

Logo
Asesor XYZ



DICTAMEN
ECONÓMICO-FIANCIERO

15 mayo 20...

Compañía XYZ, S.L.

Nota Legal

- Este Informe, ha sido encargado por los accionistas (en adelante “los Clientes”) de Compañía XYZ, S.L. (en adelante o “la Compañía”) y es, por consiguiente, para su propio uso confidencial. eValora no se responsabiliza de las consecuencias de la transmisión de este Informe a terceras partes. La información contenida en este Documento es una opinión de naturaleza puramente informativa y en ningún caso ha de ser considerada como recomendación o consejo.
- La información en la que este Informe basa sus conclusiones ha sido obtenida de las siguientes fuentes:
 - Datos financieros, comerciales y gerenciales, que han sido proporcionados por la Compañía mediante documentación aportada a eValora a través de correos, reuniones y conversaciones con los Clientes.
 - Datos económicos y financieros de empresas del sector que han sido analizados y estructurados por eValora.
- eValora no ha auditado ni comprobado ninguna parte de la información provista por los Clientes en relación con la Compañía para la redacción de este Informe. Cualquier error o imprecisión en los datos facilitados, detectado como resultado de una auditoria, “due diligence” u otro proceso, necesariamente implicará una modificación de este Documento.
- eValora pretende mantener sus informes y proyecciones financieras tan actualizadas como sea posible con respecto a la evolución de los mercados. Sin embargo, la volatilidad del mercado y la economía, así como los cambios en las actitudes de los inversores acerca de ciertos modelos de negocio, podrían hacer que este documento quede obsoleto después de un periodo de tiempo relativamente corto.
- Cualquier impresión o reproducción de este Informe ha de ir acompañada de una copia de esta página de aviso legal.

ÍNDICE

	Página
1 Resumen Ejecutivo	4
2 Análisis de Liquidez	6
3 Análisis de Endeudamiento	9
4 Análisis de la Rotación de Activos	14
5 Análisis de la Gestión de Cobros y Pagos	17
6 Análisis de Rentabilidad	20
7 Comparativa anual de los Principales Ratios Financieros	23
8 Dictamen Económico-Financiero	25
9 Conclusiones y Recomendaciones	27
Anexos	
Anexo I. Cuentas Históricas y Flujos de Caja	29
Anexo II. Ratios del Sector	33

1. Resumen Ejecutivo

- Tras la información elaborada y suministrada por Asesor XYZ, eValora ha procedido a la elaboración de un Dictamen Económico-Financiero.
- La Compañía XYZ se encuentra ubicada en el sector CNAE 25, definido como Fabricación de Productos Metálicos, excepto maquinaria y equipo. Para la comparación con el sector se han utilizado los datos de las 443 empresas más representativas.
- En el presente documento se han realizado los siguientes análisis para los últimos 4 años de la Compañía XYZ:
 - Análisis de Liquidez.
 - Análisis de Endeudamiento.
 - Análisis de la Rotación de Activos.
 - Análisis de la Gestión de Cobros y Pagos.
 - Análisis de la Rentabilidad.
- El informe recoge más de 30 ratios y para cada uno de ellos se ha realizado un análisis en comparación con el sector al cual pertenece la Compañía XYZ.
- Adicionalmente, podrán encontrar una serie de Conclusiones y Recomendaciones; y en los anexos, los Estados Financieros Históricos y un resumen de los principales ratios del Sector.
- Debemos destacar que este documento, además de servir para disponer de una clara y precisa visión financiera de la Compañía, también posee un carácter dinámico, pudiendo ser éste el primero de una serie de informes encaminados a aportar un mayor control en el desarrollo financiero de la compañía, pudiéndose realizar actualizaciones con los datos trimestrales o anuales, controlando la marcha del año en curso y estableciendo objetivos para el año siguiente.

ÍNDICE

	Página
1 Resumen Ejecutivo	4
2 Análisis de Liquidez	6
3 Análisis de Endeudamiento	9
4 Análisis de la Rotación de Activos	14
5 Análisis de la Gestión de Cobros y Pagos	17
6 Análisis de Rentabilidad	20
7 Comparativa anual de los Principales Ratios Financieros	23
8 Dictamen Económico-Financiero	25
9 Conclusiones y Recomendaciones	27
Anexos	
Anexo I. Cuentas Históricas y Flujos de Caja	29
Anexo II. Ratios del Sector	33

2. Análisis de Liquidez

- Los ratios de Liquidez miden la capacidad de la Compañía de generar los fondos suficientes para hacer frente a sus obligaciones de pago a corto plazo.
- Para analizar al detalle la situación de liquidez, realizamos el estudio del comportamiento de los siguientes ratios:

Ratio de Liquidez

Mide la capacidad de la empresa para afrontar los compromisos a corto plazo.

Fórmula:

$$\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Ratio de Tesorería

Indica a que parte de las deudas a corto plazo se podrían hacer frente con la caja actual y los saldos a cobrar de clientes.

Fórmula:

$$\frac{\text{Realizable} + \text{Disponible}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Ratio de Disponibilidad

Se calcula dividiendo el disponible o caja entre el pasivo corriente, informándonos de que parte de las deudas a corto plazo se podrían cancelar haciendo uso de su caja.

Fórmula:

$$\frac{\text{Disponible}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Días disponibles para hacer frente a Pagos

Informa de cuantos días podría estar la compañía haciendo frente a sus pagos diarios solamente con sus importes de caja.

Fórmula:

$$\frac{\text{Disponible}}{\text{Pagos de Explotación} * 365}$$

Ratio Fondo de Maniobra sobre Activo

Informa como se financia el Activo Total en función del Fondo de Maniobra generado por la compañía. Es un ratio que depende mucho de cada sector en función de si es más o menos intensivo en capital.

Fórmula:

$$\frac{\text{Fondo de Maniobra}}{\text{Activo Total}}$$

Ratio Fondo Maniobra sobre Deudas corto plazo

Indica que parte de las deudas a corto plazo de la compañía pueden ser atendidas en función del Fondo de Maniobra obtenido.

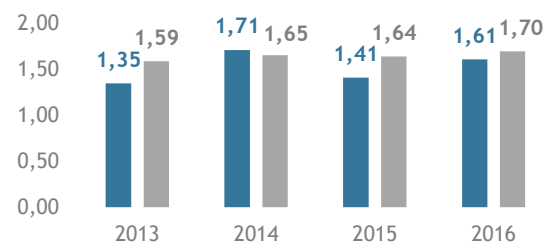
Fórmula:

$$\frac{\text{Fondo de Maniobra}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

2. Análisis de Liquidez

- Los ratios de Liquidez de la Compañía XYZ y de su sector para el periodo 2013-2016 son:

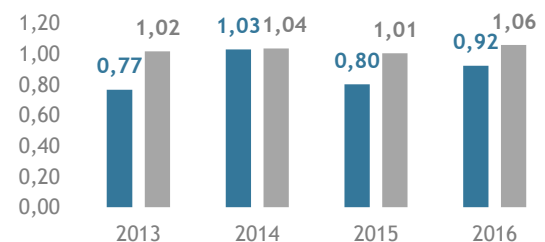
Ratio de Liquidez



■ Compañía XYZ ■ Sector

- Aumenta en 2016 debido al incremento de las existencias y de los deudores comerciales, y a la disminución de las deudas a corto plazo.

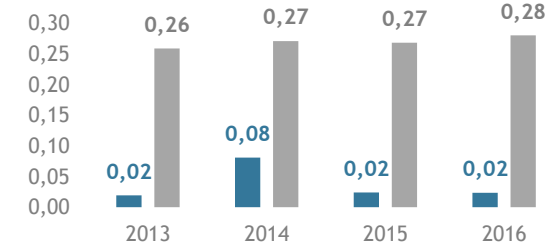
Ratio de Tesorería



■ Compañía XYZ ■ Sector

- En línea con el sector y con un ligero aumento el último año provocado, al igual que en el caso anterior, por la reducción en la deuda a corto plazo y al incremento del saldo de deudores comerciales.

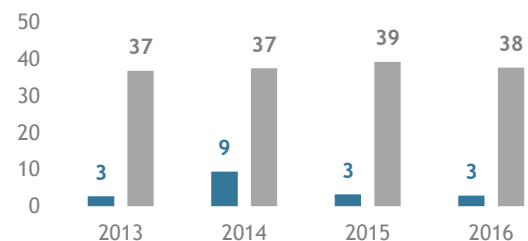
Ratio de Disponibilidad



■ Compañía XYZ ■ Sector

- Se ha mantenido en niveles similares al de los años anteriores, con un efectivo sobre los € 300 m, nivel suficiente para el buen comportamiento de la Compañía.

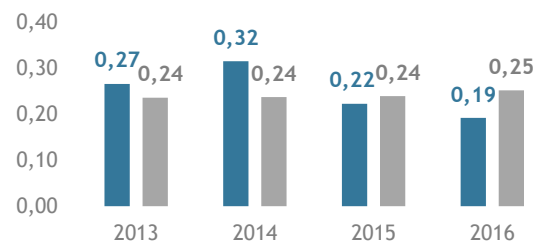
Días disponibles para hacer frente a Pagos



■ Compañía XYZ ■ Sector

- Muy por debajo de los días de la media del sector, pero en línea con los niveles mantenidos durante los últimos años por la Compañía.

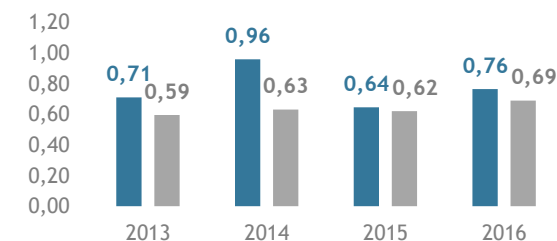
Ratio Fondo de Maniobra sobre Activo



■ Compañía XYZ ■ Sector

- Continúa disminución desde el año 2014 debido a las fuertes inversiones en las que está inmersa la Compañía en los últimos años.

Ratio Fondo Maniobra sobre Deudas corto plazo



■ Compañía XYZ ■ Sector

- El incremento del ratio en el 2016 viene dado por el aumento del fondo de maniobra en algo más de € 1.000 m y la disminución de la deuda a corto plazo en aproximadamente € 1.200 m.

La posición general de liquidez es satisfactoria, aunque con saldos de caja algo escasos.

ÍNDICE

	Página
1 Resumen Ejecutivo	4
2 Análisis de Liquidez	6
3 Análisis de Endeudamiento	9
4 Análisis de la Rotación de Activos	14
5 Análisis de la Gestión de Cobros y Pagos	17
6 Análisis de Rentabilidad	20
7 Comparativa anual de los Principales Ratios Financieros	23
8 Dictamen Económico-Financiero	25
9 Conclusiones y Recomendaciones	27
Anexos	
Anexo I. Cuentas Históricas y Flujos de Caja	29
Anexo II. Ratios del Sector	33

3. Análisis de Endeudamiento

- Los **ratios** de **Endeudamiento** miden la **capacidad** que tiene la **empresa** de **generar fondos** para **atender**, en las condiciones pactadas, los **compromisos** adquiridos con **terceros**.
- Para el **estudio** del **endeudamiento** de la Compañía hemos **analizado** los **siguientes ratios**:

Cobertura Deuda Neta

Muestra la capacidad de la Compañía a través de su EBITDA para hacer frente a su Deuda Neta (Deuda Financiera a Largo y Corto Plazo, menos tesorería).

Fórmula:

$$\frac{\text{Deuda Neta}}{\text{EBITDA}}$$

Ratio de Endeudamiento

Relaciona la deuda financiera total con el pasivo total, incluyendo el patrimonio neto. Mostrándonos el peso específico que tienen las deudas sobre las fuentes totales de financiación.

Fórmula:

$$\frac{\text{Deuda Financiera Total}}{\text{Total Patrimonio Neto y Pasivo}}$$

Apalancamiento Financiero

Muestra el peso que ha tenido la financiación propia sobre el Activo Total de la Compañía.

Fórmula:

$$\frac{\text{Activo Total}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

Ratio Deuda L/P sobre Patrimonio Neto

Mide el peso de la financiación externa a largo plazo sobre los Recursos Propios de la Compañía.

Fórmula:

$$\frac{\text{Deuda Financiera Largo Plazo}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

Ratio Deuda C/P sobre Patrimonio Neto

Mide el peso de la financiación externa a corto plazo sobre los Recursos Propios de la Compañía.

Fórmula:

$$\frac{\text{Deuda Financiera Corto Plazo}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

Ratio de Garantía

Indica la cobertura de la deuda en base al peso de sus activos.

Fórmula:

$$\frac{\text{Activo Real}}{\text{Pasivo Corriente + No Corriente}}$$

3. Análisis de Endeudamiento

- Continúa de la anterior.

Ratio de Calidad de la Deuda

Muestra el peso específico que tiene la deuda a corto plazo sobre la deuda total. Un menor resultado indica una mayor calidad en la deuda de la Compañía.

Fórmula:

$$\frac{\text{Pasivo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente} + \text{No Corriente}}$$

Ratio de los Recursos Permanentes

Indica cual es el peso de los recursos permanentes (patrimonio neto y pasivo no corriente) sobre el total pasivo. Un mayor ratio muestra una mayor calidad de la deuda.

Fórmula:

$$\frac{\text{Patrimonio Neto} + \text{Pasivo No Corriente}}{\text{Pasivo Total}}$$

Ratio de los Gastos Financieros sobre Ventas

Mide la relación entre los gastos financieros incurridos por la actividad de la Compañía y las ventas obtenidas.

Fórmula:

$$\frac{\text{Resultado Financiero}}{\text{Ventas}}$$

Ratio de Coste de la Deuda

Muestra el coste de la deuda financiera de la Compañía.

Fórmula:

$$\frac{\text{Gastos Financieros}}{\text{Deuda Financiera Total}}$$

Ratio de Coste Medio del Pasivo

Mide el coste medio del pasivo en función de los dividendos e intereses pagados.

Fórmula:

$$\frac{\text{Dividendos} + \text{Gastos Financieros}}{\text{Patrimonio Neto} + \text{Deuda Financiera Total}}$$

Cobertura de Gastos Financieros

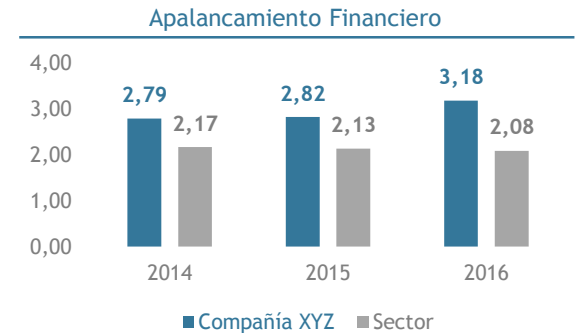
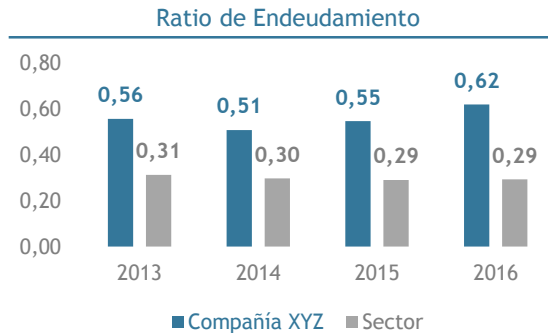
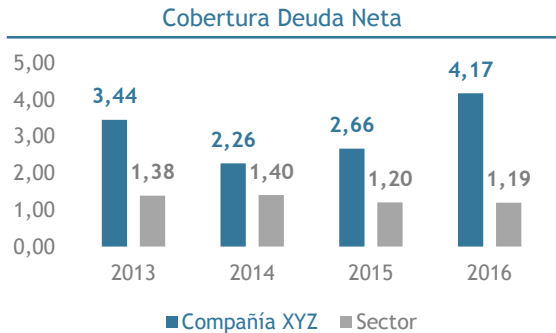
Indica la capacidad de repago de la Compañía en función del EBITDA obtenido.

Fórmula:

$$\frac{\text{EBITDA}}{\text{Gastos Financieros}}$$

3. Análisis de Endeudamiento

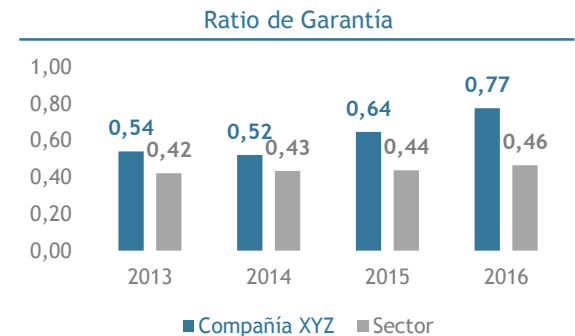
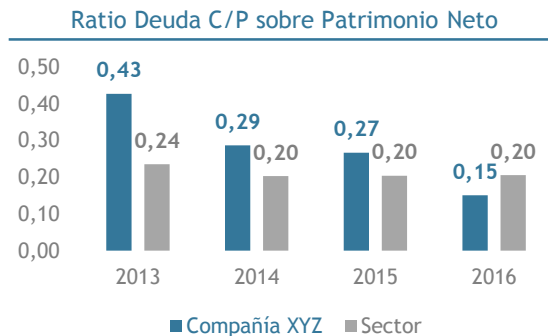
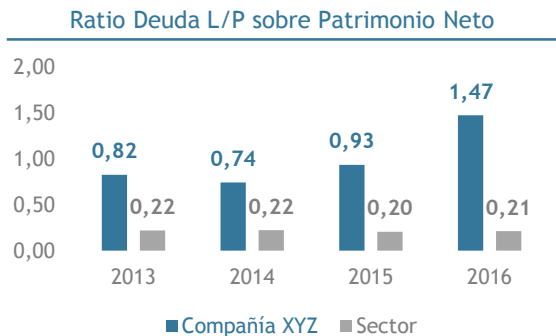
- Los ratios de Endeudamiento de la Compañía XYZ y de su sector para el periodo 2013-2016 son:



- Podemos observar como la cobertura de la deuda neta cada vez es menor (mayor ratio), lo que habla de un alto apalancamiento.

- En el año 2016 aumenta en 7 puntos debido al fuerte incremento de la deuda a largo plazo que pasa de € 12.662 m en 2015 a € 23.900 m este último año.

- Continúa el incremento del apalancamiento debido al aumento de la financiación externa sobre la aportada por la Compañía en 2016.



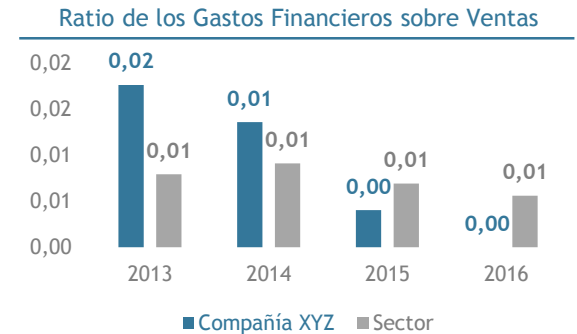
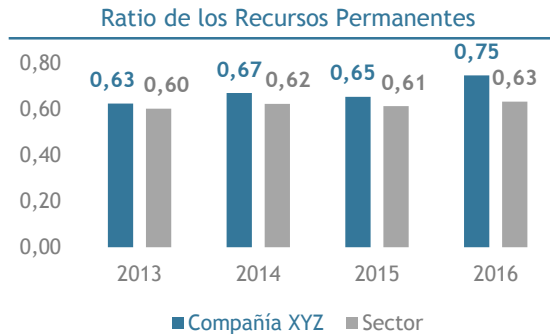
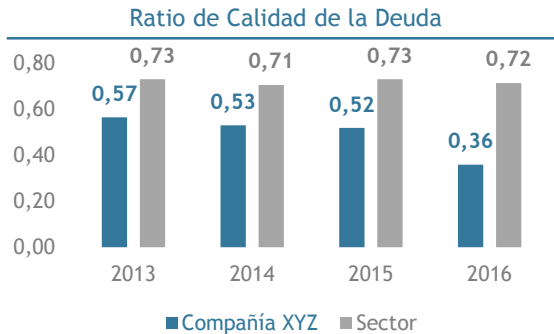
- En este ratio junto con el de a su izquierda vemos como la financiación externa ha provenido principalmente del largo plazo.

- El peso de la financiación a corto plazo se ha reducido con respecto al año 2015. Estando en 2016 incluso por debajo del sector.

- El aumento en el año 2016 nos indica que el valor de las nuevas inversiones fue superior a la financiación externa necesitada para los mismos.

3. Análisis de Endeudamiento

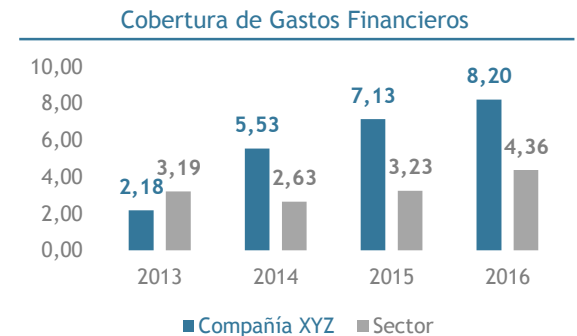
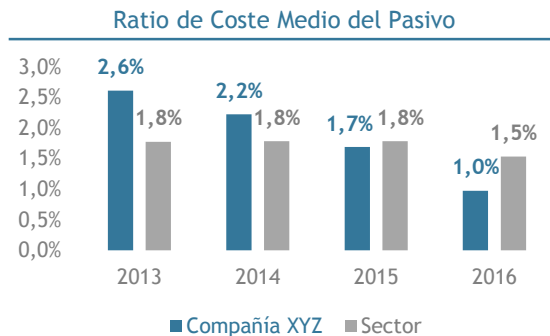
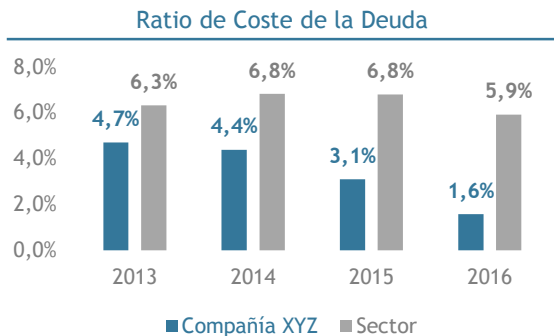
- Continúa de la anterior.



- Mejora el ratio de calidad provocado por el gran incremento de la deuda a largo plazo.

- Aumenta el ratio en 2016, fundamentalmente por la entrada de deuda a largo plazo y en menor medida por el aumento del patrimonio neto, que ve incrementado su valor por el resultado del ejercicio.

- Debido a la coyuntura económica en la estamos actualmente con los tipos de interés en mínimos históricos, los gastos financieros son inapreciables al igual que ocurre en el sector.



- Al igual que ocurre con el anterior ratio, gracias a los mínimos de los tipos de interés el coste de la deuda se mantiene en niveles muy bajos, incluso por debajo de los del sector.

- Podemos observar como el coste medio del pasivo se va reduciendo. Para este caso, se ha tomado como hipótesis que los repartos de dividendos durante los últimos años han sido nulos.

- Al seguir disminuyendo los gastos financieros cada vez más por la continua caída de tipos de los últimos años en mayor medida que la subida del EBITDA, este ratio sigue con su evolución al alza.

Alto nivel de endeudamiento, muy por encima de su sector.

ÍNDICE

	Página
1 Resumen Ejecutivo	4
2 Análisis de Liquidez	6
3 Análisis de Endeudamiento	9
4 Análisis de la Rotación de Activos	14
5 Análisis de la Gestión de Cobros y Pagos	17
6 Análisis de Rentabilidad	20
7 Comparativa anual de los Principales Ratios Financieros	23
8 Dictamen Económico-Financiero	25
9 Conclusiones y Recomendaciones	27
Anexos	
Anexo I. Cuentas Históricas y Flujos de Caja	29
Anexo II. Ratios del Sector	33

4. Análisis de Rotación de Activos

- Los ratios de Rotación de Activos miden la productividad y la eficiencia con que la Compañía emplea sus activos, tomando como base los niveles de ventas.
- Para el análisis de la Rotación de Activos se han tenido en cuenta los siguientes ratios:

Rotación Activo

Mide el rendimiento que proporcionan los activos totales. O lo que es lo mismo, las ventas que se producen con la inversión realizada.

Fórmula:

$$\frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Total}}$$

Rotación de Activo No Corriente

Relaciona las ventas con el activo a largo plazo. Mostrándonos cual es la productividad de los activos en los que ha invertido la Compañía. Una mayor rotación implica una mayor productividad.

Fórmula:

$$\frac{\text{Ventas}}{\text{Activo No Corriente}}$$

Rotación de Activo Corriente

Relaciona las ventas con el activo corriente. Una mayor rotación significa una gestión más eficiente de los stocks, buenas condiciones de cobro o una amplia posición de tesorería.

Fórmula:

$$\frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Corriente}}$$

Rotación de Stock

La rotación de stocks muestra las veces que las existencias rotan a lo largo de un año. Una mayor rotación implica una mejor gestión de las existencias.

Fórmula:

$$\frac{\text{Ventas}}{\text{Existencias}}$$

Rotación de Clientes

Muestra la rotación del saldo de clientes en relación con las ventas. Una mayor rotación lleva implícita unas mejores condiciones de cobro con los clientes.

Fórmula:

$$\frac{\text{Ventas}}{\text{Deudores Comerciales}}$$

Inversión en Clientes por unidad monetaria de Ventas

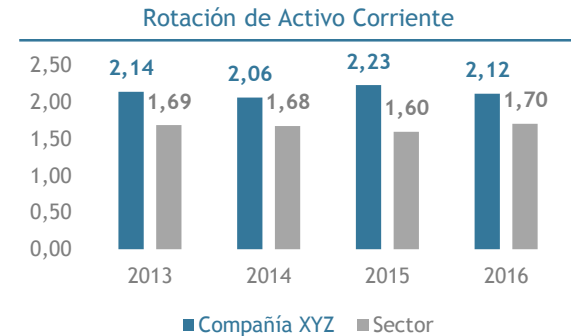
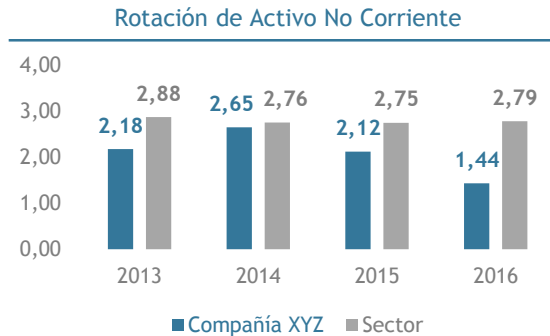
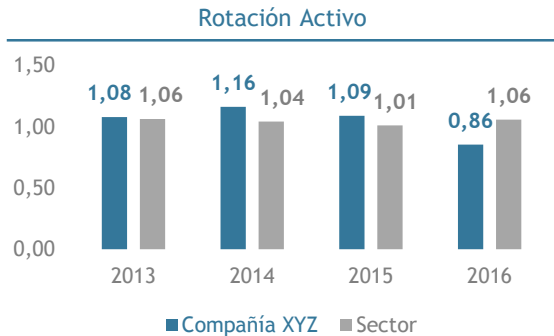
Indica la cobertura de la deuda en base al peso de sus activos. Permite saber que importe por cada euro de ventas ha sido invertido en los clientes, es decir que proporción de cada euro de ventas se aplaza.

Fórmula:

$$\frac{\text{Deudores Comerciales}}{\text{Ventas}}$$

4. Análisis de Rotación de Activos

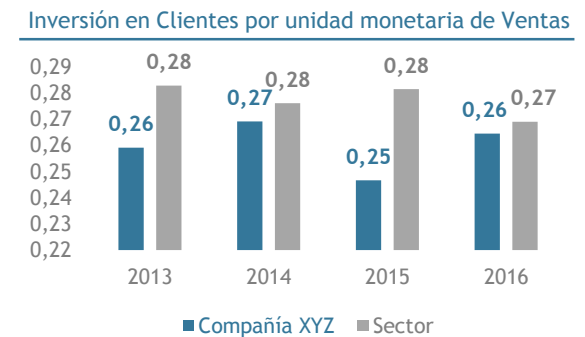
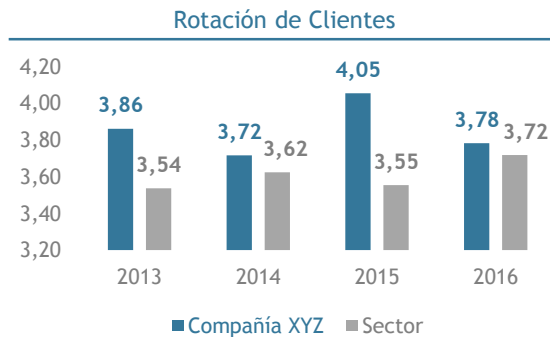
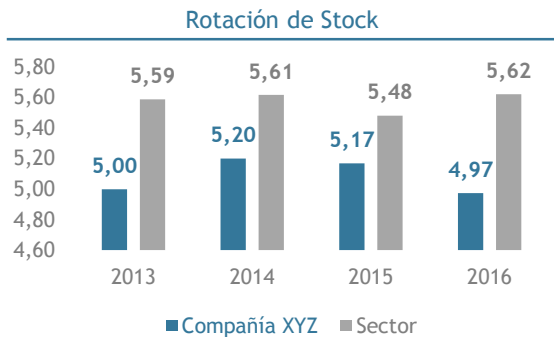
- Los ratios de Rotación de Activos de la Compañía XYZ y de su sector para el periodo 2013-2016 son:



- Ha disminuido en los últimos años por las fuertes inversiones que ha acometido la Compañía, es decir, el activo se ha incrementado en mayor medida que las ventas.

- Disminuye la productividad de la Compañía debido a la gran inversión realizada y a que este activo todavía no está a pleno rendimiento.

- Ligeramente por debajo del año anterior fundamentalmente por el aumento de la cartera de deudores comerciales.



- El ratio ha caído con respecto al año anterior ya que las existencias han crecido por encima de lo que lo han hecho las ventas.

- Ha empeorado con respecto al año 2015 ya que el crecimiento de la cartera de clientes ha sido superior al obtenido en la ventas del año.

- En el año 2016 por cada euro de ventas, se ha invertido € 0,26 en los deudores comerciales. Importe ligeramente superior al del año anterior.

Nivel de rotación de activos bajo debido al escaso funcionamiento de las inversiones.

ÍNDICE

	Página
1 Resumen Ejecutivo	4
2 Análisis de Liquidez	6
3 Análisis de Endeudamiento	9
4 Análisis de la Rotación de Activos	14
5 Análisis de la Gestión de Cobros y Pagos	17
6 Análisis de Rentabilidad	20
7 Comparativa anual de los Principales Ratios Financieros	23
8 Dictamen Económico-Financiero	25
9 Conclusiones y Recomendaciones	27
Anexos	
Anexo I. Cuentas Históricas y Flujos de Caja	29
Anexo II. Ratios del Sector	33

5. Análisis de la Gestión de Cobros y Pagos

- Los ratios de la Gestión de Cobros y Pagos miden la eficiencia de la Compañía en su inventario, sus cobros y sus pagos.
- Para el estudio de la Gestión de Cobros y Pagos se han analizado los siguientes ratios:

Periodo Medio de Cobro (días)

Muestra el plazo en días que la Compañía financia a sus clientes.

Fórmula:

$$\frac{\text{Deudores Comerciales}}{\text{Ventas} * 365}$$

Periodo Medio de Pago (días)

Indica los días que los proveedores financian a la Compañía.

Fórmula:

$$\frac{\text{Acreedores Comerciales}}{\text{Aprovisionamientos} * 365}$$

Periodo Medio de Stock (días)

Nos informa de los días medios que permanecen las existencias en la Compañía.

Fórmula:

$$\frac{\text{Existencias}}{\text{Aprovisionamientos} * 365}$$

Financiación de Clientes por Proveedores

Muestra que importe de la inversión en clientes es financiada por los proveedores de la Compañía.

Fórmula:

$$\frac{\text{Acreedores Comerciales}}{\text{Deudores Comerciales}}$$

Financiación de Existencias por Proveedores

Indica que importe de la inversión en existencias es financiada por los proveedores.

Fórmula:

$$\frac{\text{Acreedores Comerciales}}{\text{Existencias}}$$

Autofinanciación generada sobre Activo Total

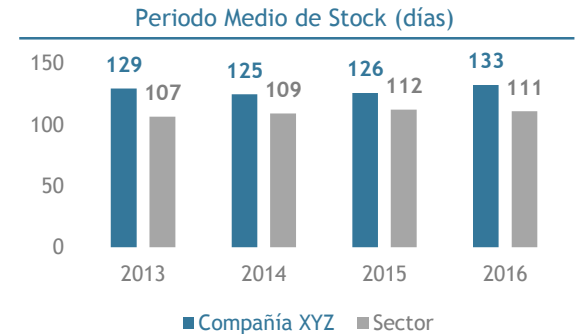
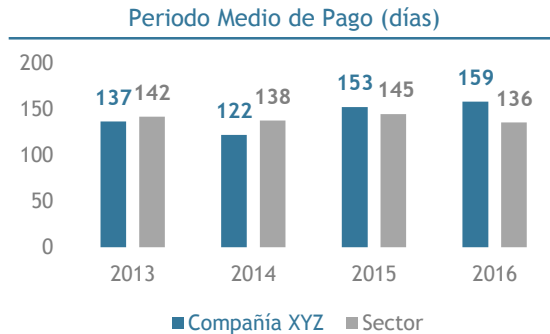
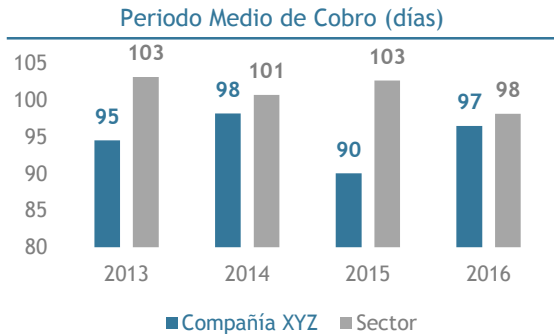
Muestra cual es el peso de la reinversión (autofinanciación) sobre su activo total.

Fórmula:

$$\frac{\text{NOPLAT}}{\text{Activo Total}}$$

5. Análisis de la Gestión de Cobros y Pagos

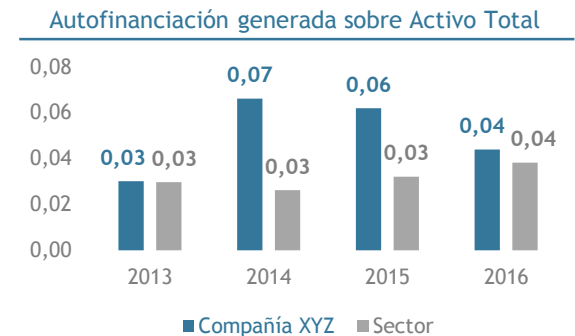
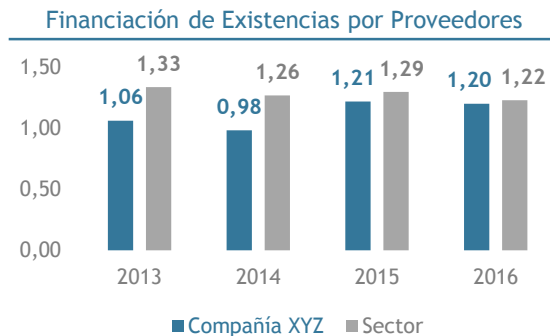
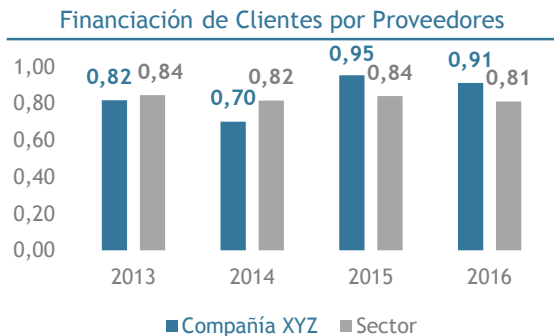
- Los ratios de la Gestión de Cobros y Pagos de la Compañía XYZ y de su sector para el periodo 2013-2016 son:



- En el año 2016 aumentó en 7 días el periodo medio de cobro situándose en 97, en línea con el sector.

- También creció el periodo medio de pago, en este caso en 6 días. Generado por el incremento de los acreedores comerciales en un 7,3%, mientras que los aprovisionamientos fue del 3,3%.

- Se ha incrementado en 7 días debido al aumento de las existencias en un 8,7% frente al de los aprovisionamiento que tan sólo fue del 3,3%.



- Como en el año 2016 se incrementó más la partida de deudores comerciales, con un 12,2%, con respecto a la de acreedores comerciales, que lo hizo en un 7,3%, la financiación de clientes por proveedores se redujo hasta el 0,91.

- Este ratio cae ligeramente ya que las existencias crecieron un 1,4% más que los acreedores comerciales.

- Las fuertes inversiones realizadas durante los últimos años, unido a que no se ha producido una mejora en resultados que compensen dichas inversiones, hacen empeorar la capacidad de autofinanciación de la Compañía.

Buena gestión de cobros y pagos, manteniéndose igual o mejor que el sector.

ÍNDICE

	Página
1 Resumen Ejecutivo	4
2 Análisis de Liquidez	6
3 Análisis de Endeudamiento	9
4 Análisis de la Rotación de Activos	14
5 Análisis de la Gestión de Cobros y Pagos	17
6 Análisis de Rentabilidad	20
7 Comparativa anual de los Principales Ratios Financieros	23
8 Dictamen Económico-Financiero	25
9 Conclusiones y Recomendaciones	27
Anexos	
Anexo I. Cuentas Históricas y Flujos de Caja	29
Anexo II. Ratios del Sector	33

6. Análisis de Rentabilidad

- Los ratios de Rentabilidad miden la capacidad de la Compañía para generar beneficios. Expresan el rendimiento de la empresa en relación con sus ventas, activos o capital.
- Para el estudio del análisis de Rentabilidad de la Compañía se han tenido en cuenta los siguientes ratios:

ROE (Rentabilidad Financiera)

Mide el rendimiento obtenido por los capitales propios. Puede considerarse como una medida de rentabilidad para los accionistas o propietarios.

Fórmula:

$$\frac{\text{Beneficio Neto}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

ROA (Rentabilidad Económica)

Rendimiento de los activos de la empresa con independencia de la financiación de los mismos. Es un indicador básico para la eficiencia en la gestión empresarial.

Fórmula:

$$\frac{\text{EBIT}}{\text{Activo Total}}$$

ROIC (Rentabilidad del Capital Invertido)

Rentabilidad del capital invertido en los activos fijos operativos y en las necesidades operativas de fondos.

Fórmula:

$$\frac{\text{NOPLAT}}{\text{Capital Invertido}}$$

Margen EBITDA

Indicador que nos permite ver la rentabilidad operativa de la compañía con independencia de su política de amortización.

Fórmula:

$$\frac{\text{EBITDA}}{\text{Ventas}}$$

Margen EBIT

Indicador que nos permite ver la rentabilidad operativa de la compañía, teniendo en cuenta su política de amortización.

Fórmula:

$$\frac{\text{EBIT}}{\text{Ventas}}$$

Margen Beneficio Neto

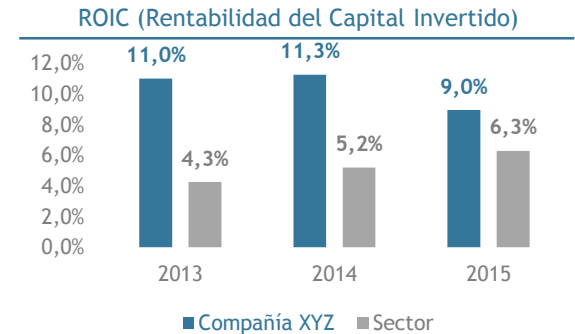
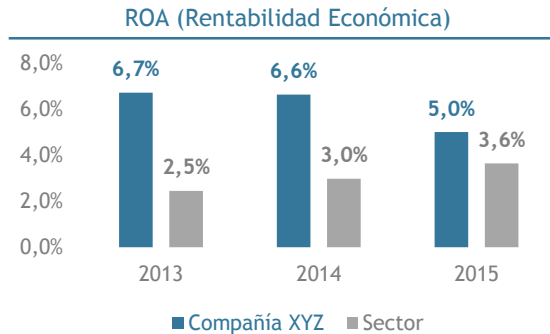
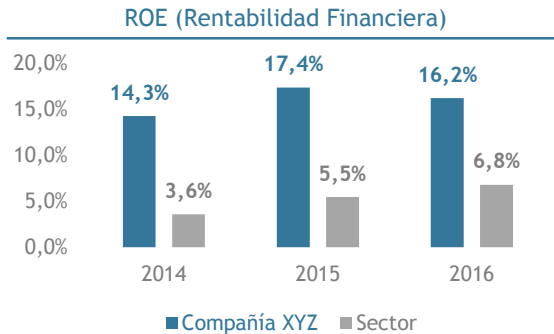
Muestra el margen final obtenido tras deducir todas las partidas de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

Fórmula:

$$\frac{\text{Beneficio Neto}}{\text{Ventas}}$$

6. Análisis de Rentabilidad

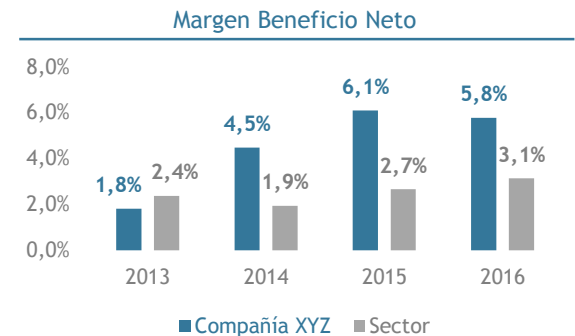
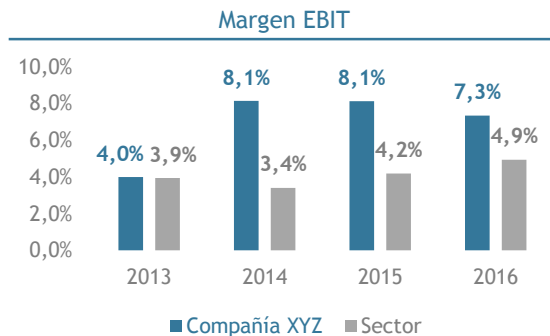
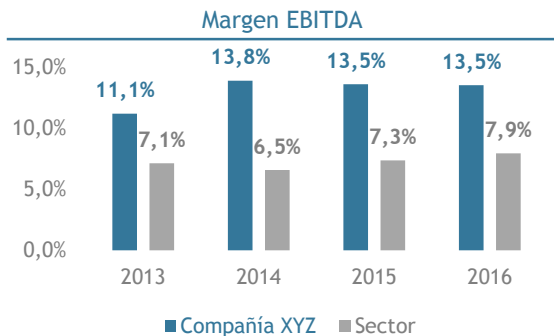
- Los ratios de Rentabilidad de la Compañía XYZ y de su sector para el periodo 2013-2016 son:



- Mejor rentabilidad financiera que la del sector, a pesar de la caída con respecto al año anterior.

- Sigue por encima del sector a pesar de la caída del ratio el último año por las grandes inversiones que está realizando la Compañía.

- Si bien durante 2014 y 2015 la ROIC se movió en niveles similares, las inversiones realizadas por la Compañía provocan un descenso de esta medida de rentabilidad.



- Sigue manteniéndose como en los años anteriores en niveles por encima del 13,0% y claramente superior a la media de los márgenes obtenidos por el sector.

- El margen ha caído en 2016 debido al incremento de las amortizaciones por las inversiones realizadas.

- También este margen es superior al del sector, obteniendo en 2016 un beneficio del 5,8% sobre ventas. Este ratio está influido por las mejores condiciones del coste de la deuda en relación a la competencia.

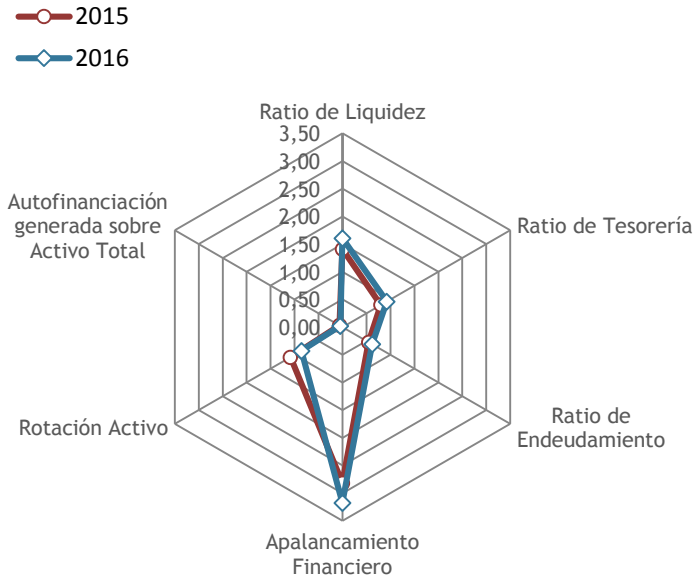
Buenas rentabilidades operativas (Margen EBITA y EBIT), y muy alta la ROE debido al apalancamiento.

ÍNDICE

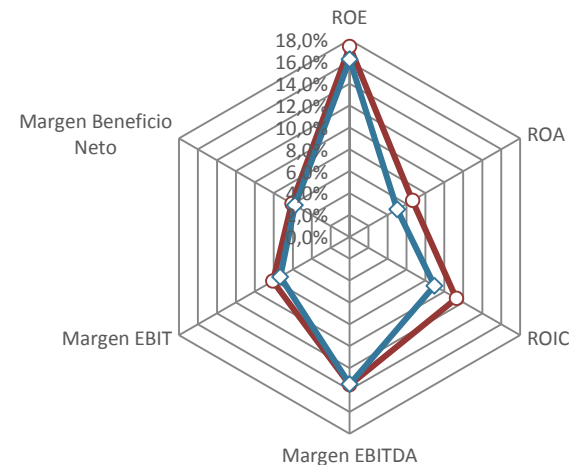
	Página
1 Resumen Ejecutivo	4
2 Análisis de Liquidez	6
3 Análisis de Endeudamiento	9
4 Análisis de la Rotación de Activos	14
5 Análisis de la Gestión de Cobros y Pagos	17
6 Análisis de Rentabilidad	20
7 Comparativa anual de los Principales Ratios Financieros	23
8 Dictamen Económico-Financiero	25
9 Conclusiones y Recomendaciones	27
Anexos	
Anexo I. Cuentas Históricas y Flujos de Caja	29
Anexo II. Ratios del Sector	33

7. Comparativa anual de los Principales Ratios Financieros

Estrictamente Privado y Confidencial



Variación 2015-2016	
Ratio de Liquidez	↑
Ratio de Tesorería	↑
Ratio de Endeudamiento	↑
Apalancamiento Financiero	↑
Rotación de Activo	↓
Autofinanciación generada sobre Activo Total	↓



Variación 2015-2016	
ROE (Rentabilidad Financiera)	↓
ROA (Rentabilidad Económica)	↓
ROIC (Rentabilidad sobre el Capital Invertido)	↓
Margen EBITDA	=
Margen EBIT	↓
Margen Beneficio Neto	↓

■ Comparativa anual de la variación entre 2015 y 2016 de los principales ratios financieros. El primer gráfico recoge los principales ratios de liquidez, endeudamiento, rotación de activos y gestión de cobros y pagos. Y el segundo los ratios de rentabilidad.

■ En las tablas, las flechas muestran cómo ha sido esa variación. En color verde, si en dicha variación ha habido una mejora en el ratio, y en rojo si ha empeorado.

ÍNDICE

	Página
1 Resumen Ejecutivo	4
2 Análisis de Liquidez	6
3 Análisis de Endeudamiento	9
4 Análisis de la Rotación de Activos	14
5 Análisis de la Gestión de Cobros y Pagos	17
6 Análisis de Rentabilidad	20
7 Comparativa anual de los Principales Ratios Financieros	23
8 Dictamen Económico-Financiero	25
9 Conclusiones y Recomendaciones	27
Anexos	
Anexo I. Cuentas Históricas y Flujos de Caja	29
Anexo II. Ratios del Sector	33

8. Dictamen Económico-Financiero

Magnitudes de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias

VENTAS NETAS		
2015	44.213	
2016	46.317	
Dif.	4,76%	

COSTE VENTAS		
2015	(24.143)	
2016	(24.799)	
Dif.	2,72%	

MARGEN BRUTO		
2015	20.070	
2016	21.518	
Dif.	7,21%	

PERSONAL		
2015	(8.445)	
2016	(9.335)	
Dif.	10,54%	

GTOS EXPLOTACIÓN		
2015	(14.085)	
2016	(15.283)	
Dif.	8,50%	

BAIL		
2015	3.587	
2016	3.393	
Dif.	-5,41%	

NOPLAT		
2015	2.511	
2016	2.375	
Dif.	-5,41%	

GENERALES		
2015	(5.640)	
2016	(5.948)	
Dif.	5,45%	

AMORTIZACIÓN		
2015	(2.398)	
2016	(2.842)	
Dif.	18,51%	

*(1-tax)

DISPONIBLE		
2015	338	
2016	319	
Dif.	-5,49%	

CTAS. A COBRAR		
2015	10.907	
2016	12.234	
Dif.	12,17%	

EXISTENCIAS		
2015	8.558	
2016	9.306	
Dif.	8,74%	

OTRO ACT. CIRCULANTE		
2015	7	
2016	10	
Dif.	42,54%	

ACTIVO CIRCULANTE		
2015	19.810	
2016	21.870	
Dif.	10,40%	

VENTAS NETAS		
2015	44.213	
2016	46.317	
Dif.	4,76%	

MARGEN S/ VENTAS		
2015	5,68%	
2016	5,13%	
Dif.	-9,71%	

R. ECONÓMICA		
2015	6,65%	
2016	5,01%	
Dif.	-24,57%	

ROTACIÓN VTAS/ACT		
2015	1,17	
2016	0,98	
Dif.	-16,46%	

Magnitudes del Balance

MATERIAL		
2015	17.395	
2016	29.246	
Dif.	68,13%	

FINANCIERO		
2015	8	
2016	6	
Dif.	-25,93%	

INMATERIAL		
2015	27	
2016	39	
Dif.	43,15%	

OTRO ACT. FIJO		
2015	3.390	
2016	2.955	
Dif.	-12,83%	

ACTIVO FIJO		
2015	20.820	
2016	32.246	
Dif.	54,88%	

ACTIVO TOTAL		
2015	40.630	
2016	54.116	
Dif.	33,19%	

PATRIMONIO NETO		
2015	13.577	
2016	16.256	
Dif.	19,73%	

APALANCAMIENTO		
2015	2,82	
2016	3,18	
Dif.	12,76%	

NOPLAT		
2015	2.511	
2016	2.375	
Dif.	-5,41%	

RTDO FINANCIERO		
2015	(178)	
2016	45	
Dif.	-125,04%	

COSTE DE LA DEUDA		
2015	0,93	
2016	1,02	
Dif.	9,64%	

- Para llegar a la Rentabilidad Financiera partimos de las magnitudes de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias y del Balance.
- De esta manera, podemos ver como se han comportado dichas magnitudes con respecto al año anterior y así evaluar de dónde ha provenido la ganancia o pérdida de rentabilidad que ha tenido la Compañía.

R. FINANCIERA		
2015	17,39%	
2016	16,22%	
Dif.	-6,74%	

ÍNDICE

	Página
1 Resumen Ejecutivo	4
2 Análisis de Liquidez	6
3 Análisis de Endeudamiento	9
4 Análisis de la Rotación de Activos	14
5 Análisis de la Gestión de Cobros y Pagos	17
6 Análisis de Rentabilidad	20
7 Comparativa anual de los Principales Ratios Financieros	23
8 Dictamen Económico-Financiero	25
9 Conclusiones y Recomendaciones	27
Anexos	
Anexo I. Cuentas Históricas y Flujos de Caja	29
Anexo II. Ratios del Sector	33

9. Conclusiones y Recomendaciones

- Después de haber realizado un análisis en profundidad de los principales aspectos financieros de Compañía XYZ debemos destacar las siguientes conclusiones:
 - A nivel de liquidez y de gestión de cobros y pagos, la Compañía mantiene una posición general satisfactoria, aunque debemos destacar que mantiene unos saldos de caja algo escasos (ratio de disponibilidad) que podría provocar en algún momento tensiones de liquidez ante cualquier imprevisto.
 - En cuanto a nivel de rotación de activos, la Compañía mantiene una baja productividad de su activo corriente debido a las inversiones realizadas y al bajo uso hasta el momento de las mismas.
 - En cuanto a la rentabilidad, la Compañía obtiene rentabilidades operativas muy satisfactorias (Margen EBITDA y EBIT principalmente) en relación al sector. Debemos destacar que la ROE de la Compañía está por encima del de su sector debido al alto apalancamiento financiero.
 - A nivel del endeudamiento, la Compañía se encuentra en un nivel de endeudamiento excesivo, estando muy por encima de los niveles de su sector. Esto se debe a dos razones:
 - Las fuentes inversiones realizadas en los últimos años han sido financiadas exclusivamente con deuda.
 - Las inversiones realizadas no son lo suficientemente productivas hasta el momento para que los recursos generados estén en línea con el nivel de apalancamiento.
 - Por otra parte, la actual situación de los tipos de interés reduce el impacto de dicho apalancamiento pero debemos destacar el riesgo que asumiría la Compañía ante una subida de tipos.
 - Hemos de destacar que este informe se basa en datos 2016, por lo que consideramos necesario realizar una actualización del mismo a cierre de 2017 y compararlo con el mismo periodo del año anterior con el fin de conocer de manera más actual la situación financiera de Compañía XYZ.

ÍNDICE

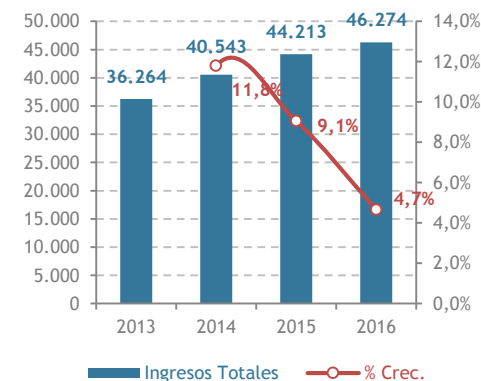
	Página
1 Resumen Ejecutivo	4
2 Análisis de Liquidez	6
3 Análisis de Endeudamiento	9
4 Análisis de la Rotación de Activos	14
5 Análisis de la Gestión de Cobros y Pagos	17
6 Análisis de Rentabilidad	20
7 Comparativa anual de los Principales Ratios Financieros	23
8 Dictamen Económico-Financiero	25
9 Conclusiones y Recomendaciones	27
Anexos	
Anexo I. Cuentas Históricas y Flujos de Caja	29
Anexo II. Ratios del Sector	33

Anexo I. Cuentas Históricas y Flujos de Caja

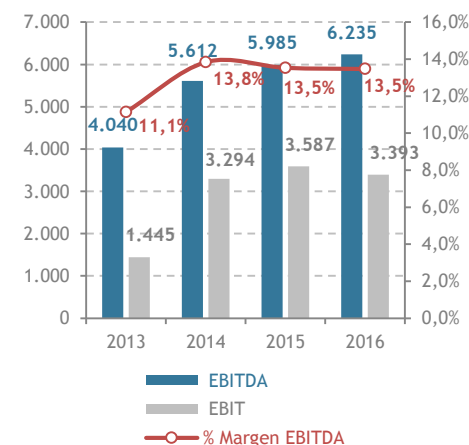
Cuenta de Pérdidas y Ganancias

(€ m)	2013	2014	2015	2016	TACC
Importe neto de la cifra de negocios	36.264	40.543	44.213	46.274	8,5%
% Crecimiento	-	11,8%	9,1%	4,7%	
Otros ingresos de explotación	21	4	0	43	
Variación de existencias	72	526	673	831	
Trabajos realizados por la empresa para su activo	0	0	0	0	
Aprovisionamientos	(20.450)	(22.787)	(24.816)	(25.630)	7,8%
Margen Bruto	15.907	18.287	20.070	21.518	10,6%
% Crecimiento	-	15,0%	9,8%	7,2%	
% de Margen	43,9%	45,1%	45,4%	46,5%	
Gastos de personal	(7.311)	(7.759)	(8.445)	(9.335)	8,5%
Otros gastos de explotación	(4.555)	(4.915)	(5.640)	(5.948)	9,3%
EBITDA	4.040	5.612	5.985	6.235	15,6%
% Crecimiento	-	38,9%	6,7%	4,2%	
% de Margen	11,1%	13,8%	13,5%	13,5%	
Amortización del inmovilizado	(2.596)	(2.318)	(2.398)	(2.842)	
EBIT	1.445	3.294	3.587	3.393	32,9%
% Crecimiento	-	128,0%	8,9%	(5,4%)	
% de Margen	4,0%	8,1%	8,1%	7,3%	
Resultado financiero	(641)	(552)	(178)	45	
Imputación subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	5	0	5	7	
Excesos de provisiones	0	0	0	0	
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	0	22	179	81	
Resultado por pérdida de control de participaciones consolidadas	0	0	0	0	
Diferencia negativa en combinaciones de negocios	0	0	0	0	
Otros resultados	3	(217)	0	(0)	
Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia	0	0	0	0	
Rtdos. por enajenaciones de participaciones puestas en equivalencia	0	0	0	0	
EBT	812	2.547	3.593	3.525	63,1%
% Crecimiento	-	213,8%	41,1%	(1,9%)	
% de Margen	2,2%	6,3%	8,1%	7,6%	
Impuestos sobre beneficios	(155)	(739)	(901)	(856)	
Rtdo. del ejercicio de operaciones interrumpidas neto de impuestos	0	0	0	0	
Resultado del Ejercicio antes de minoritarios	657	1.809	2.692	2.669	59,6%
Resultado atribuido a socios externos	0	0	0	0	
Resultado del Ejercicio	657	1.809	2.692	2.669	59,6%
% Crecimiento	-	175,4%	48,8%	(0,9%)	
% de Margen	1,8%	4,5%	6,1%	5,8%	

Evolución Ingresos (€ m)



Evolución EBITDA & EBIT (€ m)



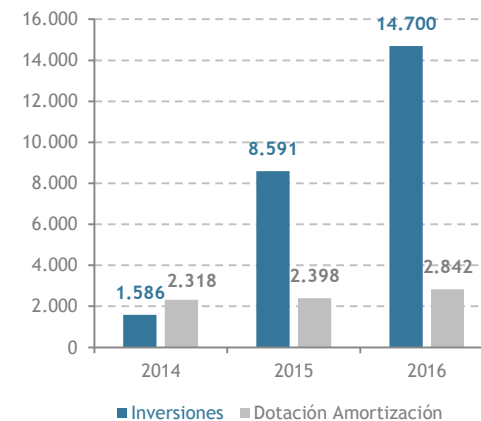
EBITDA: Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization. Traducción inglesa de BAII (Beneficio operativo Antes de Amortizaciones, Intereses e Impuestos).
 EBIT: Earnings Before Interest and Taxes. Traducción inglesa de BAI (Beneficio operativo Antes de Intereses e Impuestos).
 EBT: Earnings Before Taxes. Traducción Inglesa de BAI (Beneficio Antes de Impuestos).

Anexo I. Cuentas Históricas y Flujos de Caja

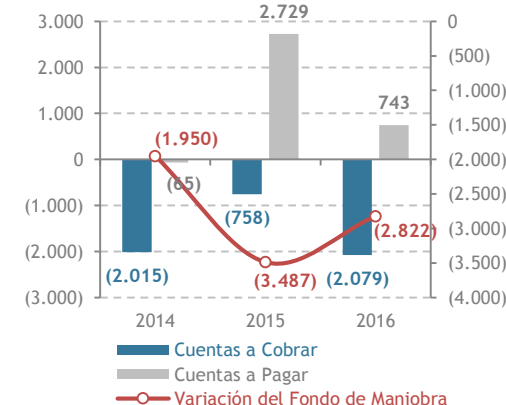
Balance

Activo (€ m)	2013	2014	2015	2016
Activo no corriente	16.655	15.279	20.820	32.246
Inmovilizado intangible	17	0	27	39
Inmovilizado material	11.989	11.273	17.395	29.246
Inversiones inmobiliarias	0	0	44	39
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	0	0	0	0
Inversiones financieras a largo plazo	49	51	8	6
Activos por impuesto diferido	4.600	3.955	3.346	2.916
Deudas comerciales no corrientes	0	0	0	0
Activo corriente	16.938	19.642	19.810	21.870
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0
Existencias	7.255	7.798	8.558	9.306
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	9.394	10.908	10.907	12.234
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	0	0	0	0
Inversiones financieras a corto plazo	0	0	0	0
Periodificaciones a corto plazo	49	7	7	10
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	240	929	338	319
Total activo	33.592	34.922	40.630	54.116
Pasivo (€ m)	2013	2014	2015	2016
Patrimonio neto	11.322	13.248	13.577	16.256
Fondos propios	11.421	13.347	13.745	16.208
Ajustes por cambios de valor	(113)	(111)	(187)	(186)
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	12	12	17	232
Socios Externos	1	1	1	1
Pasivo no corriente	9.685	10.184	13.015	24.253
Provisiones a largo plazo	0	0	0	0
Deudas a largo plazo	9.321	9.828	12.662	23.900
Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	0	0	0	0
Pasivos por impuesto diferido	364	356	353	353
Periodificaciones a largo plazo	0	0	0	0
Acreedores comerciales no corrientes	0	0	0	0
Deuda con características especiales a largo plazo	0	0	0	0
Pasivo corriente	12.585	11.489	14.038	13.607
Pasivos vinculados activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0
Provisiones a corto plazo	0	0	0	0
Deudas a corto plazo	4.827	3.796	3.616	2.442
Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	0	0	0	0
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	7.663	7.637	10.379	11.135
Periodificaciones a corto plazo	96	56	43	30
Deuda con características especiales a corto plazo	0	0	0	0
Total patrimonio neto y pasivo	33.592	34.922	40.630	54.116

Inversiones/Amortizaciones (€ m)



Variación Fondo de Maniobra (€ m)

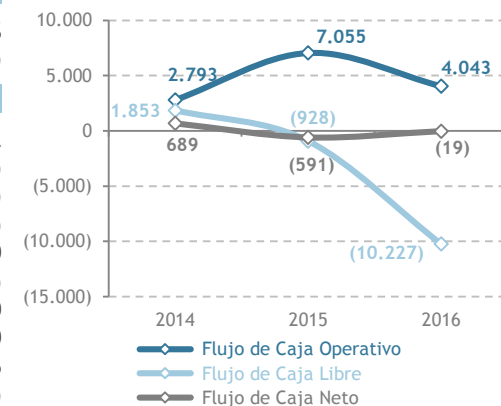


Anexo I. Cuentas Históricas y Flujos de Caja

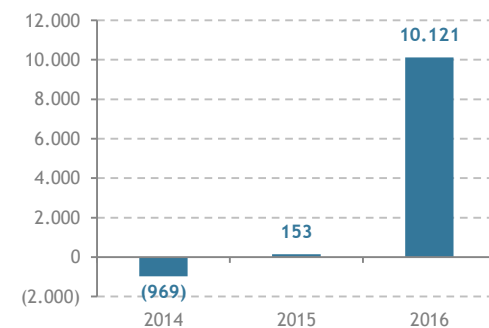
Flujos de Caja

(€ m)	2014	2015	2016
EBIT	3.294	3.587	3.393
% Impuestos	25,00%	25,00%	25,00%
Impuestos	(824)	(897)	(848)
NOPLAT	2.471	2.690	2.545
Amortizaciones	2.318	2.398	2.842
Variación del Fondo de Maniobra	(2.080)	1.970	(1.336)
II Existencias	(543)	(760)	(748)
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	(1.514)	1	(1.328)
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	0	0	0
VI Periodificaciones a corto plazo	42	0	(3)
II Provisiones a corto plazo	0	0	0
IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	0	0	0
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	(25)	2.741	756
VI Periodificaciones a corto plazo	(40)	(13)	(13)
VII Deuda con características especiales a corto plazo	0	0	0
Flujo de Caja Operativo	2.708	7.059	4.051
Variación del Activo Material e Inmaterial	(1.586)	(8.591)	(14.700)
Variación de Otro Activo no Financiero	645	609	430
Flujo de Caja de Inversión	(941)	(7.983)	(14.270)
Flujo de Caja Libre	1.768	(924)	(10.219)
Gastos Financieros	(552)	(178)	45
Variación de la Deuda	(525)	2.654	10.064
Variación otro tipo de Deuda	(8)	(3)	0
Variación de Activos Financieros	(2)	44	2
Variación de los Fondos Propios	116	(2.294)	(206)
Otras Variaciones del Patrimonio Neto	1	(70)	217
Flujo de Caja Financiero	(969)	153	10.121
Resultados Extraordinarios	(195)	184	87
Resultado ejercicio de operaciones interrumpidas neto de impuestos	0	0	0
Resultado atribuido a socios externos	0	0	0
Ajuste Impuestos	85	(4)	(8)
Flujo de Caja Neto	689	(591)	(19)

Flujo de Caja Operativo, Libre & Neto (€ m)



Flujo de Caja Financiero (€ m)



ÍNDICE

	Página
1 Resumen Ejecutivo	4
2 Análisis de Liquidez	6
3 Análisis de Endeudamiento	9
4 Análisis de la Rotación de Activos	14
5 Análisis de la Gestión de Cobros y Pagos	17
6 Análisis de Rentabilidad	20
7 Comparativa anual de los Principales Ratios Financieros	23
8 Dictamen Económico-Financiero	25
9 Conclusiones y Recomendaciones	27
Anexos	
Anexo I. Cuentas Históricas y Flujos de Caja	29
Anexo II. Ratios del Sector	33

Anexo II. Ratios del Sector

- Ratios calculados en base a las 443 empresas más representativas del CNAE 25, sector que hace referencia a la fabricación de productos metálicos, excepto maquinaria y equipo.

	2013	2014	2015	2016
RATIOS DE LIQUIDEZ				
Ratio de Liquidez	1,59	1,65	1,64	1,70
Ratio de Tesorería	1,02	1,04	1,01	1,06
Ratio de Disponibilidad	0,26	0,27	0,27	0,28
Días disponibles para hacer frente a pagos (días)	37	37	39	38
Ratio de Fondo de Maniobra sobre Activo	0,24	0,24	0,24	0,25
Ratio de Fondo de Maniobra sobre Deudas a corto plazo	0,59	0,63	0,62	0,69
RATIOS DE ENDEUDAMIENTO				
Cobertura Deuda Neta	1,38	1,40	1,20	1,19
Ratio de Endeudamiento	0,31	0,30	0,29	0,29
Apalancamiento Financiero	-	2,17	2,13	2,08
Ratio de Deuda L/P sobre Patrimonio Neto	0,22	0,22	0,20	0,21
Ratio de Deuda C/P sobre Patrimonio Neto	0,24	0,20	0,20	0,20
Ratio de Garantía	0,42	0,43	0,44	0,46
Ratio de Calidad de la Deuda	0,73	0,71	0,73	0,72
Peso de los Recursos Permanentes	0,60	0,62	0,61	0,63
Ratio de los Gastos Financieros sobre Ventas	0,01	0,01	0,01	0,01
Ratio de Coste de la Deuda	6,3%	6,8%	6,8%	5,9%
Ratio de Coste Medio del Pasivo	1,8%	1,8%	1,8%	1,5%
Cobertura de Gastos Financieros	3,19	2,63	3,23	4,36

Anexo II. Ratios del Sector

- Continúa de la anterior.

	2013	2014	2015	2016
RATIOS DE ROTACIÓN DE ACTIVOS				
Rotación Ventas	1,06	1,04	1,01	1,06
Rotación de Activo No Corriente	2,88	2,76	2,75	2,79
Rotación de Activo Corriente	1,69	1,68	1,60	1,70
Rotación de Stock	5,59	5,61	5,48	5,62
Rotación de Clientes	3,54	3,62	3,55	3,72
Inversión en Clientes por unidad monetaria de Ventas	0,28	0,28	0,28	0,27
RATIOS DE LA GESTIÓN DE COBROS Y PAGOS				
Periodo Medio de Cobro	103	101	103	98
Periodo Medio de Pago	142	138	145	136
Periodo Medio de Stock	107	109	112	111
Financiación de Clientes por Proveedores	0,84	0,82	0,84	0,81
Financiación de Existencias por Proveedores	1,33	1,26	1,29	1,22
Autofinanciación generadas sobre Activo Total	0,03	0,03	0,03	0,04
RATIOS DE RENTABILIDAD				
ROE	-	3,6%	5,5%	6,8%
ROA	-	2,5%	3,0%	3,6%
ROIC	-	4,3%	5,2%	6,3%
Margen EBITDA	7,1%	6,5%	7,3%	7,9%
Margen EBIT	3,9%	3,4%	4,2%	4,9%
Margen Beneficio Neto	2,4%	1,9%	2,7%	3,1%



eValora

eValora Financial Advisory

Calle del Capitán Haya 1, Planta 15

28020 Madrid

Tel. +34 91 788 57 77

Fax. +34 91 556 28 80

e-mail: info@evalora.com