1.010.576	956.172	987.834
% Variación		0,61%	11,67%	-5,38%	3,31%

**Fuente:** elaboración propia a partir de los datos de SABI

En la tabla 4 se observa un incremento de la amortización de inmovilizado que coincide con un aumento del inmovilizado material, por lo que no muestra indicios de maquillaje.

Para concluir, se confirma que la sociedad en cuestión no presenta indicios claros de maquillaje contable. Según SABI, el periodo estudiado (2016-2020) ha sido auditado por Aula Auditores, lo que refuerza la afirmación.

### **2.3 Estructura patrimonial de la sociedad**

A continuación, se va a realizar un estudio de la estructura patrimonial con el objetivo de realizar un análisis de la estructura económica y financiera de la sociedad.

En primer lugar, la estructura económica de la sociedad formada por los activos se compone de la siguiente manera:

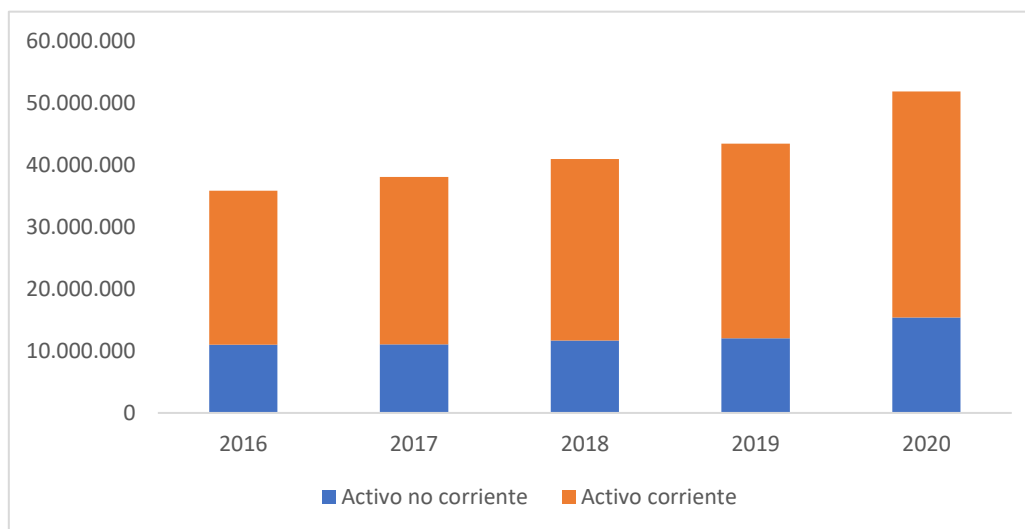
**Tabla 5: Estructura patrimonial de la sociedad: activos**

	2016	2017	2018	2019	2020
Activo no corriente	11.025.755	11.069.640	11.683.613	12.041.448	15.414.836
Activo corriente	24.800.699	27.018.151	29.293.217	31.413.740	36.460.897
<b>Total</b>	<b>35.826.455</b>	<b>38.087.791</b>	<b>40.976.831</b>	<b>43.455.188</b>	<b>51.875.733</b>

**Fuente:** elaboración propia a partir de los datos de SABI

En la tabla 5 se muestra como la mayor parte de la estructura económica de la empresa la forma el activo corriente, donde predominan los deudores comerciales principalmente y la tesorería como activos más significativos.

**Gráfica 1:** *Estructura patrimonial de la sociedad: activos*



**Fuente:** elaboración propia a partir de los datos de SABI

La estructura financiera de la sociedad se conforma de la siguiente manera:

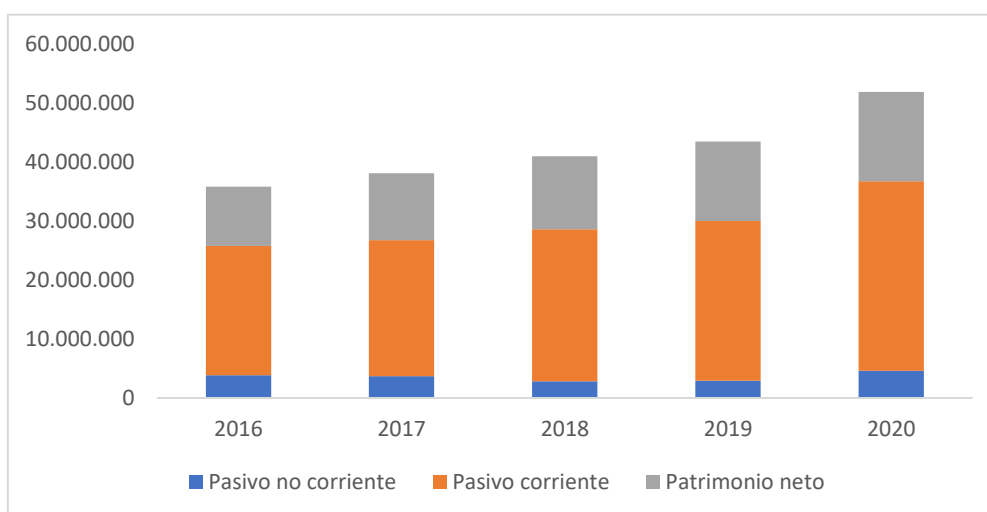
**Tabla 6:** *Estructura patrimonial de la sociedad: pasivos*

	2016	2017	2018	2019	2020
Pasivo no corriente	3.873.997	3.717.833	2.811.347	2.927.649	4.601.213
Pasivo corriente	21.917.880	23.018.182	25.779.260	27.087.125	32.160.847
Patrimonio neto	10.034.577	11.351.776	12.386.224	13.440.414	15.113.673
<b>Total</b>	<b>35.826.455</b>	<b>38.087.791</b>	<b>40.976.831</b>	<b>43.455.188</b>	<b>51.875.733</b>

**Fuente:** elaboración propia a partir de los datos de SABI

En la tabla 6 se puede observar que el pasivo corriente forma la mayor parte de la estructura financiera de la empresa, donde cabe destacar los acreedores comerciales y otras cuentas a pagar como elemento más significativo.

**Gráfica 2: Estructura patrimonial de la sociedad: pasivos**



**Fuente:** elaboración propia a partir de los datos de SABI

## 2.4 Análisis de crecimiento de la sociedad

Transportes Grupo Caliche es una empresa grande que cuenta con 185 empleados en 2021, factura 100 millones de euros y posee un activo de 54 millones. Por tanto, según el criterio del plan de recuperación, transformación y resiliencia del Gobierno de España, al cumplir dos de los requisitos (facturación y activos) se puede afirmar que es una empresa grande.

Para analizar el crecimiento económico de la empresa se van a estudiar las siguientes tasas de variación: ventas, inversiones, y margen bruto de explotación.

**Tabla 7: Análisis del crecimiento de la sociedad, en el periodo 2016-2020**

	2016	2017	2018	2019	2020
Ventas (€)	61.176.189	65.532.247	74.860.106	78.010.663	87.319.997
Inmovilizado (€)	10.769.438	10.821.989	10.294.384	10.359.358	13.709.331
Margen (%)	2,78%	2,53%	1,81%	1,84%	3,00%
		Evolución 16-17	Evolución 17-18	Evolución 18-19	Evolución 19-20
Ventas		7,12%	14,23%	4,21%	11,93%
Inmovilizado		0,49%	-4,88%	0,63%	32,34%
Margen		-9,07%	-28,70%	1,66%	63,38%

**Fuente:** elaboración propia a partir de los datos de SABI

Las ventas de la sociedad se han incrementado en el periodo estudiado, con la particularidad de que, en el año 2020, siendo el año de la covid-19, es de los años

que más aumentó la facturación de la empresa con un incremento del 11,93% respecto al año anterior.

Este aumento de la facturación coincide con un incremento en inversión, aumentando este un 27,3% en el periodo 2016-2020.

En cuanto al margen, se ha ido comprimiendo a lo largo de los años a diferencia del año 2020 que llegó a situarse en el 3%.

## 2.5 Análisis de la política de circulante

El capital circulante o el fondo de maniobra nos informa de la situación de liquidez en la que se encuentra la empresa. Una empresa con liquidez hace que pueda hacer frente a las deudas a corto plazo y minimizar el riesgo de insolvencia.

Para determinar la política de gestión del circulante de Grupo Caliche, se va a realizar un estudio de las siguientes variables: situación de liquidez (liquidez a corto, medio y largo), periodo medio de cobros y pagos, y equilibrio financiero (fondo de maniobra y porcentaje sobre total de activo).

### 2.5.1 Situación de liquidez

Para determinar la situación de liquidez de nuestra empresa objeto de estudio, estudiaremos la liquidez a corto, medio y largo plazo.

**Tabla 8:** Situación de liquidez de la sociedad, en el periodo 2016-2020

	2016	2017	2018	2019	2020
Liquidez a corto	113,00%	117,29%	113,54%	115,87%	113,30%
Liquidez a medio	113,15%	117,38%	113,63%	115,97%	113,37%
Garantía a largo	138,91%	142,46%	143,32%	144,78%	141,11%

**Fuente:** elaboración propia a partir de los datos de SABI

A partir de los datos de la tabla 8, los niveles de liquidez a corto plazo son favorables. En 2020 sus activos más líquidos excluyendo las existencias eran capaces de cubrir el 113,30% de sus acreedores a corto plazo, por tanto, no existe riesgo de tensiones de tesorería en el futuro.

En términos de liquidez a medio plazo también tenemos una situación favorable. En el periodo estudiado tanto a corto como a medio plazo la liquidez ha permanecido prácticamente estática situándose entre un 113% y un 117%.

En cuanto a garantía a largo plazo, en 2020 la sociedad tiene capacidad para afrontar el 141% del total de sus acreedores. En el periodo estudiado este ratio ha ido evolucionando favorablemente situándose desde 2016 en niveles muy favorables.

### 2.5.2 Periodos medios de maduración

En este apartado, solo he considerado el periodo medio de pago y el periodo medio de cobro, ya que el periodo medio de almacenamiento, el de maduración económico y financiero no me parecen relevantes debido a las escasas existencias con las que cuenta, debido a ser una empresa del sector servicios.

**Tabla 9:** *Periodos medios de cobro y pago, en el periodo 2016-2020. Días*

	2016	2017	2018	2019	2020
PMC	94	101	97	96	89
PMP	114	112	111	107	115

**Fuente:** elaboración propia a partir de los datos de SABI

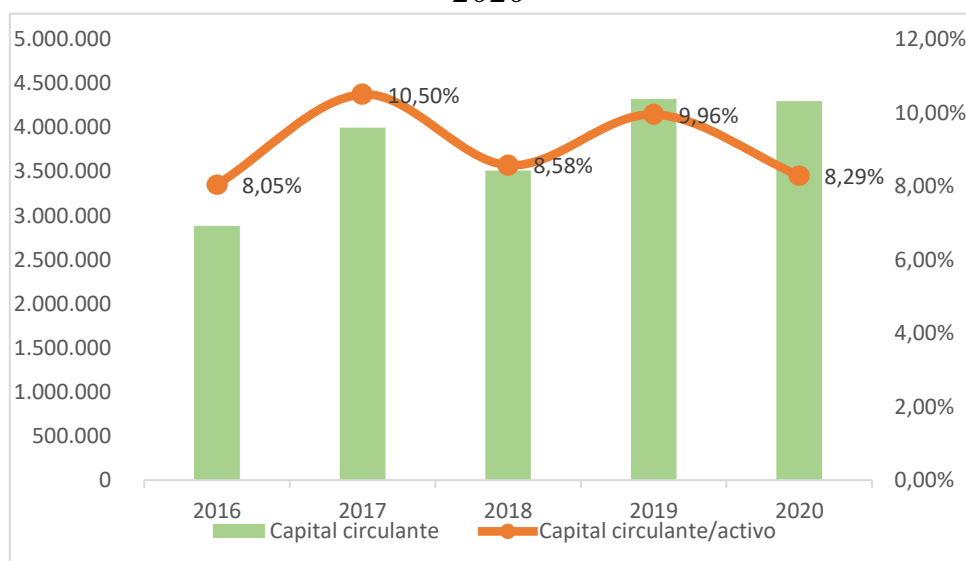
Como se observa en la tabla 9, la empresa ha disminuido su periodo medio de cobro en el periodo estudiado situándose en 89 días en 2020, sin ser una evolución continua ya que hay años en los que este periodo aumentaba.

Con respecto al periodo medio de pago, este ha tenido una tendencia bajista pero en 2020 se sitúa en los mismos días que en 2016.

### 2.5.3 Equilibrio financiero

El equilibrio financiero se va a determinar a través del gráfico 3 que cuenta con el cálculo del capital circulante (resultado de la diferencia entre el activo corriente y el pasivo corriente), además del porcentaje que representa el capital circulante sobre el activo total.

**Gráfica 3:** Evolución del C. Circulante y % s/ Activo en el periodo 2016-2020



**Fuente:** elaboración propia a partir de los datos de SABI

Las empresas deben mostrar un equilibrio entre su estructura económica (activo) y financiera (Pasivo y Patrimonio Neto) para llevar a cabo su actividad de forma estable. En este caso, el capital corriente es positivo lo que significa que parte del activo corriente está siendo financiado con recursos permanentes, ya sean propios o ajenos a largo plazo (pasivos no corrientes).

La tendencia es positiva a excepción del año 2018, pero podemos poner de manifiesto que financiaron con recursos propios y ajenos a largo plazo todo su activo no corriente y una parte del de su activo corriente.

## 2.6 Nivel de endeudamiento

Para realizar un análisis de la estructura financiera de la sociedad se va a proceder a calcular los siguientes ratios: capacidad de devolución de deuda, carga financiera, recursos permanentes autonomía financiera, endeudamiento a largo plazo, endeudamiento a corto plazo y autonomía financiera.



**Tabla 10:** Situación de endeudamiento de la sociedad, en el periodo 2016-2020

	2016	2017	2018	2019	2020
Autonomía financiera	28,01%	29,80%	30,23%	30,93%	29,13%
Endeudamiento a c/p	61,18%	60,43%	62,91%	62,33%	62,00%
Endeudamiento a l/p	10,81%	9,76%	6,86%	6,74%	8,87%
Recursos permanentes	38,82%	39,57%	37,09%	37,67%	38,00%
Carga financiera	0,34%	0,20%	0,18%	0,16%	0,13%
Cap. Devolución deuda	8,25%	8,21%	7,20%	6,91%	8,35%

**Fuente:** elaboración propia a partir de los datos de SABI

En la tabla 10 se observa una autonomía financiera normal sobre un 30%, en consonancia con los buenos niveles de liquidez que presenta la empresa. Estos resultados permanecen prácticamente constantes durante el periodo analizado.

Respecto al endeudamiento, comprobamos que una gran parte del total de los acreedores de la empresa se corresponden al corto plazo, situando estas en un 62% en 2020, mientras que el pasivo no corriente supone un 8,87% sobre el total de la estructura financiera.

En términos de recursos permanentes, obtienen valores constantes durante el periodo analizado.

En cuanto a la carga financiera, presenta una evolución positiva que cada año se ha visto reducida. Por tanto, podemos decir que en 2020 por cada 100€ de ventas se tienen que destinar 0,13€ a este concepto, mientras en 2016 por cada 100€ de ventas 0,34€ destinados a gastos financieros, esta mejora propicia unos mayores niveles de rentabilidad financiera.

Por último, la capacidad de devolución de deuda permanece prácticamente constante durante el periodo, registrando en el ejercicio de 2020 un 8,35%, que indica que la sociedad con sus recursos generados puede devolver el 8,35% del total de sus pasivos corrientes y no corrientes.

## 2.7 Análisis de la rentabilidad

A continuación, en la tabla 11 se va a proceder a analizar el margen, rotación y los ratios de rentabilidad, siendo estos rentabilidad económica y rentabilidad financiera.

**Tabla 11:** Situación de rentabilidad de la sociedad, en el periodo 2016-

	2016	2017	2018	2019	2020
Margen	2,78%	2,53%	1,81%	1,84%	3,00%
Rotación	1,71	1,72	1,83	1,80	1,68
Rentabilidad económica	4,51%	4,46%	3,36%	3,46%	5,23%
Rentabilidad financiera	16,10%	14,98%	11,13%	11,19%	17,94%
Apalancamiento financiero	3,57	3,36	3,31	3,23	3,43

2020

**Fuente:** elaboración propia a partir de los datos de SABI

En la rentabilidad económica se observa una tendencia bajista, que quiere decir que poco a poco pierde eficiencia el ciclo de explotación. Esto se debe a que el margen se ha ido comprimiendo durante el periodo estudiado (a excepción del año 2020), siendo en 2016 del 2,78% y situándose en 2019 en 1,84%. La rotación ha tenido tendencia alcista, pero en menor proporción, por tanto, no ha servido para que la rentabilidad económica no se resienta.

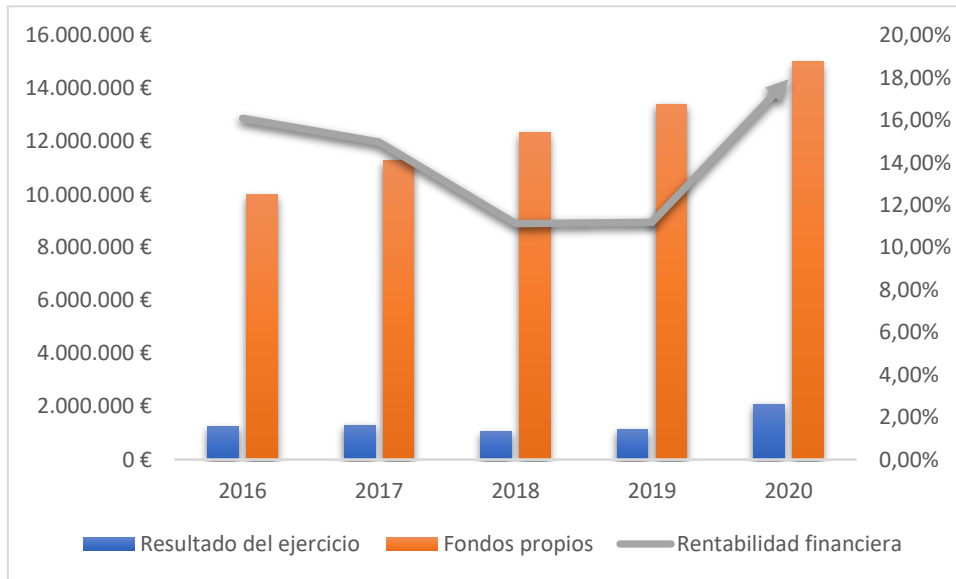
**Gráfica 4:** Situación de rentabilidad económica, en el periodo 2016-2020



**Fuente:** elaboración propia a partir de los datos de SABI

En cuanto a rentabilidad financiera ocurre lo mismo, en la gráfica 5 se aprecia una clara disminución durante el periodo estudiado. No obstante, en el año 2020 se produce una subida considerable situándose en un 17,94%. Por tanto, podemos afirmar que la sociedad obtiene 17,94€ de rendimiento por cada 100€ de fondos propios aportados en 2020.

**Gráfica 5:** Situación de rentabilidad financiera, en el periodo 2016-2020



**Fuente:** elaboración propia a partir de los datos de SABI

Por último, los niveles de apalancamiento financiero son muy similares durante el periodo analizado, siendo estos favorables, por encima de 1. Lo que quiere decir que la deuda hace aumentar la rentabilidad financiera, por tanto, a la empresa le interesa endeudarse para realizar inversiones en capacidad productiva.

## 2.8 Análisis de productividad

A continuación, se va a analizar la productividad de la sociedad a través de los siguientes ratios: valor añadido por empleado, valor añadido sobre el importe neto de la cifra de negocios y valor añadido sobre los gastos de personal.

**Tabla 12: Análisis de la productividad de la sociedad, en el periodo 2016-2020**

	2016	2017	2018	2019	2020
Nº medio de empleados	65	76	99	118	121
Valor añadido (VA)	6.452.142 €	7.187.945 €	8.814.206 €	8.631.117 €	10.579.444 €
VA por empleado	99.025,81 €	94.272,36 €	88.924,11 €	73.247,10 €	87.717,44 €
VA s/ imp. Neto Cifra Ne.	11%	11%	12%	11%	12%
VA s/ gastos de personal	1,68	1,53	1,35	1,30	1,44

**Fuente:** elaboración propia a partir de los datos de SABI

En la tabla 12 se puede comprobar como el valor añadido se ha incrementado de forma sostenida durante el periodo estudiado, registrando el valor más alto en 2020 siendo este de 10.579.444€, incrementándose un 63,97% con respecto al ejercicio 2016. Este aumento de valor añadido se debe principalmente al incremento de la cifra de negocios que la empresa ha experimentado durante el periodo analizado.

No obstante, la productividad por empleado ha disminuido, esto se debe al gran incremento de empleados que la empresa ha realizado, ya que la plantilla en el año 2020 es casi el doble con respecto a 2016.

Respecto a la productividad sobre la cifra de negocios ha aumentado ligeramente.

La productividad sobre el gasto de personal ha tenido una tendencia decreciente, en el año 2016 por cada euro invertido en personal se generó 1,68€ mientras que en el año 2020 se generó 1,44€.

## 2.9 Análisis de sus competidores

En este apartado se va a realizar una comparación con dos empresas que operan en el mismo sector que la sociedad objeto de estudio.

- Transportes la Espada: empresa ubicada en Ceutí (Murcia), es muy similar a Transportes Grupo Caliche en cuanto a tamaño (facturación, activos, empleados). Sociedad que está creciendo mucho y de competencia directa debido a la ubicación.

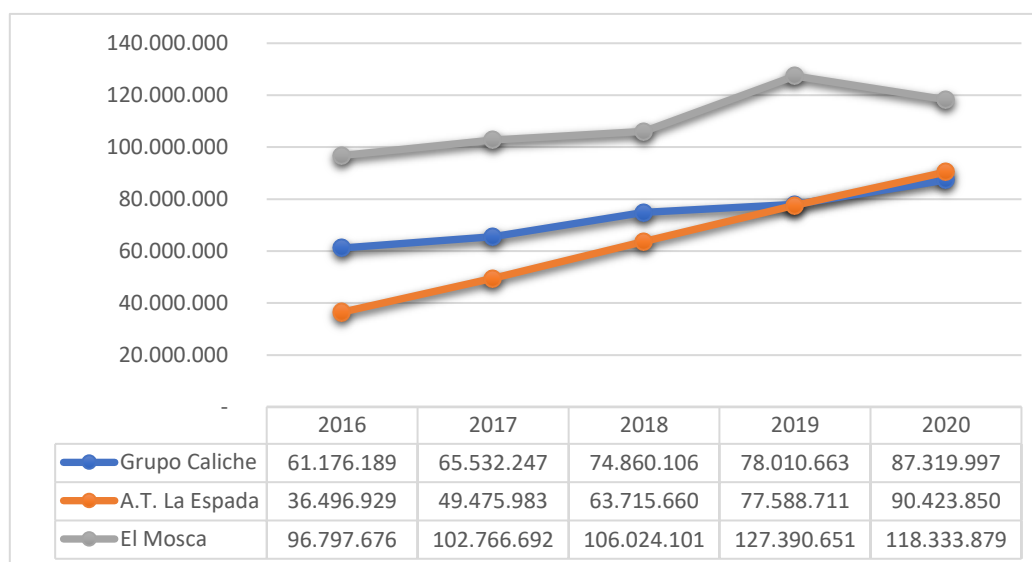
- Transportes El Mosca: empresa ubicada en Molina de Segura (Murcia). Una de las empresas líderes no solo de su sector sino de la región, ocupando el puesto 34 en facturación de la región de Murcia.

Todos los datos que aparecen a continuación han sido obtenidos de la base de datos SABI, siendo el periodo de estudio comprendido entre el año 2016-2020.

Se va a realizar una comparación de los ingresos de explotación, situación de liquidez, periodos medios de maduración, equilibrio financiero, nivel de endeudamiento, autonomía financiera, recursos permanentes, cap. Dev. Deuda y rentabilidad.

### 2.9.1 Ingresos de explotación

**Gráfica 6:** Comparativa con sus competidores: ingresos de explotación



**Fuente:** elaboración propia a partir de los datos de SABI

En el gráfico 6, se comprueba como las tres empresas crecen sus ingresos de explotación durante el periodo estudiado, lo que muestra que el sector del transporte también crece y tiene buenas expectativas a futuro. La sociedad que crece a nivel de ingresos con mayor rapidez es transportes La Espada, aumentando estos en un 147,76% durante los cuatro años analizados.

El Mosca es la empresa con mayor facturación y que crece a un ritmo sostenido, pero, a diferencia de sus comparables en el año 2020 decreció sus ingresos.

## 2.9.2 Situación de liquidez

Para estudiar los niveles de liquidez de las tres empresas se va a analizar la liquidez a corto plazo, liquidez a medio plazo y liquidez a largo plazo.

*Tabla 13: Comparativa con sus competidores: Liquidez*

	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Grupo Caliche</b>					
Liquidez a corto	113,00%	117,29%	113,54%	115,87%	113,30%
Liquidez a medio	113,15%	117,38%	113,63%	115,97%	113,37%
Garantía a largo	138,91%	142,46%	143,32%	144,78%	141,11%
<b>A.T. La Espada</b>					
Liquidez a corto	76,37%	82,05%	101,51%	101,22%	163,85%
Liquidez a medio	80,52%	85,81%	106,38%	110,77%	164,06%
Garantía a largo	119,20%	121,28%	124,22%	133,99%	129,41%
<b>El Mosca</b>					
Liquidez a corto	136,34%	157,06%	194,13%	179,25%	155,01%
Liquidez a medio	136,34%	157,06%	195,42%	180,90%	155,80%
Garantía a largo	169,36%	201,30%	194,02%	171,51%	151,44%

**Fuente:** elaboración propia a partir de los datos de SABI

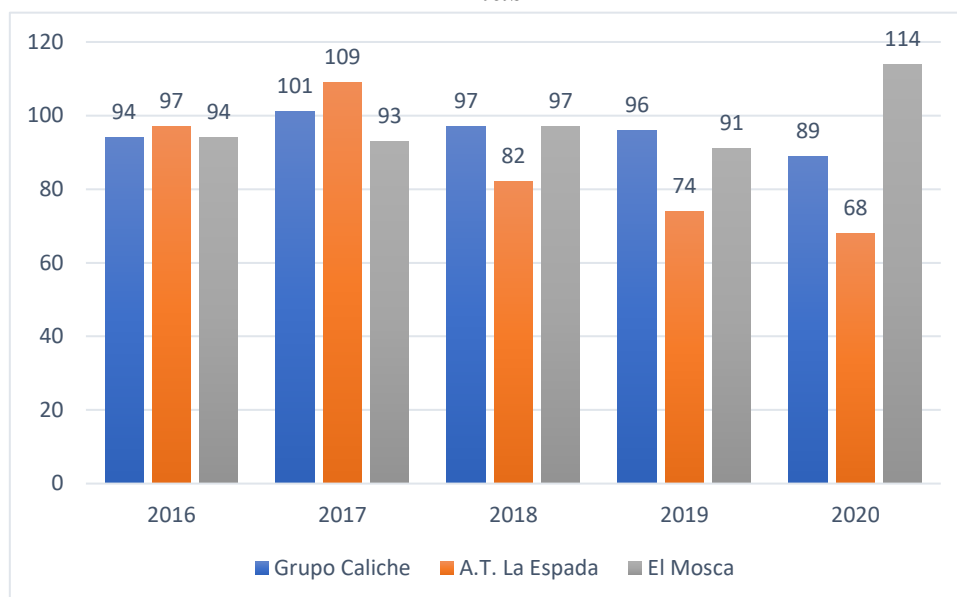
En la tabla 13, se puede observar cómo en 2020 las dos empresas competidoras poseen una liquidez a corto superior. Esto se debe a que el valor de los deudores comerciales y de efectivo y otros activos líquidos equivalentes son superiores.

Con respecto a la liquidez a medio plazo, A.T. La Espada llega a alcanzar un 164,06% en el año 2020, siendo estos niveles junto a los de El Mosca, más favorables que los de nuestra empresa objeto de estudio.

En cuanto liquidez a largo plazo, El Mosca posee unos niveles superiores a las otras dos empresas alcanzando un 151,44% en el año 2022, mientras que Grupo Caliche es la segunda empresa con mayor liquidez a largo por delante de su competidor A.T. La Espada.

### 2.9.3 Periodos medios de maduración

**Gráfica 7:** Comparativa con sus competidores: Periodo medio de cobro.  
Días



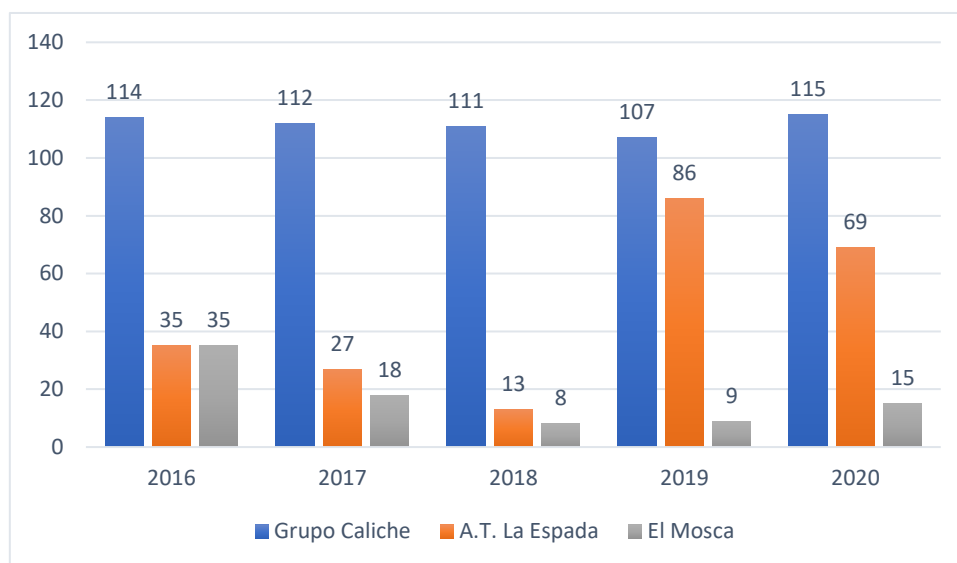
**Fuente:** elaboración propia a partir de los datos de SABI

En la gráfica 7, se aprecian las diferencias entre los días de cobro que estas empresas conceden a sus clientes. La empresa que más ha reducido este plazo es A.T. La Espada, siendo este de 68 días en el año 2020.

Todas las empresas estudiadas han reducido el periodo medio de cobro a excepción de El Mosca, que en el año 2020 aumentó a 114 días. La tendencia que están siguiendo estas empresas de reducir los días en la gestión de cobro de los clientes hace que mejore el fondo de maniobra.

El gráfico 8 muestra la diferencia entre los días de gestión de pagos a proveedores. Destaca Grupo Caliche siendo la que paga a sus acreedores en el mayor número de días, permaneciendo prácticamente constantes durante el periodo analizado. El Mosca es la única empresa de las estudiadas que mantiene una tendencia descendente, siendo en el año 2020 de 15 días.

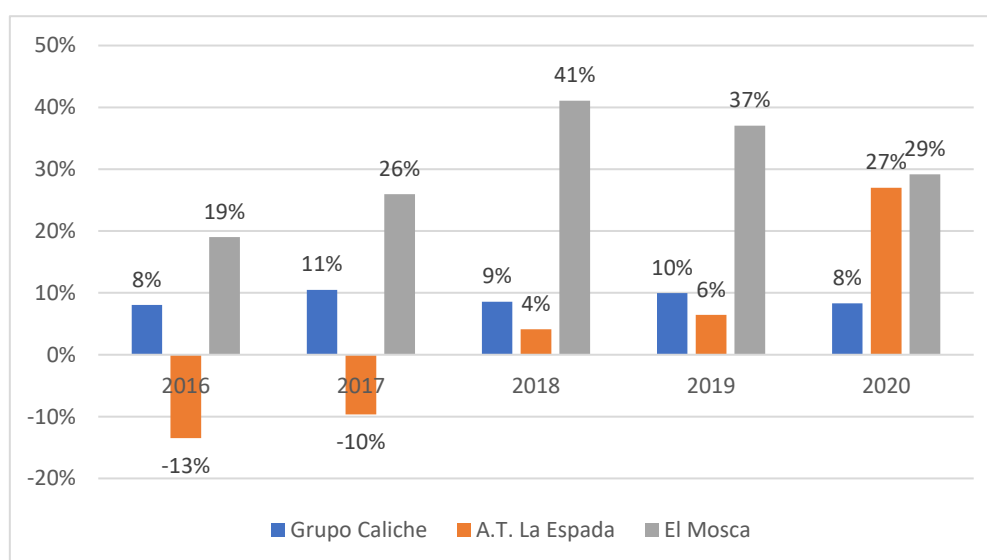
**Gráfica 8:** Comparativa con sus competidores: periodo medio de pago.  
Días



Fuente: elaboración propia a partir de los datos de SABI

## 2.9.4 Equilibrio financiero

**Gráfica 9:** Comparativa con sus competidores: Equilibrio financiero (%).



Fuente: elaboración propia a partir de los datos de SABI

En el gráfico 9, comprobamos como las tres empresas analizadas mantienen un porcentaje positivo de fondo de maniobra sobre el activo total a lo largo del periodo. Esto demuestra el alto grado de solvencia que tienen estas empresas, logrando financiar sus activos no corrientes con recursos permanentes.

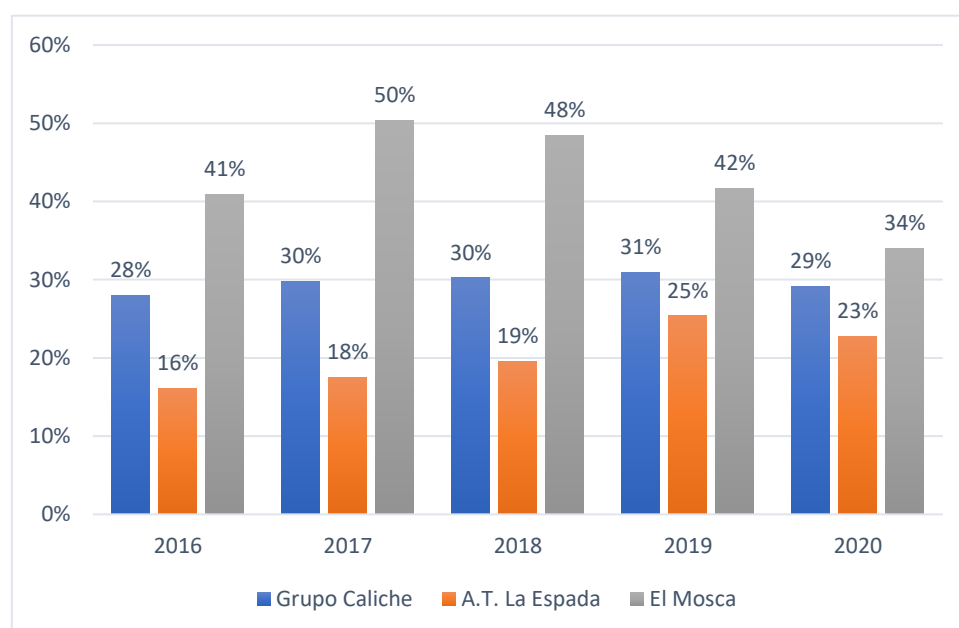


La sociedad que pone de manifiesto un mayor equilibrio financiero es El Mosca, seguido de A.T. La Espada que ha ido mejorando significativamente su equilibrio financiero a medida que han pasado los años.

### 2.9.5 Nivel de endeudamiento

Referente a la autonomía financiera, según observamos en el gráfico 10, la sociedad mejor posicionada es El Mosca, que, aunque ha ido reduciendo este ratio sigue estando en la posición más favorable registrando un 34% de fondos propios sobre el pasivo total en el año 2020. Sin embargo, Grupo Caliche se encuentra en segunda posición por delante de A.T. La Espada registrando unos valores más altos.

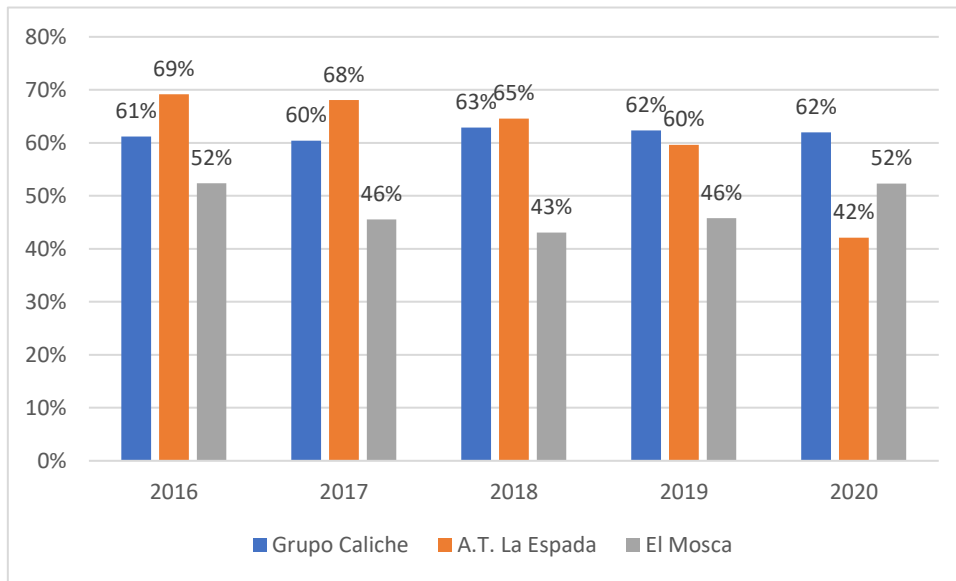
**Gráfica 10:** Comparativa con sus competidores: Autonomía financiera (%)



**Fuente:** elaboración propia a partir de los datos de SABI

Respecto al endeudamiento a corto plazo, El Mosca sigue siendo la empresa con unos niveles más favorables, registrando en el año 2020 un 52%. Grupo Caliche ha mantenido unos niveles prácticamente constantes mientras que la competencia estudiada ha tenido una tendencia descendente.

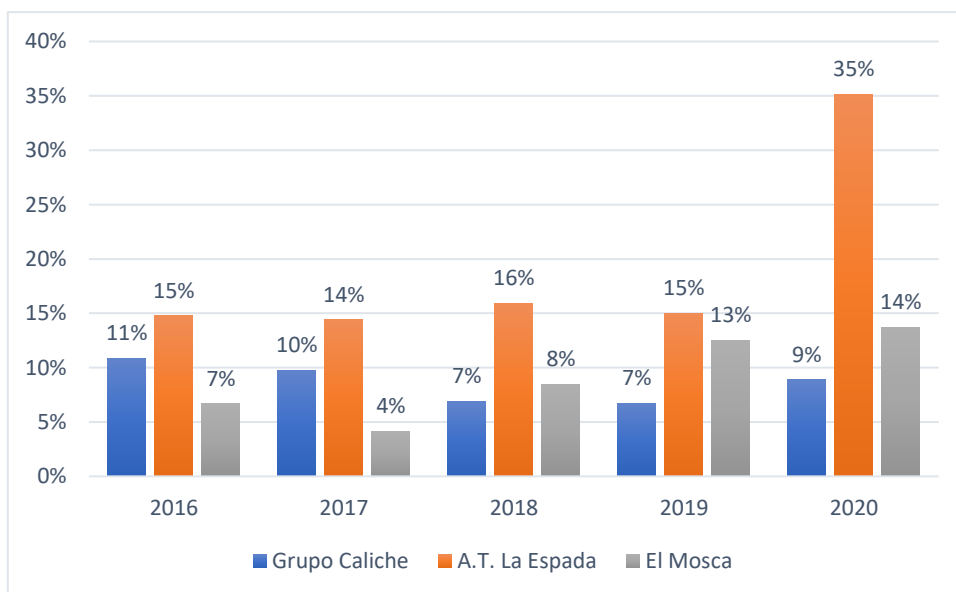
**Gráfica 11:** *Comparativa con sus competidores: Endeudamiento a corto plazo*



**Fuente:** elaboración propia a partir de los datos de SABI

Por último, respecto al endeudamiento a largo plazo la única empresa que ha tenido una tendencia descendente ha sido Grupo Caliche, mientras que las dos empresas restantes han incrementado sus niveles de endeudamiento a largo plazo durante el periodo estudiado.

**Gráfica 12:** *Comparativa con sus competidores: Endeudamiento a largo plazo*



**Fuente:** elaboración propia a partir de los datos de SABI

En cuanto a recursos permanentes, tanto Grupo Caliche como El Mosca ha mantenido sus niveles prácticamente constantes, siendo A.T. La Espada la única que sí ha aumentado considerablemente, alcanzando en 2020 un 57,87%.

**Tabla 14:** Comparativa con sus competidores: Recursos permanentes

	2016	2017	2018	2019	2020
Grupo Caliche	38,82%	39,57%	37,09%	37,67%	38,00%
A.T. La Espada	30,86%	31,93%	35,42%	40,38%	57,87%
El Mosca	47,62%	54,45%	56,95%	54,23%	47,70%

**Fuente:** elaboración propia a partir de los datos de SABI

Por otro lado, la tabla 14 presenta la evolución de la carga financiera. Las tres empresas han tenido una tendencia descendente, siendo Grupo Caliche y El Mosca las que más han reducido este ratio. En el caso de la sociedad objeto de estudio ha reducido este en un 61,76%.

**Tabla 15:** Comparativa con sus competidores: Carga financiera

	2016	2017	2018	2019	2020
Grupo Caliche	0,34%	0,20%	0,18%	0,16%	0,13%
A.T. La Espada	0,40%	0,27%	0,36%	0,23%	0,37%
El Mosca	0,38%	0,13%	0,08%	0,07%	0,12%

**Fuente:** elaboración propia a partir de los datos de SABI

Por último, la tabla 15 muestra como la capacidad de devolución de deuda de la sociedad objeto de estudio ha permanecido prácticamente constante, siendo líder en este ratio A.T. La Espada, pero con una tendencia descendente al igual que El Mosca, que la ha reducido significativamente hasta alcanzar un 3,15%.

**Tabla 16:** Comparativa con sus competidores: Capacidad de dev. de deuda

	2016	2017	2018	2019	2020
Grupo Caliche	8,25%	8,21%	7,20%	6,91%	8,35%
A.T. La Espada	15,85%	16,48%	15,75%	17,67%	12,18%
El Mosca	25,34%	26,52%	18,83%	8,90%	3,15%

**Fuente:** elaboración propia a partir de los datos de SABI

## 2.9.6 Análisis de la rentabilidad

*Tabla 17: Comparativa con sus competidores: Rentabilidad*

	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Grupo Caliche</b>					
Margen bruto explotación	2,78%	2,53%	1,81%	1,84%	3,00%
Rotación	170,76%	172,06%	182,69%	179,52%	168,33%
Rentabilidad económica	4,51%	4,46%	3,36%	3,46%	5,23%
Rentabilidad financiera	16,10%	14,98%	11,13%	11,19%	17,94%
Apalancamiento financiero	3,57	3,36	3,31	3,23	3,43
<b>A.T. La Espada</b>					
Margen bruto explotación	4,07%	5,09%	4,41%	5,54%	5,41%
Rotación	183,73%	172,59%	176,62%	190,41%	147,56%
Rentabilidad económica	6,85%	8,41%	7,24%	10,36%	7,64%
Rentabilidad financiera	42,54%	47,92%	37,16%	40,83%	33,61%
Apalancamiento financiero	6,21	5,70	5,13	3,94	4,40
<b>El Mosca</b>					
Margen bruto explotación	5,24%	4,05%	3,54%	2,07%	0,87%
Rotación	227,61%	253,61%	262,74%	272,00%	198,35%
Rentabilidad económica	11,45%	10,36%	9,46%	5,60%	1,70%
Rentabilidad financiera	27,96%	20,58%	19,52%	13,43%	5,00%
Apalancamiento financiero	2,44	1,99	2,06	2,40	2,94

**Fuente:** elaboración propia a partir de los datos de SABI

En cuanto a rentabilidad económica (tabla 17), la sociedad que presenta unos niveles más favorables es A.T. La Espada con un 7,64% en 2020. Con respecto a Grupo Caliche, es la única empresa de las estudiadas que aumentó este ratio en el año de la pandemia presentando un 5,23%. Por otro lado, El Mosca es la empresa con mayor rentabilidad económica durante el periodo 2016-2018, pero a partir de ese año la tendencia cambió a la baja consecuencia de una disminución considerable del margen bruto de explotación durante los años posteriores, presentando en el año 2020 una rentabilidad de 1,70%.

En términos de rentabilidad financiera, la empresa que obtiene una posición más favorable es A.T. La Espada con un 33,71% en 2020. Destaca que todas las empresas analizadas obtienen una tendencia bajista durante el periodo estudiado.

Respecto al apalancamiento financiero, todas las empresas presentan unos niveles favorables.

## 2.10 Informe ejecutivo

A continuación, en el informe ejecutivo de la sociedad se va a realizar un resumen del diagnóstico económico-financiero en el que se van a exponer los puntos más significativos:

1. Es una empresa que se encuentra en crecimiento, registrando un aumento durante el periodo analizado tanto en facturación como en activos y en empleados.
2. En términos de liquidez, podemos destacar que es una empresa con altos niveles tanto en el corto, medio y largo plazo. Los resultados son constantes ya que no tienen variaciones significativas durante el periodo. Destaca la garantía a largo plazo alcanzando en el 2020 un 141%, debido a que el pasivo no corriente representa una parte muy pequeña de la estructura financiera.
3. La sociedad se encuentra en un claro equilibrio financiero durante el periodo analizado, el capital circulante es positivo suponiendo en el año 2020 un 8,29% sobre el activo total.
4. El endeudamiento a corto plazo supone una gran parte de la estructura financiera de la sociedad, concretamente en 2020 un 62%, mientras que a largo plazo solo un 8,87%. Respecto a la autonomía financiera, el patrimonio neto representa un 29,13% sobre la estructura financiera de la sociedad, indicando que posee unos niveles medios/altos de capitalización.
5. En cuanto a rentabilidad económica presenta una tendencia bajista en el periodo 2016-2018, esto se debe al decremento del margen bruto de explotación. En los años posteriores se obtienen unos resultados significativamente más altos. En cuanto a rentabilidad financiera se consolida en niveles bastante favorables, alcanzando en el año 2020 una rentabilidad de los fondos propios del 17,94%. Por último, destacamos el apalancamiento financiero ya que presenta unos resultados bastante superiores a 1, indicando que el endeudamiento de la empresa no influye negativamente en la rentabilidad financiera de esta.

## Fortalezas y debilidades. Propuestas de actuación.

Para completar el análisis se va a proceder a la realización de la herramienta conocida como “DAFO” (Debilidades, Amenazas, Fortalezas y Oportunidades) en el cual se ha realizado un análisis interno de la sociedad junto a un estudio externo del sector poniendo de manifiesto las oportunidades y amenazas que este presenta.

*Figura 1: Análisis DAFO de la sociedad*



**Fuente:** elaboración propia

Una vez determinadas las fortalezas y debilidades de la sociedad se van a establecer acciones a realizar con el objetivo de solventar las debilidades más

importantes que se han detectado y mejorar la situación económica-financiera de la sociedad:

1. Rentabilidad económica.
2. Elevado endeudamiento a corto plazo.
3. Uso de la liquidez.
4. Mejora del periodo medio de maduración económico y financiero

En el análisis se ha detectado una disminución de la **rentabilidad económica** debido a la reducción de los márgenes de explotación. Actualmente el sector se encuentra en un buen momento en lo que a demanda se refiere, por tanto, para aumentar la rentabilidad económica se propone lo siguiente:

- Aumentar precios progresivamente.
- Realizar un control exhaustivo de los gastos con el objetivo de optimizar lo máximo posible los costes del servicio.
- Dar una mayor importancia a aquellos servicios que proporcionen un mayor margen comercial.

Se ha detectado un **endeudamiento a corto plazo** demasiado grande en proporción a la estructura financiera de la sociedad, aunque esto no supone tensión financiera en el corto plazo debido a que cuenta con un activo corriente superior. Es recomendable intentar traspasar parte de esa deuda (tanto con proveedores como con bancos) al largo plazo para mejorar la gestión de circulante.

En cuanto al **uso de la liquidez**, la partida “VII efectivo y otros activos líquidos equivalentes” es demasiado grande en proporción al activo y los ratios de liquidez son muy favorables. Por esta razón, se propone designar una parte de esos activos a aumentar la inversión de la empresa con el objetivo de que el crecimiento sea más rápido y eficiente, ya que se está atravesando un periodo de inflación importante y la empresa se está descapitalizando.

Respecto al **periodo medio de maduración**, durante el periodo analizado ha permanecido muy estable tanto el de cobros como el de pagos. Para mejorar el periodo medio de cobro de clientes, se propone a la sociedad conceder

puntualmente descuentos por pronto pago con el objetivo de mejorar el capital circulante, incrementar las ventas y reducir la morosidad. No obstante, hay que hacer un uso adecuado de esta herramienta ya que otorgar un elevado descuento puede reducir la rentabilidad y dar un resultado contraproducente. (Cortés Ibáñez, Mayo 2011).

### **3. VALORACIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA DE LA SOCIEDAD**

#### **3.1 Metodología**

Esta valoración tiene como objetivo mostrar una opinión objetiva y razonable del valor de la empresa Transportes Grupo Caliche, S.L.

La valoración de empresas se puede concebir como la expresión monetaria de los elementos que componen el patrimonio de la misma, de su actividad, su potencialidad o de cualquier otra característica, tangible o intangible que la haga destacable (Santandreu, 2012).

Por este motivo es importante saber que se quiere valorar, qué método utilizar y en qué momento realizamos la valoración. Esto último es fundamental ya que valorar una empresa en un momento de crisis o con una alta incertidumbre respecto al futuro es ciertamente complicado.

Para la valoración, se va a recurrir al método de descuentos de flujos de caja (DFC), uno de los métodos que es más utilizado por parte de analistas y que se engloba dentro del modelo de utilidad. El resultado final nos mostrará tanto el valor económico de la sociedad como el valor financiero para los propietarios.

Este método utiliza flujos de efectivo futuros (a partir de unas previsiones) que actualizados a una tasa de interés reflejan el valor actual de los mismos. Es decir, se basan en buscar la cantidad monetaria equivalente a valor de hoy de una serie de valores futuros previstos. Con esta metodología lo que se valora es la capacidad futura de generación de valor por parte de la organización. Es predominantemente una metodología que valora la parte más intangible de la empresa, como pueden



ser el modelo de negocio, la cartera de clientes, la marca o el capital humano (Santandreu, 2012).

A continuación, se va a explicar cómo se ha ejecutado el método de descuento de flujos de caja, además de las diversas hipótesis que hay que utilizar para obtener el resultado final. Tanto para el análisis como la valoración se han tenido en cuenta los resultados de los estados contables de la sociedad (balance y PyG) que han sido obtenidos a través de SABI (base de datos del Sistema de Análisis de Balances Ibéricos) correspondientes al periodo analizado comprendido entre 2016 y 2020.

Los valores obtenidos tras la aplicación de la metodología DFC son los siguientes:

**Tabla 18:** *Valores obtenidos mediante la aplicación del método DFC*

<b>Valor económico</b>	<b>69.363.529,05</b>
<b>Valor financiero</b>	<b>62.441.211,57</b>

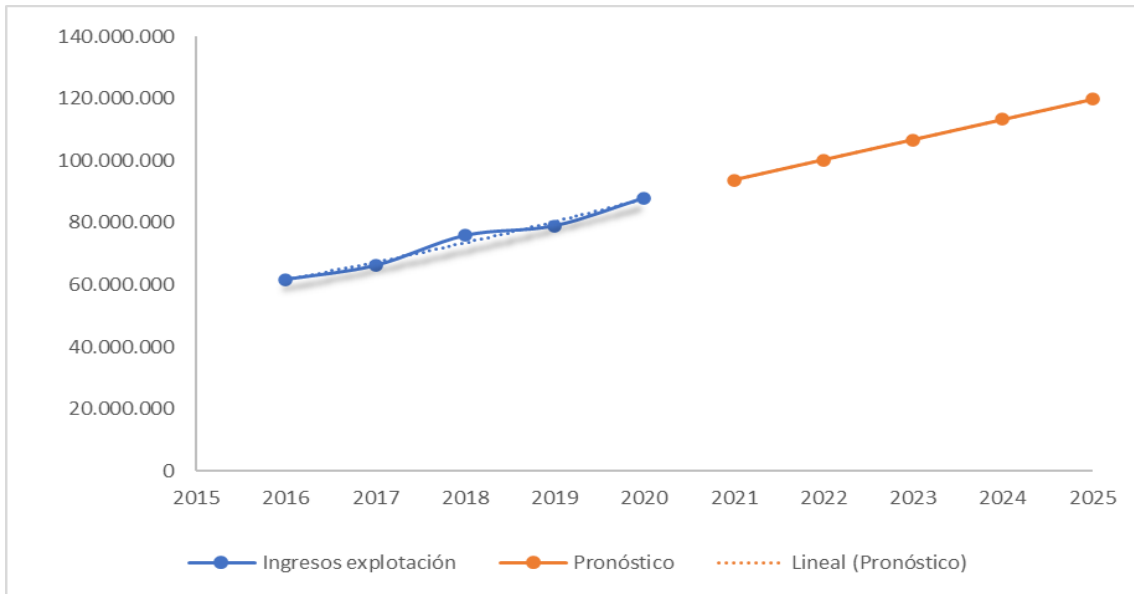
**Fuente:** elaboración propia a partir de los datos de SABI

## **3.2 Hipótesis financieras**

### **3.2.1 Hipótesis para la estimación de ingresos**

La obtención de la estimación de los ingresos se ha realizado con la función pronóstico de Excel, que nos muestra la evolución de estos, a partir de los últimos ingresos registrados de la sociedad. Con la ayuda de esta función, se va a poder estimar que pronóstico van a tener los ingresos a futuro.

**Gráfico 13:** *Estimación de ingresos para el periodo 2021-2025 (€)*



**Fuente:** elaboración propia a partir de los datos de SABI

Se puede apreciar como el gráfico 13 representa una tendencia de los ingresos muy positiva, alcanzando un crecimiento medio durante los años proyectados del 6,34%.

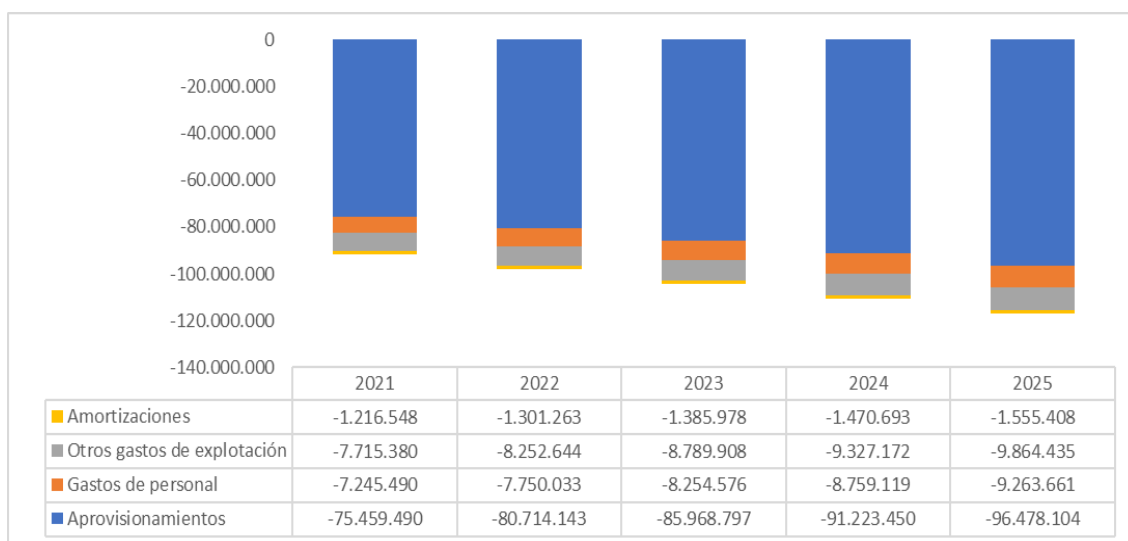
### 3.2.2 Hipótesis para la estimación de gastos

La estimación de los gastos (amortizaciones, aprovisionamientos, otros gastos de explotación y gastos de personal) se han calculado a través del cociente del promedio porcentual que han supuesto estos sobre la facturación durante el periodo 2016-2020.

Por tanto, los aprovisionamientos han supuesto un gasto del 80,58% sobre el total de ingresos, el gasto de personal ha supuesto un 7,74%, para otros gastos de explotación un 8,24% y para las amortizaciones un 1,30%.

A continuación, la estimación del gasto ha sido calculada a través del producto de los ingresos proyectados por el porcentaje del total promedio que supone cada tipo de gasto sobre el total de ingresos.

**Gráfico 14:** *Estimación de gastos para el periodo 2021-2025 (€)*



**Fuente:** elaboración propia a partir de los datos de SABI

### 3.2.4 Hipótesis para la estimación de la variación en el fondo de maniobra

Para la estimación del fondo de maniobra de la sociedad hay que tener en cuenta todas las partidas de cuentas a cobrar y existencias de la empresa, así como las partidas de cuentas a pagar (acreedores comerciales).

Se ha utilizado el mismo método para la proyección de estas partidas que para la estimación de gastos. Obteniendo los siguientes resultados: existencias un 0,03% sobre el total de ingresos, la partida de clientes obtiene un 26,56% y los acreedores comerciales un total de 33,15%.

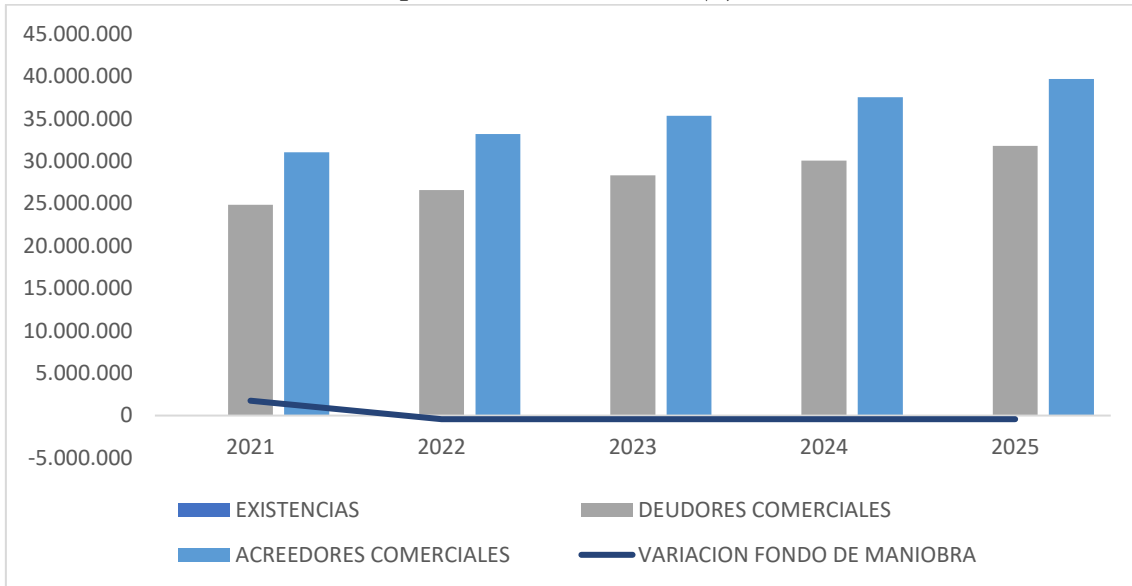
Finalmente, la variación del Capital Circulante durante el período pronosticado se obtiene aplicando las siguientes fórmulas:

$$C. Circulante = Existencias + Clientes - Acreedores Comerciales$$

$$Variación C. C = C. Circulante \text{ año } n - C. Circulante \text{ año } n - 1$$

La variación obtenida del fondo de maniobra de la sociedad ha sido la siguiente:

**Gráfico 15:** *Estimación de la variación del capital circulante para el periodo 2021-2025 (€)*



**Fuente:** elaboración propia a partir de los datos de SABI

### 3.2.5 Hipótesis de la estimación de la inversión en CAPEX

Respecto a la hipótesis de inversión en activos fijos de la empresa, se va a estimar la inversión en CAPEX en función del descenso/aumento promedio del inmovilizado de la empresa durante el periodo analizado (2016-2020). Por tanto, se va a asumir que la inversión de la empresa para el periodo pronosticado será de 979.528€.

### 3.2.6 Hipótesis de la estimación de los flujos libres de caja

$$FLTE = BAI(1 - t) + Amortizaciones - V(C.C) - IEF$$

A continuación, se obtienen los siguientes resultados:

**Tabla 19:** Estimación de los flujos libres de caja para el periodo 2021-2025 (€)

	ESTIMACIÓN FREE CASH FLOWS				
	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Beneficio operativo	2.013.744	2.153.972	2.294.200	2.434.428	2.574.656
Impuesto sobre B. Operativo	-503.436	-538.493	-573.550	-608.607	-643.664
B.O. después impuestos	1.510.308	1.615.479	1.720.650	1.825.821	1.930.992
Amortización	1.216.548	1.301.263	1.385.978	1.470.693	1.555.408
Inversión neta nueva prevista en activos fijos	979.582	979.582	979.582	979.582	979.582
Cambio en fondo de maniobra	1.750.755	-427.747	-427.747	-427.747	-427.747
<b>Flujos libres de caja</b>	<b>-3.480</b>	<b>2.364.907</b>	<b>2.554.793</b>	<b>2.744.679</b>	<b>2.934.565</b>

Fuente: elaboración propia a partir de los datos de SABI

### 3.3 Estimación del coste medio ponderado del capital (WACC)

Los flujos libres de caja futuros calculados anteriormente se deben descontar según el coste medio ponderado del capital ( $k_0$ ), cuya fórmula es la siguiente:

$$k_0 = k_e \cdot \frac{RP}{RP + RAc} + k_i \cdot \frac{RAc}{RP + RAc}$$

- La expresión “RP” hace referencia a los recursos propios de la empresa (Fondos propios)
- La expresión “RAc” son los recursos ajenos con coste, resultado de la suma de todas las deudas financieras con coste explícito de la empresa.
- La expresión “ $k_i$ ” hace referencia al coste de la deuda (gastos financieros/ (RAC n - RAC n-1 /2) neto impuestos (“t” es igual al 25%).
- La expresión “ $k_e$ ” hace referencia al coste de capital del inversor propietario, que aparece calculado a continuación.

**Tabla 20: Cálculo coste medio ponderado del capital (WACC)**

$k_e$	<b>0,0880</b>	
<b>WACC</b>	<b>6,4126%</b>	
$k_i$	1,66%	
$t$	25%	<b>Pond.</b>
RP	15.008.594,81	68,44%
Deuda fra. con coste (Rac)	6.922.317	31,56%

Fuente: elaboración propia a partir de los datos de SABI

Podemos afirmar que, de media, el coste de cada euro de recursos financieros que la sociedad tiene es de 6,41 céntimos.

### 3.3.1 Estimación del coste de los recursos propios

Para poder estimar la tasa de actualización, previamente es necesario estimar el coste de capital del inversor propietario ( $k_e$ ). Este informe al ser una valoración de una empresa que no cotiza en bolsa, se va a aplicar el modelo de los tres componentes de la asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA). La expresión es la siguiente:

$$k_e = i + P_m + P_e$$

Donde “i” hace referencia al tipo de interés sin riesgo de la deuda del Estado. Seleccionado para ello el tipo de interés del bono español a 10 años, fijado en un 1,30%.

- “ $P_m$ ” hace referencia a la prima de riesgo de mercado (rentabilidad adicional que un accionista exige con respecto a la deuda pública sin riesgo). Este valor se ha obtenido del estudio anual que realiza el profesor Pablo Fernández, Professor of Finance del IESE Business School. La prima de riesgo de mercado en el caso de España para el año 2019 fue de 6,30%.
- Por último, “ $P_e$ ” comprende una prima específica como efecto del mayor riesgo soportado por los inversores propietarios que no se comportan como inversiones diversificadas y líquidas.

Su expresión es la siguiente:

$$P_e = \frac{\sigma_e}{\sigma_m} \cdot P_m$$

La expresión “ $\sigma_e$ ” hace referencia a la desviación típica de la rentabilidad financiera de la empresa, y “ $\sigma_m$ ” es la desviación típica de la rentabilidad financiera del mercado. La primera se calcula a través de las cuentas anuales de la empresa mientras que la segunda se obtiene de los índices de cotización promedios anuales del sector de bienes de consumo que proporciona el Índice General de la Bolsa de Madrid (IGBM).

**Tabla 21:** Cálculo de la rentabilidad de mercado (IGBM)

	2016	2017	2018	2019	2020
Índice sectorial total	879,08	1034,00	971,16	922,31	753,24
Rentabilidad sectorial del mercado		17,62%	-6,08%	-5,03%	-18,33%
<b>Promedio de la rentabilidad (2016-2020)</b>					<b>-2,95%</b>
<b>Desviación típica (2016-2020)</b>					<b>0,15</b>

Fuente: elaboración propia a partir de los datos de SABI

En el momento en el que se calcula la tasa libre de riesgo (“ $i$ ”), la prima de riesgo de mercado (“ $P_m$ ”) y la beta total ( $\frac{\sigma_e}{\sigma_m}$ ), se procederá al cálculo del coste de capital del inversor propietario, “ $ke$ ”, tal como se expone en la siguiente tabla:

**Tabla 22:** Estimación del coste de los recursos propios ( $Ke$ )

Tasa libre de riesgo ( $i$ )	1,30%
Rentabilidad sectorial del mercado	-2,95%
Prima de riesgo del mercado ( $P_m$ )	6,30%
Prima específica ( $P_e$ )	1,20%
Rentabilidad esperada ( $Ke$ )	<b>8,80%</b>
<b>Beta total</b>	<b>0,190</b>

Fuente: elaboración propia a partir de los datos de SABI

### 3.4 Rango de valoración. Estudio de sensibilidad.

El valor económico de la empresa se obtiene a través de la actualización a la tasa del coste medio ponderado del capital de los FLTE que se prevén para el período pronosticado y con la actualización también del valor residual de la empresa, asumiendo un único escenario en el que la tasa de crecimiento a perpetuidad “ $g$ ” del 1,5%.

Por tanto, la fórmula para calcular el valor económico es la siguiente:

$$\text{Valor económico } (VG_0) = \sum_{j=1}^n \left( \frac{FLTE_j}{(1+k_o)^j} + \frac{VRn}{(1+k_o)^n} \right)$$

Donde “VRn” hace referencia al valor residual de la empresa al finalizar el período de estimación y su expresión es la siguiente:  $VRn = \frac{FLTE_j \cdot (1+g)}{Wacc-g}$

Por último, el valor financiero se obtiene realizando el descuento del valor de la deuda financiera de la empresa en el momento que se realiza la valoración del valor económico.

**Tabla 23:** Cálculo del valor económico y financiero de la sociedad (€)

Escenario Base						
	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	VR
g	2.361.536,05	2.232.350,82	2.031.089,36	2.625.858,48	2.775.126,55	57.337.567,80
1,50%						
				<b>Valor económico=</b>	<b>69.363.529,05</b>	
				<b>Valor financiero=</b>	<b>62.441.211,57</b>	

**Fuente:** elaboración propia a partir de los datos de SABI

Por último, la tabla 23 refleja un análisis de sensibilidad según el escenario base considerado respecto a las principales hipótesis de valoración, el Coste Medio Ponderado de Capital (WACC) y la tasa de crecimiento a perpetuidad. Esta herramienta permite calcular el valor de la empresa según las diversas percepciones de rentabilidad y de riesgo que pueden tener los posibles inversores de la sociedad.

**Tabla 24:** Análisis de sensibilidad de la valoración realizada (€)



Escenario Base

Valor Económico

		Tasa de Crecimiento (g)						
		0,00%	0,50%	1,00%	1,50%	2,00%	2,50%	3,00%
WACC	4,41%	81.909.522,20	91.136.313,31	103.066.863,22	119.093.627,86	141.763.392,85	176.286.138,74	235.248.395,91
	4,91%	73.215.689,48	80.425.192,12	89.477.341,83	101.182.074,57	116.905.490,34	139.146.170,14	173.015.481,84
	5,41%	66.134.829,55	71.901.618,43	78.975.304,84	87.856.925,61	99.341.158,70	114.768.368,87	136.590.067,56
	5,91%	60.257.578,96	64.959.184,92	70.617.845,36	77.558.898,75	86.273.987,36	97.542.888,80	112.680.835,71
	6,41%	55.302.253,81	59.196.613,39	63.810.474,60	69.363.529,05	76.175.043,51	84.727.484,88	95.786.077,98
	6,91%	51.068.673,08	54.337.783,21	58.159.800,97	62.687.954,86	68.137.855,49	74.822.838,91	83.216.409,68
	7,41%	47.410.670,48	50.186.466,79	53.395.130,48	57.146.478,42	61.590.905,91	66.940.036,87	73.501.413,70
	7,91%	44.219.028,25	46.599.384,36	49.324.091,84	52.473.699,71	56.156.003,69	60.518.631,01	65.769.310,63
	8,41%	41.410.496,87	43.469.474,83	45.806.220,89	48.481.009,52	51.572.914,02	55.187.755,20	59.470.455,64

Escenario Base

Valor Financiero

		Tasa de Crecimiento (g)						
		0,00%	0,50%	1,00%	1,50%	2,00%	2,50%	3,00%
WACC	4,41%	74.987.204,72	84.213.995,83	96.144.545,74	112.171.310,38	134.841.075,37	169.363.821,26	228.326.078,43
	4,91%	66.293.372,00	73.502.874,64	82.555.024,35	94.259.757,09	109.983.172,86	132.223.852,66	166.093.164,36
	5,41%	59.212.512,07	64.979.300,95	72.052.987,36	80.934.608,13	92.418.841,22	107.846.051,39	129.667.750,08
	5,91%	53.335.261,48	58.036.867,44	63.695.527,88	70.636.581,27	79.351.669,88	90.620.571,32	105.758.518,23
	6,41%	48.379.936,33	52.274.295,91	56.888.157,12	62.441.211,57	69.252.726,03	77.805.167,40	88.863.760,50
	6,91%	44.146.355,60	47.415.465,73	51.237.483,49	55.765.637,38	61.215.538,01	67.900.521,43	76.294.092,20
	7,41%	40.488.353,00	43.264.149,31	46.472.813,00	50.224.160,94	54.668.588,43	60.017.719,39	66.579.096,22
	7,91%	37.296.710,77	39.677.066,88	42.401.774,36	45.551.382,23	49.233.686,21	53.596.313,53	58.846.993,15
	8,41%	34.488.179,39	36.547.157,35	38.883.903,41	41.558.692,04	44.650.596,54	48.265.437,72	52.548.138,16

Fuente: elaboración propia a partir de los datos de SABI

## 4. SÍNTESIS Y CONCLUSIONES

Una vez realizado el diagnóstico económico-financiero de la sociedad y su valoración, se van a mencionar las conclusiones más importantes que se han obtenido del análisis.

En primer lugar, cabe destacar la importancia de realizar un análisis previo de la sociedad para conocer mejor el sector que pertenece la empresa y sus peculiaridades. Para ello, se ha ejecutado un análisis DAFO y el análisis de las cinco fuerzas competitivas de Porter, con el objetivo de comprender mejor el entorno en el que opera la empresa.

A través del diagnóstico económico, se han obtenido las siguientes conclusiones:

1. Es una empresa que se encuentra en **crecimiento** tanto a nivel de facturación, activos y trabajadores.
2. Tendencia bajista en cuanto a margen de explotación se refiere, perjudicando la **rentabilidad económica**.
3. Niveles de **liquidez** muy favorables.
4. Empresa en un claro **equilibrio financiero**, financiando de forma adecuada sus activos.
5. **Rentabilidad financiera** favorable, superior a la media de empresas del sector.
6. **Estructura financiera** muy dependiente en el corto plazo, dada la alta representatividad de esta.
7. Presenta un **endeudamiento** controlado, siendo la mayor parte a corto plazo

En segundo lugar, con relación a la valoración ejecutada y teniendo en cuenta un único escenario base, la sociedad ha obtenido una valoración económica de 69.363.529,05 € y un valor financiero de 62.441.211,57 €.

Por último, cabe destacar la importancia de un buen análisis de ratios y su posterior comparación con empresas del sector, ya que es una herramienta analítica

fundamental para detectar debilidades y fortalezas, además de ser útil para realizar predicciones dentro del ámbito financiero de la empresa.

## 5. REFERENCIAS

Bernal García, J., & García Pérez de Lema, D. (2009). Análisis económico-financiero a partir del nuevo PGC. Ratios Económicos. *Estrategia Financiera*, 61, 28-37.

Cortés Ibáñez, E. (2011). El descuento por pronto pago: cómo, cuándo y por qué. *Estrategia Financiera*, 283, 20-25.

Expansión. (2022). PIB de España - Producto Interior Bruto. Datosmacro. Obtenido por <https://datosmacro.expansion.com/pib/espana>

Fernández, P. (2021). Prima de Riesgo de Mercado y Tasa Libre de Riesgo. *Revista española de capital riesgo*, 2, 41-58.

Fernández, P. (2008). Valoración de empresa por descuento de flujos: diez métodos y siete teorías. IESE Business School-Universidad de Navarra.

Grupo Caliche. (2021). COMERCIO EXTERIOR Y LOGÍSTICA INTERNACIONAL. Obtenido por <https://caliche.es/comercio-exterior-logistica-internacional/>

Invest in Spain. (2023). Spain for transport and logistics. Obtenido por <https://www.investinspain.org/es/sectores/logistica-transporte>

MARTIN, L. (2019). Grupo Caliche, 50 años creando marca Región de Murcia. La Verdad. Obtenido por <https://www.laverdad.es/nuestra-economia/grupo-caliche-anos-20191010004058-ntvo.html?ref=https%3A%2F%2Fwww.google.es%2F>

ManpowerGroup. (2023). El sector de Transporte y logística entre los más predispuestos a contratar en el segundo trimestre. Obtenido por <https://www.manpowergroup.es/notas-de-prensa/el-sector-de-transporte-y-logistica-entre-los-mas-predispuestos-a-contratar-en-el-segundo-trimestre>

- Platikanova, P. (2005). El análisis económico-financiero: Estado del arte. *Revista de Contabilidad y Dirección*. 2, 95-120.
- Rojo, A. (2023). Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA). Obtenido por: [http://www.aeca.es/old/arojo\\_valoracion.pdf](http://www.aeca.es/old/arojo_valoracion.pdf)
- SABI. (2020). Sistema de Análisis de Balances Ibéricos.
- Santandreu, P. (2012). Selección del método de valoración de empresas en función de la empresa y el ciclo económico: El modelo QQC. *Revista de Contabilidad y Dirección*. 15, 115-132.
- Sergio de la Flor (2022). Estas son las mayores flotas de camiones de la Región: ESP alcanza el 'top 2' con Primafrío líder indiscutible. Murciaplaza. Obtenido de <https://murciaplaza.com/estas-son-las-mayores-flotas-de-camiones-de-la-region-esp-alcanza-el-top-2-con-primafrio-lider-indiscutible>
- Tejero, J. (2009). Transporte de mercancías. ESIC. Madrid.
- Zubialde, C. (2023). El sector del transporte en España: estratégico para la economía global. Obtenido por <https://informacionlogistica.com/el-sector-del-transporte-en-espana-estrategico-para-la-economia-global/>

## **6. ANEXOS**

## Anexo 1: Cuentas anuales de la sociedad Transportes Grupo Caliche S.L.

BALANCE DE SITUACIÓN	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020
<b>A) Activo no corriente</b>	11.025.755	11.069.640	11.683.613	12.041.448	15.414.836
I Inmovilizado intangible	85.623	101.377	87.411	68.407	60.552
II Inmovilizado material	10.683.815	10.720.612	10.206.973	10.290.951	13.648.779
V Inversiones financieras a largo plazo	159.139	159.612	1.310.330	1.612.330	1.653.362
VI Activos por impuesto diferido	97.178	88.039	78.899	69.759	52.143
<b>B) Activo corriente</b>	24.800.699	27.018.151	29.293.217	31.413.740	36.460.897
II Existencias	33.021	20.465	22.221	28.543	21.527
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	16.091.033	18.580.648	20.517.717	21.100.569	21.791.202
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	4.874.760	2.610.074	2.610.074	2.410.074	2.410.074
V Inversiones financieras a corto plazo	n.d.	1.267.380	1.317.380	1.640.446	1.709.940
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	3.801.885	4.539.584	4.825.825	6.234.108	10.528.154
<b>Total activo (A + B)</b>	35.826.455	38.087.791	40.976.831	43.455.188	51.875.733
<b>A) Patrimonio neto</b>	10.034.577	11.351.776	12.386.224	13.440.414	15.113.673
A-1) Fondos propios	9.995.077	11.285.907	12.333.832	13.401.499	15.008.595
I Capital	667.500	667.500	667.500	667.500	667.500
1. Capital escriturado	667.500	667.500	667.500	667.500	667.500
III Reservas	956.542	1.061.737	1.174.171	1.292.064	1.391.939
V Resultados de ejercicios anteriores	7.141.507	8.265.840	9.444.237	10.325.089	10.866.909
VII Resultado del ejercicio	1.229.529	1.290.830	1.047.925	1.116.845	2.082.247
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	39.500	65.869	52.392	38.915	105.078
<b>B) Pasivo no corriente</b>	3.873.997	3.717.833	2.811.347	2.927.649	4.601.213
II Deudas a largo plazo	3.847.490	3.699.227	2.793.567	2.926.153	4.593.883
IV Pasivos por impuesto diferido	26.507	18.606	17.780	1.496	7.330
<b>C) Pasivo corriente</b>	21.917.880	23.018.182	25.779.260	27.087.125	32.160.847
II Provisiones a corto plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	126.271
III Deudas a corto plazo	883.460	1.082.443	1.050.563	1.787.334	2.328.434
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	21.034.420	21.935.739	24.728.697	25.299.791	29.706.142
<b>Total patrimonio neto y pasivo (A + B + C)</b>	35.826.455	38.087.791	40.976.831	43.455.188	51.875.733

## Anexo 1: Cuentas anuales de la sociedad Transportes Grupo Caliche S.L.

Cuenta de pérdidas y ganancias	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020
1. Importe neto de la cifra de negocios	61.176.189	65.532.247	74.860.106	78.010.663	87.319.997
4. Aprovisionamientos	-50.232.571	-53.264.037	-60.907.366	-62.929.021	-71.028.985
5. Otros ingresos de explotación	483.396	636.537	928.862	917.129	567.098
6. Gastos de personal	-3.837.515	-4.698.900	-6.544.050	-6.619.977	-7.326.760
7. Otros gastos de explotación	-4.974.872	-5.716.802	-6.067.395	-7.367.654	-6.278.665
8. Amortización del inmovilizado	-899.416	-904.938	-1.010.576	-956.172	-987.834
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	75.070	-57.335	56.995	163.806	67.780
13. Otros resultados	-86.557	132.725	34.993	213.014	285.735
A1) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13)	1.703.723	1.659.497	1.351.568	1.431.788	2.618.365
14. Ingresos financieros	182.325	172.017	198.510	209.803	233.960
15. Gastos financieros	-207.077	-130.892	-135.592	-126.736	-115.102
17. Diferencias de cambio	-220	-272	-35.981	-10.521	-29.750
A2) Resultado financiero (14 + 15 + 16 + 17 + 18 + 19)	-87.997	40.852	26.936	72.547	93.452
A3) Resultado antes de impuestos (A1 + A2)	1.615.726	1.700.349	1.378.504	1.504.335	2.711.818
20. Impuestos sobre beneficios	-386.197	-409.519	-330.579	-387.489	-629.571
A4) Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas (A3 + 19)	1.229.529	1.290.830	1.047.925	1.116.845	2.082.247
<b>B) Operaciones interrumpidas</b>					
A5) Resultado del ejercicio (A4 + 20)	1.229.529	1.290.830	1.047.925	1.116.845	2.082.247

## Anexo 2: Cuentas anuales de Transportes La Espada, S.L.

<b>Balance de situación</b>	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020
A) Activo no corriente	8.806.018	11.922.112	11.291.309	13.834.442	18.927.882
I Inmovilizado intangible	4.604	3.635	24.158	54.788	63.392
II Inmovilizado material	8.353.926	10.538.765	9.874.896	13.396.946	16.916.369
III Inversiones inmobiliarias	271.575	266.710	261.845	256.980	252.133
V Inversiones financieras a largo plazo	135.833	1.107.435	1.126.635	123.269	1.694.646
VI Activos por impuesto diferido	40.081	5.568	3.776	2.459	1.343
B) Activo corriente	11.058.320	16.744.716	24.783.057	26.913.955	42.349.708
I Activos no corrientes mantenidos para la venta	n.d.	n.d.	1.706.838	n.d.	n.d.
II Existencias	570.018	733.627	1.135.251	2.320.656	54.525
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	9.845.746	14.928.845	14.505.991	16.189.625	17.067.248
V Inversiones financieras a corto plazo	221.859	197.624	1.174.494	2.113.596	1.633.216
VI Periodificaciones a corto plazo	9.909	3.824	3.824	109.710	247.303
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	410.789	880.797	6.256.660	6.180.368	23.347.417
Total activo (A + B)	19.864.339	28.666.828	36.074.366	40.748.397	61.277.590
A) Patrimonio neto	3.199.231	5.029.571	7.032.922	10.335.841	13.927.856
A-1) Fondos propios	3.199.231	5.029.571	7.032.922	10.335.841	13.927.856
I Capital	949.400	949.400	949.400	949.400	949.400
III Reservas	1.208.239	2.248.164	4.078.504	6.081.855	9.384.774
VI Otras aportaciones de socios	1.667	1.667	1.667	1.667	1.667
VII Resultado del ejercicio	1.039.925	1.830.340	2.003.351	3.302.919	3.592.015
B) Pasivo no corriente	2.931.296	4.124.599	5.744.410	6.116.446	21.536.317
II Deudas a largo plazo	2.782.623	3.866.458	5.282.507	5.698.500	21.188.283
IV Pasivos por impuesto diferido	148.673	258.141	461.903	417.947	348.035
C) Pasivo corriente	13.733.812	19.512.659	23.297.034	24.296.109	25.813.416
III Deudas a corto plazo	9.330.910	14.453.939	18.706.291	3.592.162	6.882.311
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	4.402.901	5.058.719	4.565.902	20.703.948	18.931.106
Total patrimonio neto y pasivo (A + B + C)	19.864.339	28.666.828	36.074.366	40.748.397	61.277.590



## Anexo 2: Cuentas anuales de Transportes La Espada, S.L.

<b>Cuenta de pérdidas y ganancias</b>	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020
<b>A) Operaciones continuadas</b>					
1. Importe neto de la cifra de negocios	36.496.929	49.475.983	63.715.660	77.588.711	90.423.850
4. Aprovisionamientos	-25.857.173	-33.252.703	-40.807.935	-51.654.957	-68.232.699
5. Otros ingresos de explotación	8.550	28.513	57.971	704.825	503.750
6. Gastos de personal	-1.133.077	-1.406.324	-1.805.807	-1.981.107	-2.181.492
7. Otros gastos de explotación	-6.559.862	-11.234.018	-15.957.439	-19.819.930	-13.454.119
8. Amortización del inmovilizado	-1.602.025	-2.065.098	-2.569.573	-2.071.527	-2.175.887
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	50.815	872.420	120.130	1.581.361	-89.774
13. Otros resultados	79.986	99.192	59.712	-49.283	98.222
A1) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13)	1.484.142	2.517.965	2.812.718	4.298.094	4.891.852
14. Ingresos financieros	22.267	24.717	29.287	97.996	121.430
b) De terceros	22.267	24.717	29.287	97.996	121.430
15. Gastos financieros	-145.332	-132.530	-228.403	-176.029	-332.644
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	n.d.	-157	n.d.	n.d.	n.d.
17. Diferencias de cambio	n.d.	n.d.	-326	263	-166
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	n.d.	n.d.	-100	-53	n.d.
A2) Resultado financiero (14 + 15 + 16 + 17 + 18 + 19)	-123.065	-107.970	-199.543	-77.824	-211.380
A3) Resultado antes de impuestos (A1 + A2)	1.361.077	2.409.995	2.613.174	4.220.271	4.680.472
20. Impuestos sobre beneficios	-321.153	-579.655	-609.823	-917.352	-1.088.457
A4) Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas (A3 + 19)	1.039.925	1.830.340	2.003.351	3.302.919	3.592.015
A5) Resultado del ejercicio (A4 + 20)	1.039.925	1.830.340	2.003.351	3.302.919	3.592.015

### Anexo 3: Cuentas anuales de Transportes El Mosca, S.A.

<b>Balance de situación</b>	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020
A) Activo no corriente	12.154.068	11.533.355	6.402.773	8.059.356	11.042.404
I Inmovilizado intangible	13.607	30.394	27.223	36.151	25.121
II Inmovilizado material	10.703.657	7.423.178	2.352.299	2.273.204	2.117.522
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	1.177.165	1.825.599	2.905.987	4.211.124	2.281.741
V Inversiones financieras a largo plazo	56.003	2.076.003	942.471	1.397.980	6.508.168
VI Activos por impuesto diferido	203.636	178.181	174.793	140.897	109.852
B) Activo corriente	30.373.063	28.988.871	33.950.247	38.775.328	48.617.992
II Existencias	0	0	224.602	352.480	248.249
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	25.335.175	26.585.248	28.767.657	32.463.232	37.603.900
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	n.d.	n.d.	1.108.062	2.423.156	4.924.924
V Inversiones financieras a corto plazo	115.601	115.601	115.601	3.233	1.328.129
VI Periodificaciones a corto plazo	322.030	236.468	13.529	953.312	592.739
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	4.600.256	2.051.553	3.720.797	2.579.915	3.920.051
Total activo (A + B)	42.527.130	40.522.226	40.353.020	46.834.683	59.660.396
A) Patrimonio neto	17.416.174	20.391.873	19.554.979	19.526.700	20.264.695
A-1) Fondos propios	17.416.174	20.391.873	19.554.979	19.526.700	20.264.695
I Capital	120.200	120.200	120.200	120.200	120.200
III Reservas	13.658.685	17.095.974	16.633.855	17.446.098	19.406.500
VII Resultado del ejercicio	3.637.289	3.175.699	2.800.924	1.960.403	737.995
B) Pasivo no corriente	2.833.128	1.672.840	3.425.256	5.872.878	8.190.486
II Deudas a largo plazo	1.863.717	743.429	2.544.845	5.007.467	7.329.512
III Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	969.411	929.411	880.411	865.411	860.411
C) Pasivo corriente	22.277.829	18.457.513	17.372.785	21.435.105	31.205.214
III Deudas a corto plazo	1.897.353	1.482.407	3.477.328	2.221.959	5.661.611
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	20.380.475	16.975.106	13.895.456	19.213.146	25.302.687
Total patrimonio neto y pasivo (A + B + C)	42.527.130	40.522.226	40.353.020	46.834.683	59.660.396

### Anexo 3: Cuentas anuales de Transportes El Mosca, S.A.

Cuenta de pérdidas y ganancias	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020
<b>A) Operaciones continuadas</b>					
1. Importe neto de la cifra de negocios	96.797.676	102.766.692	106.024.101	127.390.651	118.333.879
4. Aprovisionamientos	-68.325.006	-74.013.194	-76.976.643	-95.141.510	-86.208.291
5. Otros ingresos de explotación	31.756	6.322	451.175	1.330.767	879.135
6. Gastos de personal	-8.400.680	-8.909.228	-8.813.541	-8.819.426	-9.349.358
7. Otros gastos de explotación	-13.872.101	-16.159.549	-18.160.039	-22.103.844	-22.325.377
8. Amortización del inmovilizado	-2.725.606	-2.163.088	-1.114.479	-469.113	-502.829
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	98.308	1.344.967	1.833.097	-45.106	-32.429
13. Otros resultados	1.463.205	1.285.339	514.065	489.321	234.333
A1) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13)	5.067.552	4.158.261	3.757.737	2.631.740	1.029.062
14. Ingresos financieros	165.706	169.103	144.559	189.311	145.420
15. Gastos financieros	-364.574	-128.740	-85.883	-87.715	-145.916
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	n.d.	n.d.	n.d.	-1.767	2.868
17. Diferencias de cambio	374	-2.067	504	6.268	-18.682
A2) Resultado financiero (14 + 15 + 16 + 17 + 18 + 19)	-198.494	38.296	59.180	-9.504	-16.311
A3) Resultado antes de impuestos (A1 + A2)	4.869.058	4.196.557	3.816.917	2.622.236	1.012.751
20. Impuestos sobre beneficios	-1.231.769	-1.020.858	-1.015.994	-661.833	-274.756
A4) Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas (A3 + 19)	3.637.289	3.175.699	2.800.924	1.960.403	737.995
<b>B) Operaciones interrumpidas</b>					
A5) Resultado del ejercicio (A4 + 20)	3.637.289	3.175.699	2.800.924	1.960.403	737.995

## Anexo 4: Ratios sectoriales año 2020 transporte de mercancías por carretera y servicios de mudanza

Ratio	Nombre de Ratio	Empresas	Q1	Q2	Q3
<b>Costes operativos, beneficios y rentabilidades</b>					
R01	Valor añadido / Cifra neta de negocios	15588	29,82	42,74	54,12
R02	Gastos de personal / Cifra neta de negocios	15588	22,48	32,20	43,05
R03	Resultado económico bruto / Cifra neta de negocios	15588	1,90	8,31	15,91
R04	Resultado económico bruto / Total deuda neta	12435	2,64	17,39	43,71
R05	Resultado económico neto / Cifra neta de negocios	15588	-1,90	2,77	8,29
R16	Cifra neta de negocios / Total activo	15901	75,26	119,15	174,55
R10	Resultado económico neto / Total activo	15901	-2,22	3,08	9,45
R11	Resultado antes de impuestos / Fondos propios	14197	0,00	9,04	24,45
R12	Resultado después de impuestos / Fondos propios	14197	-0,20	6,93	19,06
<b>Capital circulante</b>					
R17	Existencias / Cifra neta de negocios	15588	0,00	0,00	0,55
R18	Deudores comerciales / Cifra neta de negocios	15588	10,71	20,21	31,30
R19	Acreedores comerciales / Cifra neta de negocios	15588	0,00	1,19	6,87
R20	Capital circulante / Cifra neta de negocios	15588	7,23	16,35	28,33
<b>Gastos e ingresos financieros</b>					
R07	Gastos financieros y asimilados / Cifra neta de negocios	15588	0,09	0,47	1,18
R06	Gastos financieros y asimilados / Resultado económico bruto	12678	1,09	4,76	13,06
R09	Resultado financiero / Cifra neta de negocios	15588	-1,16	-0,45	-0,06
R08	Resultado financiero / Resultado económico bruto	12678	-12,59	-4,47	-0,81
<b>Estructura del activo</b>					
R13	Inmovilizado financiero / Total activo	15901	0,00	0,00	0,81
R14	Inmovilizado material / Total activo	15901	13,68	32,91	52,08
R15	Activo circulante / Total activo	15901	44,39	63,20	82,62
R21	Activos financieros a corto plazo y dispon. / Total activo	15901	7,82	20,33	39,15
<b>Estructura del pasivo</b>					
R22	Fondos propios / Total patrimonio neto y pasivo	15901	16,80	36,77	61,38
R23	Provisiones para riesgos y gastos / Total patrimonio neto y pasivo	15901	0,00	0,00	0,00
R24	Deudas con entidades de crédito / Total patrimonio neto y pasivo	15901	0,00	16,90	38,48
R25	Deudas con entidades de crédito, medio y largo plazo / Total patrimonio neto y pasivo	15901	0,00	10,65	29,27
R26	Deudas con entidades de crédito, corto plazo / Total patrimonio neto y pasivo	15901	0,00	0,01	7,63
R27	Deudas a medio y largo plazo / Total patrimonio neto y pasivo	15901	0,00	16,07	35,80
R28	Deudas a corto plazo / Total patrimonio neto y pasivo	15901	18,91	33,90	55,04
<b>Actividad</b>					
T1	Tasa de variación de la cifra neta de negocios	15607	-19,37	-5,41	7,34

## Anexo 5: Modelo de ratios, fórmulas y definiciones

- **Liquidez a corto plazo:** mide la relación entre los activos disponibles líquidos no inmovilizados en el proceso de explotación y aquellos que precisan únicamente de la fase de cobro para transformarse en tesorería, con los recursos ajenos con vencimiento a un año.

$$\text{Liquidez a corto plazo} = \frac{A. \text{Corriente} - \text{Existencias} - \text{ANCMV}}{\text{Pasivo corriente} - \text{PNCMV}} * 100$$

- **Liquidez a medio plazo:** mide la relación entre los activos disponibles líquidos no inmovilizados en el proceso de explotación y aquellos que precisan únicamente de la fase de cobro para transformarse en tesorería (incluyendo en este caso las existencias), con los recursos ajenos con vencimiento a un año.

$$\text{Liquidez a medio plazo} = \frac{A. \text{Corriente} - \text{ANCMV}}{\text{Pasivo Corriente} - \text{PNCMV}} * 100$$

- **Garantía a largo plazo:** mide la relación entre los activos netos totales con el total de deudas, como garantía de liquidez a largo plazo que ofrece la empresa frente a terceros.

$$\text{Garantía a largo plazo} = \frac{\text{Activo no corriente} + \text{Activo corriente}}{\text{Pasivo no corriente} + \text{Pasivo corriente}} * 100$$

- **Período Medio de Maduración:** expresa el tiempo (en días) que la empresa tarda en recuperar una unidad monetaria desde que se invierte en el proceso productivo (materias primas, mano de obra, etc.), hasta el cobro de los productos vendidos.

$$\text{Periodo medio de cobro} = \frac{\text{Clientes medios}}{\text{Importe neto de la cifra de negocios}} * 365$$

$$\text{Periodo medio de pago} = \frac{\text{Proveedores medios}}{\text{Aprovisionamientos}} * 365$$

## Anexo 5: Modelo de ratios, fórmulas y definiciones

- Equilibrio financiero: se mide a través del cálculo del capital circulante, y para facilitar su comparabilidad determinaremos el % que representa este sobre el total del activo. Cuando el capital circulante es positivo, significa que parte del activo corriente está siendo financiado con recursos permanentes, ya sean propios o ajenos a largo plazo

$$\% \text{ Capital Corriente} = \frac{A. \text{ Corriente} - \text{Pasivo corriente}}{\text{Activo total}} * 100$$

- Autonomía financiera: estudia el % que representa el patrimonio neto de la empresa sobre el total de la estructura financiera. Constituye el grado de capitalización de la empresa.

$$\text{Autonomía financiera} = \frac{\text{Patrimonio neto}}{PN + PNC + PC} * 100$$

- Endeudamiento a corto plazo: estudia el % que representan los acreedores a corto plazo sobre el total de la estructura financiera.

$$\text{Endeud. a corto plazo} = \frac{\text{Pasivo corriente}}{PN + PNC + PC} * 100$$

- Endeudamiento a largo plazo: estudia el % que representan los acreedores a largo plazo sobre el total de la estructura financiera.

$$\text{Endeud. a largo plazo} = \frac{\text{Pasivo no corriente}}{PN + PNC + PC} * 100$$

- Carga financiera: % que suponen los gastos financieros sobre el total del Importe neto de la cifra de negocios.

$$\text{Carga financiera} = \frac{\text{Gastos financieros}}{\text{Importe Neto Cifra Negocios}} * 100$$

## Anexo 5: Modelo de ratios, fórmulas y definiciones

- Capacidad de devolución de deuda: mide la suficiencia de la empresa para hacer frente al total de sus deudas con los recursos que ella misma es capaz de generar.

$$\text{Cap. de dev. de deuda} = \frac{\text{Dot. amortizaciones} + \text{Resultado ejercicio}}{\text{Pasivo no corriente} + \text{Pasivo corriente}} * 100$$

- Rentabilidad económica: mide la relación entre el beneficio antes de impuestos e intereses y el activo total de la explotación, es decir, la rentabilidad que se obtiene de las inversiones sin considerar como se configura la estructura financiera de la empresa.

$$\text{Rent. económica} = \frac{\text{Resultado de explotación ajustado}}{\text{ANC de la explotación} + \text{AC de la explotación}} * 100$$

$$\text{Rent. económica} = \text{Margen} \times \text{Rotación}$$

- Margen bruto de explotación: mide la aportación de las ventas a la cuenta de resultados de la empresa.

$$\text{Margen de explotación} = \frac{\text{Resultado de explotación ajustado}}{\text{Importe Neto Cifra Negocios}} * 100$$

- Rotación: se define como el número de veces que las ventas del período alcanzan el valor del activo.

$$\text{Rotación} = \frac{\text{Importe Neto Cifra Negocios}}{\text{ANC de explotación} + \text{AC de explotación}}$$

- Rentabilidad financiera: se define como el porcentaje de rendimiento obtenido en la empresa sobre sus fondos propios. Nos permite juzgar las rentas que alcanzan los propietarios en función del riesgo asumido.

$$\text{Rent. financiera} = \frac{\text{Resultado del ejercicio}}{\text{Fondos propios}} * 100$$

## Anexo 5: Modelo de ratios, fórmulas y definiciones

- Apalancamiento financiero: mide el efecto que provoca sobre la rentabilidad financiera de la empresa la utilización de endeudamiento. Pone de manifiesto si el nivel de endeudamiento de la empresa perjudica o favorece a la rentabilidad de los fondos propios. De tal forma que el apalancamiento financiero es positivo o favorable, neutro o negativo para la empresa, según el cociente sea mayor, igual o menor que uno.

$$\text{Apal. financiero} = \frac{\text{Rentabilidad financiera}}{\text{Rentabilidad económica}}$$

- Productividad: Es definida como el cociente entre el valor añadido y el número de empleados. Este dato nos indica el valor añadido que genera cada trabajador. Otra alternativa sería dividir el valor añadido por los gastos de personal, en cuyo caso nos indicará el valor añadido que genera cada euro de los costes de personal.

$$\text{Productividad} = \frac{\text{Valor añadido}}{\text{Nº medio de empleados}}$$