



UNIVERSIDAD DE JAÉN
Facultad de Ciencias Sociales y Jurídicas

Trabajo Fin de Grado

PLANIFICACIÓN FINANCIERA: DISTRIBUCIONES ELÉCTRICAS PORTILLO S.L.

Alumno: Iván Pérez Aguado

Junio, 2015

ÍNDICE

1.	Introducción.....	1
1.1.	Abstract.....	3
2.	Descripción general de la empresa.....	4
2.1.	Análisis DAFO.....	6
3.	Descripción económico-financiera de la empresa.....	12
3.1.	Ratios de liquidez.....	12
3.2.	Ratio de endeudamiento y solvencia.....	14
3.3.	Ratios de rentabilidad.....	18
3.4.	Fondo de maniobra.....	21
3.5.	Comparación ratios más relevantes con los de competidoras directas.....	22
3.6.	Comparación con el sector de la distribución eléctrica.....	25
4.	Predicciones.....	29
4.1.	Evolución esperada de las ventas.....	29
4.2.	Evolución esperada de los costes.....	31
4.3.	Evolución esperada del resultado del ejercicio.....	32
4.4.	Evolución esperada del margen de beneficios sobre las ventas.....	34
5.	Planificación financiera.....	36
5.1.	Cuenta de resultados previsionales	36
5.2.	Necesidades netas de capital circulante	37
5.3.	Presupuesto de capital previsional	39
5.4.	Balance de situación previsional.....	41
6.	Análisis de sensibilidad en diferentes escenarios.....	45
6.1.	Escenario optimista.....	45
6.2.	Escenario pesimista.....	46
7.	Conclusiones.....	48
	ANEXOS.....	50
	Bibliografía.....	56

1. INTRODUCCIÓN

Este Trabajo Fin de Grado va a consistir, como su título indica, en realizar una planificación financiera de una empresa real. Para ello se va a elaborar en el epígrafe 2 una descripción general de la empresa seleccionada para conocer su actividad y el ámbito en el que opera. En el siguiente epígrafe (3) se va a realizar un análisis económico-financiero más profundo para observar la situación actual de la empresa así como su evolución en los últimos años (que estará marcada por la época de crisis que sufre el país). Ya en el cuarto punto se comentará la posible evolución que tendrá la empresa en el período 2015-2017. Todo esto se hará mediante una serie de ratios, previsiones de la empresa, así como del país y concluirá con la elaboración final de las cuentas previsionales (balance, pérdidas y ganancias, necesidades netas del fondo de rotación y presupuesto de capital) donde se concretará la evolución antes mencionada de la empresa (epígrafe 5). Después se estudiarán dos escenarios diferentes que podrían darse si las previsiones se alejan de la realidad, un escenario optimista y otro pesimista. Tras estudiar toda esta información se obtendrán una serie de conclusiones que se comentarán al final de este trabajo.

La empresa seleccionada es “DISTRIBUCIONES ELÉCTRICAS PORTILLO S.L.”. Es una empresa privada que se dedica a la distribución de energía eléctrica. Según la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE 2009) esta empresa se dedica al transporte de energía eléctrica (código 3512) y a la producción de energía eléctrica de otros tipos (código 3519). Su actividad concreta es “*DISTRIBUCIÓN ENERGÍA ELÉCTRICA CONFORME LEY 54/97*” como podemos obtener del informe de la base de datos SABI. Fue constituida como sociedad limitada el diez de diciembre de mil novecientos noventa y uno (10/12/1991) y está situada en el barrio de Palomares, en Cuevas del Almanzora, en Almería.

Hasta el año 2013 y según la base de datos SABI, el capital social de la empresa es 162.273€. En el mismo año los ingresos de explotación alcanzan la cifra de 1.204.914€, con un resultado del ejercicio de 633.784€ y un activo total de 6.603.950€. Más adelante veremos la evolución que han tenido estas y otras magnitudes.

En este mismo año la empresa dispone de 6 empleados y dos accionistas, Don Francisco Portillo Castro y Don José Portillo Castro, el primero de ellos también director ejecutivo de la misma. En cuanto a la política de dividendos, no tienen una política fija de reparto de beneficios. Al ser sólo dos los socios accionistas y, además, ser hermanos, el reparto se lleva a cabo cuando los dos lo ven necesario y no están en la obligación de repartir beneficios todos

los años, pudiendo invertir dichos beneficios en futuras inversiones o mantenerlos como reservas.

Como principal inmovilizado tangible, son propietarios absolutos de las líneas de distribución eléctrica dentro de su territorio. Además poseen un edificio de oficinas en Palomares, donde radica la mayor parte de la actividad de esta empresa. Aunque el edificio es propiedad de “DISTRIBUCIONES PORTILLO, S.L.”, comparten las oficinas con “MONTAJES ELÉCTRICOS PORTILLO, S.A.”, una empresa cuyos propietarios y accionistas son los mismos que en la empresa que estamos analizando y se dedica al alumbrado público, instalaciones industriales, electrificaciones rurales, centros de transformación o telecomunicaciones entre otras actividades. Cabe señalar que pese a todo son empresas independientes.

Una vez presentada la empresa a analizar paso a realizar una descripción general de la misma en el epígrafe 2, con la intención de acercarlos más a la realidad de esta empresa y conocer el sector en el que opera para que podamos tener una visión global de las actividades que realiza.

1.1. ABSTRACT

This End of Degree Project will consist, as the title suggests, on making a financial planning of a real company.

To do this, in the section 2 I will make a description of the selected company to know their activity and the environment in which the business operates.

The selected company is "DISTRIBUCIONES ELÉCTRICAS PORTILLO, S.L.". It is a private company dedicated to the electrical distribution. It was founded twenty three years ago (10/12/1991) and is situated in the district of Palomares, Cuevas del Almanzora, in Almería. According to the National Classification of Economic Activities (CNAE 2009) this company is engaged in the transportation of electricity (code 3512) and the production of electricity from other types (code 3519). Its specific activity is "ELECTRICITY DISTRIBUTION AS LAW 54/97" as we can get from the report of the SABI database.

In the next section (3) I will make a deeper economic and financial analysis to describe the current situation of the company and its evolution in the latest years (which are marked by the recession of the country) .

In the fourth section we will discuss the possible evolution that the company will have in the 2015-2017 period. This will be done through a series of ratios, forecasting of the main variables of the company as well as the country, and the final elaboration of the forecasted financial statements (section 5).

Then, I will study two different scenarios, an optimistic one and a pessimistic one.

After studying all this information we obtain a set of conclusions which will be discussed at the end of this dissertation.

2. DESCRIPCIÓN GENERAL DE LA EMPRESA

La empresa “DISTRIBUCIONES ELÉCTRICAS PORTILLO S.L.” está catalogada como microempresa ya que dispone de 6 empleados y un activo total de 6.603.950€ en el año 2013. Esta empresa ofrece servicios de distribución de energía eléctrica a todos los hogares de Cuevas del Almanzora y sus pedanías, así como de Vera Playa, que lo demanden.

Sus proveedores son empresas locales, nacionales e internacionales distribuidoras de materiales eléctricos tales como “GUERIN”, “LÓPEZ BAENA”, “SNEICHER”, “INMOELECTRIC” o “IMOHIMSA” entre otros.

Los principales competidores son empresas del sector energético con un gran poder de mercado tales como “ENDESA”, “IBERDROLA”, “GAS NATURAL” o “FACTOR ENERGÍA” por nombrar algunos. Al ser este un sector en el que existe prácticamente un oligopolio se hace muy difícil posicionarse como líderes del sector o en una posición fuerte, por lo tanto el poder de mercado que puede abarcar este tipo de empresas es bastante limitado a nivel nacional.

Si tenemos en cuenta como clientes potenciales todos los hogares españoles y todas las empresas españolas obtenemos que los primeros son por término medio, 18.217.300 hogares en el año 2013 y las segundas, 3.119.310 de empresas en el mismo año según el Instituto Nacional de Estadística (INE). A nivel nacional hay unos 21.350.000 clientes aproximadamente sumando ambas cifras.

Teniendo en cuenta estos datos, “DISTRIBUCIONES PORTILLO, S.L.” tiene un poder de mercado a nivel nacional de tan sólo el 0,014%, un pequeño porcentaje que le permite mantenerse y crecer. Cabe señalar que la comercializadora que emite las facturas que genera “DISTRIBUCIONES PORTILLO, S.L.” es “CHC Energía”, una empresa que nace en el año 2009 por la fusión de dos organizaciones con la intención de crear una compañía líder. La primera de estas dos organizaciones es “CIDE SERVICIOS COMERCIALES”, que agrupa las actividades comerciales de más de 200 pequeños distribuidores de electricidad; y la segunda es “HC Energía”, una empresa del grupo EDP que nació a principios del siglo XX, aportando de esta manera su gran experiencia en el sector a dicha fusión. En cifras esto se traduce en más de 150 oficinas, está presente en más de 1.600 poblaciones y tiene más de 450.000 clientes, como se puede extraer de su página web.

En cuanto a la competencia a nivel regional podemos nombrar algunos competidores más directos que se encuentran en la provincia de Almería, como “ELECTRICIDAD PASTOR, S.L.” situada en Huércal-Overa, “GRACIA UNZUETA HIDALGO E HIJOS, S.L.” situada

en Berja, o “JOSÉ FERRE SEGURA E HIJOS, S.R.L.” situada en Carboneras, empresas que compararemos con “DISTRIBUCIONES PORTILLO, S.L.” mediante el cálculo de algunos de los ratios más importantes para observar la evolución de dichas empresas.

En concreto, a nivel regional nuestra empresa tiene un total de 2945 clientes repartidos por Vera Playa, Cuevas del Almanzora y sus pedanías. Esto representa un 1,014% del total de la cuota de mercado en Almería, tomando como clientes, de manera similar a como hemos cuantificado anteriormente a los de las empresas distribuidoras de energía eléctrica a nivel nacional, a todos los hogares y empresas de la provincia de Almería. Según el INE la proyección del número de hogares para la provincia de Almería alcanza la cifra de 250.829 en el año 2014 y el número de empresas existentes en la misma provincia y en el mismo año es de 39.530. En total, sumando las dos cifras anteriores, el número de clientes potenciales en Almería es de 290.359. Por lo tanto la cuota de mercado que tiene la empresa sigue siendo bastante pequeña (1,014%) pero, como señalé anteriormente, suficiente para mantenerse y crecer.

En cuanto a los clientes particulares me informaron en la empresa que el plazo de cobro a clientes es de 60 días (la factura de la luz se emite cada dos meses), mientras que si son Administraciones Públicas (Ayuntamientos, Diputación Provincial y Junta de Andalucía en alguna de sus subcontratas) la política de cobro pasa a ser de 80 días o 120 días, dependiendo de lo que quiera negociar la Administración Pública. El pago a proveedores se realiza con pagarés a 90 días. En cuanto a esta política cabe señalar que no siempre es así. Es decir, no con todos los proveedores tienen esta política sino que muchas veces se paga al contado o sin período de financiación por parte del proveedor. En los datos que arroja la base de datos SABI se puede observar que hasta el año 2008 la partida de acreedores comerciales en el pasivo líquido del balance de situación es nula, lo que no cuadraría con la política de pagos antes mencionada a no ser que aún no la tuvieran implantada. Por lo tanto, con estos datos podemos decir, en principio, que la empresa goza de una buena salud financiera en el corto plazo, ya que cobra a sus clientes antes de lo que paga a proveedores.

2.1 ANÁLISIS DAFO

El análisis DAFO es una de las herramientas más utilizadas para observar la situación real de una empresa. Esta herramienta nos permite identificar las debilidades y fortalezas de “DISTRIBUCIONES PORTILLO, S.L.” a nivel interno y las amenazas y oportunidades que le ofrece su entorno. Comenzaré con las debilidades y fortalezas (análisis interno) para terminar con las amenazas y las oportunidades (análisis externo).

2.1.1. DEBILIDADES

- **Tamaño reducido de la empresa.** Comparada con las grandes empresas energéticas, “DISTRIBUCIONES PORTILLO, S.L.” es una empresa muy pequeña, de ámbito local, lo que tiene varias desventajas como una menor cantidad de recursos disponibles o la imposibilidad de dar una mayor cobertura y dar el salto a empresa nacional o internacional.
- **Recursos ociosos desaprovechados.** La mala planificación sobre los recursos ociosos hace que haya una gran cantidad de éstos sin aprovechar, sin sacarles el máximo rendimiento posible. Lo mejor sería dejar una cantidad mínima para asegurar la actividad de la empresa en el corto plazo pero que minimice el riesgo de no atender a los pagos. Esto se consigue haciendo el presupuesto de tesorería con el que podemos planificar los flujos de efectivo generados por la empresa y así anticiparnos a corto plazo a los orígenes y las aplicaciones de dichos recursos. Como se puede observar en el Balance de Situación (anexos) en el período 2010-2013 la empresa tiene una gran cantidad de tesorería. Estos recursos ociosos suponen un coste de oportunidad que está soportando la empresa y que podría eliminar.
- **Poco poder de negociación con clientes y proveedores.** Aunque podría ser mayor mejorando otros aspectos como la calidad del servicio, la imagen corporativa..., es una de las consecuencias del reducido tamaño de la empresa. Esto se traduce en no poder optar a tantas fuentes de financiación como lo harían empresas de mayor tamaño, en no poder negociar mejores precios con sus proveedores o en tener que disminuir el margen de beneficios para poder ofrecer mejores precios a los potenciales clientes y atraerlos para proporcionarles sus servicios.

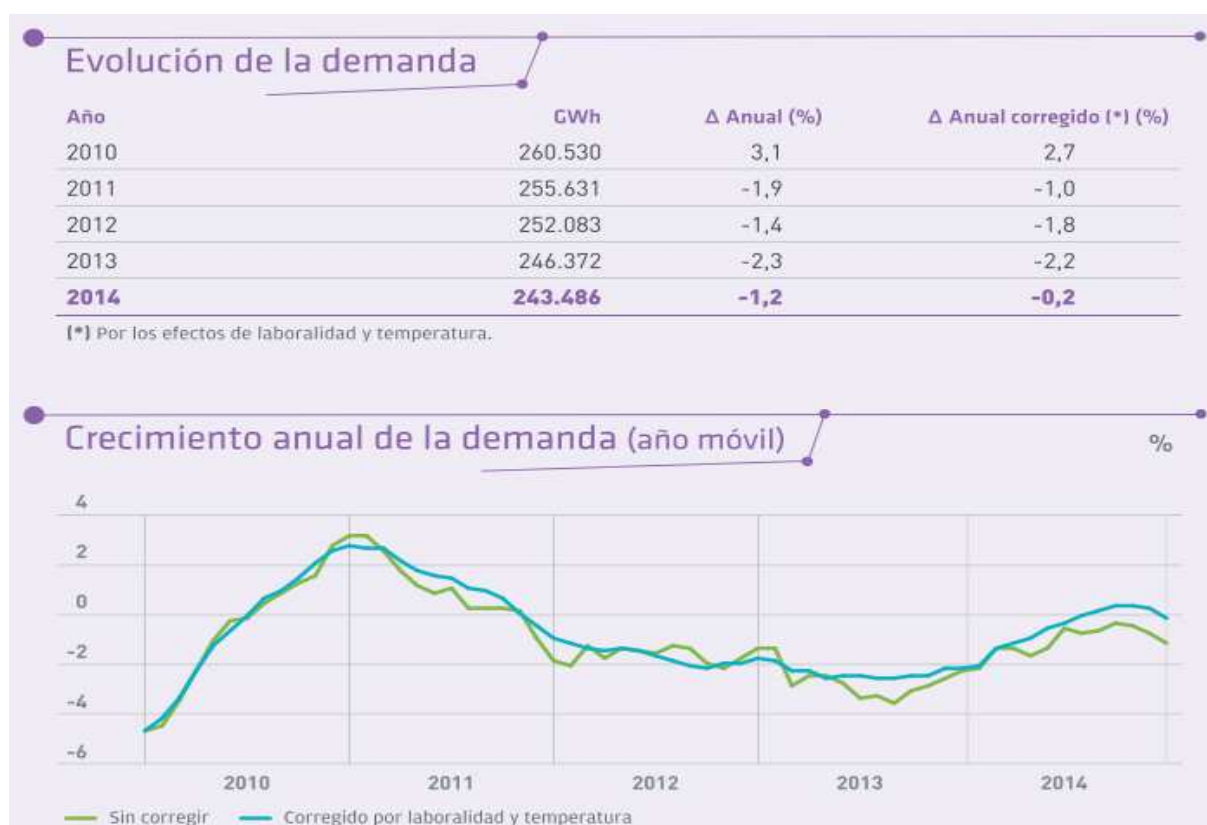
2.1.2 FORTALEZAS

- **Sólo dos socios.** Al ser sólo dos socios accionistas y además ser hermanos, no tienen una política fija de reparto de dividendos, lo que les da la libertad de repartir los beneficios sólo cuando ellos dos quieran, pudiendo llevar a reservas o a nuevas inversiones dichos beneficios. El no tener la obligación de repartir a final de año unos dividendos fijos les proporciona mayor flexibilidad.
- **Poseen todas las líneas de distribución eléctrica de la zona.** Las líneas de tensión por las que discurre la energía eléctrica que se distribuye a los hogares y empresas de la zona son propiedad de “DISTRIBUCIONES PORTILLO, S.L.”. Estas líneas son de alta, media y baja tensión para su correcta distribución a empresas u hogares familiares, los cuales necesitan menos potencia eléctrica que una empresa. En el núcleo urbano de Palomares casi todas las líneas son subterráneas, sin embargo en el resto de pedanías de alrededor la mayoría son líneas aéreas. Como las líneas de tensión tienen que ser propiedad de la empresa distribuidora (no existe la opción de alquiler de las mismas a otras empresas), ésta es una gran inversión que deben realizar este tipo de empresas. Por eso se puede considerar una fortaleza, una empresa que ya está asentada en el sector y que hará más difícil la entrada de nuevos competidores ante las grandes inversiones que deben de hacer en el inicio de su actividad.
- **Mejores precios que las grandes empresas.** Debido al menor margen de beneficio con el que trabajan estas empresas más pequeñas en comparación con las grandes compañías eléctricas y a los menores costes que soportan, es posible ofrecer mejores precios a los clientes.
- **Amplia experiencia en el sector.** Desde que se fundó la empresa en el año 1991 han pasado ya más de 23 años, tiempo suficiente para acumular una experiencia que le puede valer a la hora de actuar de manera acertada o no. Además esta experiencia aporta credibilidad y seriedad a la marca.
- **Buena imagen corporativa de cara a clientes y proveedores.** En línea con lo anterior, la experiencia que atesora esta empresa en el sector de la energía eléctrica ha hecho que en las zonas en las que actúa, proveedores y clientes la vean como una empresa solvente y seria. Además, al ser estas zonas lugares pequeños donde muchos de los habitantes se conocen, se crea más rápidamente una imagen de la empresa al exterior.

2.1.3 AMENAZAS

- **Caída generalizada de la demanda eléctrica.** Como consecuencia de la época de crisis que vive el país la demanda de energía eléctrica se ha visto mermada en los últimos años desde que empezó la crisis. La siguiente tabla contiene información sobre la evolución de la demanda desde el año 2010 al 2014:

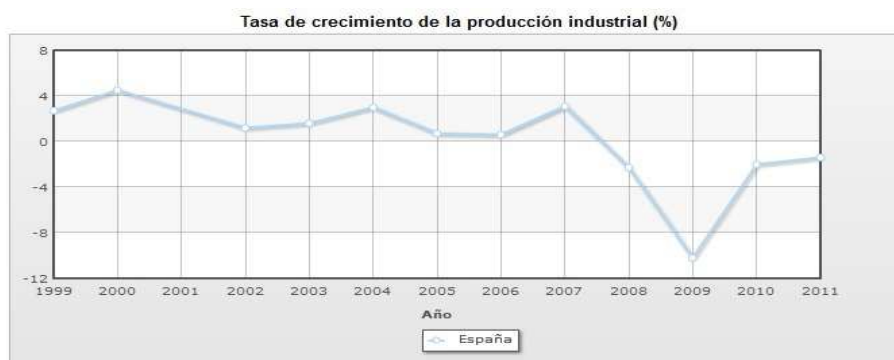
Tabla 1. Evolución de la demanda eléctrica 2010-2014



Fuente: REE (Red Eléctrica de España)

Como se puede observar en los gráficos anteriores la demanda eléctrica está disminuyendo desde el año 2011 donde, según el avance del Informe del Sistema Eléctrico Español, se produce una reducción de unos 5.000 GWh (gigavatios por hora) que con respecto al año anterior supone un 1,9% menos (1,0% corregido por los efectos de laboralidad y temperatura). Durante los siguientes años hay una tendencia a la baja, lo que perjudica a todo el sector eléctrico y no solo a “DISTRIBUCIONES PORTILLO, S.L.”. Es a finales del año 2013 y en el año 2014 cuando se nota un pequeño aumento de la demanda eléctrica.

- **Sector sujeto a grandes restricciones o modificaciones legales.** Debido a la importancia vital del suministro de energía eléctrica, este sector fue muy controlado e intervenido por el gobierno hasta el año 1997 cuando se aprueba la Ley 54/1997, de 27 de noviembre con la que se liberaliza el mercado de la electricidad. Después de su liberalización este sector ha seguido teniendo una gran importancia y por tanto ha estado expuesto a numerosas reformas a las que han tenido que adaptarse. Una de las últimas reformas que se han llevado a cabo por el gobierno del país ha sido la Ley 24/2013, de 26 de diciembre, cuya finalidad es, literalmente, *“Establecer la regulación del sector eléctrico garantizando el suministro eléctrico con los niveles necesarios de calidad y al mínimo coste posible, asegurar la sostenibilidad económica y financiera del sistema y permitir un nivel de competencia efectiva en el sector eléctrico, todo ello dentro de los principios de protección medioambiental de una sociedad moderna.”*. Esta ley se asienta en 4 principios básicos. Como curiosidad, uno de los principios básicos es la consideración del suministro de energía eléctrica como un servicio de interés económico general, antes considerado *“servicio esencial”*. Ante todos los cambios que puede sufrir la reglamentación sobre la que se asienta el equilibrio y la sostenibilidad económico-financiera del sistema eléctrico español, las empresas del sector deben adaptarse y estas adaptaciones pueden suponer mayores costes para la empresa.
- **Inestable o nulo crecimiento de la industria española.** Además de los hogares de la gente particular, otro de los principales clientes de estas empresas son el resto de empresas, sobre todo las del sector industrial por el gran consumo de energía eléctrica que necesitan para llevar a cabo sus actividades manufactureras y de producción. Si tenemos en cuenta la disminución que ha sufrido el sector industrial en España desde el año 2008 debido a la crisis, las consecuencias se trasladan a las demás empresas proveedoras de los servicios que necesitan. Esto se traduce en una menor demanda de energía eléctrica en el caso que nos ocupa. En el gráfico siguiente se puede ver la tendencia negativa que ha tenido la variable “Tasa de crecimiento de la producción industrial” desde 2007:



Country	1999	2000	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
España	2,7	4,5	1,2	1,6	3	0,7	0,6	3,1	-2,3	-10,2	-2	-1,4

Definición de Tasa de crecimiento de la producción industrial: Esta variable da el porcentaje de incremento anual en la producción industrial (incluye manufactura, minería y construcción).

Fuente: CIA World Factbook - A menos que sea indicado, toda la información en esta página es correcta hasta Enero 1, 2011

Fuente: <http://www.indexmundi.com>

Sin embargo se nota una cierta recuperación, un menor descenso de la tasa de crecimiento de la producción industrial. En 2008 vemos que disminuyó un 2,3% con respecto a 2007, y en el año siguiente se produce el descenso más fuerte que sufre el sector industrial desde hacía más de diez años. La producción baja en el año 2009 un 10,2% con respecto al año anterior y sólo un 2% y un 1,4% en los dos años siguientes, lo que parece indicar una leve recuperación del sector. Sin embargo, no es más que un paréntesis en la grave recesión que sufre el sector. Según el INE hasta septiembre de 2013 la variación de la media del Índice de Producción Industrial en lo que va de año es de -2,5% y en enero de 2014 se produce una reducción con respecto a diciembre de 2013 del 0,9% (en la serie corregida de los efectos estacionales y de calendario). En el conjunto del 2014 se produce un leve aumento de la producción industrial del 1,1% y en enero de 2015 (datos provisionales) se produce un aumento más leve con respecto a diciembre de 2014 del 0,2% (en la serie corregida de los efectos estacionales y de calendario). Además se da un aumento en el mismo mes de la tasa anual del Índice de Producción Industrial (con respecto al mismo mes del año anterior) del 0,4% en la serie corregida y una disminución del -2,0% en la serie original (sin corregir de los efectos estacionales y de calendario). Con esto solo quiero mostrar una de las causas más importantes por las que la demanda de electricidad baja, al igual que casi cualquier demanda de cualquier bien o servicio en épocas de crisis por el “efecto dominó” aunque parece que el sector se recupera lentamente.

2.1.4 OPORTUNIDADES

- **Zona de crecimiento (ralentizada) de viviendas para el turismo.** Hasta que empezó la crisis se estaban construyendo gran cantidad de viviendas destinadas al turismo que eran susceptibles de ser nuevos clientes. Estas construcciones fueron paradas la mayoría a causa de la crisis de la “burbuja inmobiliaria” y en los últimos meses se han reanudado muchas de estas obras. Si el entorno económico es favorable y se siguen reanudando todas estas obras hay una posibilidad de captar nuevos clientes de la zona.
- **Posibilidad de nuevas construcciones.** Además de la posibilidad de reanudación de las obras ya empezadas existe el Plan de Reordenación Territorial en sus planes subregionales del levante de Almería de la Junta de Andalucía, que en su memoria promueve la ubicación de viviendas, alojamientos y actividades vinculadas fundamentalmente a las actividades turísticas y de servicios en siete municipios de la región entre los que está Cuevas del Almanzora, más concretamente al este, además de otras localidades cercanas. También se promueven en la zona actuaciones de interés supranacional como nuevos trazados viarios para conectar nuevos centros industriales y las actividades del entorno provincial (mármol principalmente). Ante esta situación “DISTRIBUCIONES PORTILLO, S.L.” tiene la posibilidad de captar aún más clientes en su zona de actuación.
- **Necesidad de reinventarse.** Debido a la crisis la mayoría de las empresas han tenido que reinventarse y cambiar sus estrategias para sobrevivir. De estos cambios pueden surgir nuevas oportunidades de crecimiento o desarrollo que pueden convertirse en nuevas fortalezas si la empresa sabe identificarlas y aprovecharlas.

3. DESCRIPCIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA DE LA EMPRESA

Voy a analizar la empresa desde un punto de vista económico-financiero utilizando ratios y viendo su evolución en el tiempo a partir de los balances y cuentas de resultados contenidas en la base de datos SABI. Además trataré de compararlas con las empresas competidoras más directas a nivel regional. Como sólo dispongo de las cuentas hasta el año 2013, voy a tomar el período 2010-2013 para analizar la evolución de la empresa y de algunos de sus competidores para comparar la evolución entre ellas.

Los ratios que he calculado los he agrupado en ratios de liquidez, de endeudamiento y solvencia, de rentabilidad y por último el fondo de maniobra. A continuación veremos cada uno de ellos de manera individual, los describiré y analizaré su evolución en el período 2010-2013 para, más adelante, comparar dicha evolución de los ratios más importantes con los de tres empresas competidoras directas de la región. Estas tres empresas serán “ELECTRICIDAD PASTOR, S.L.” situada en Huércal-Overa, “GRACIA UNZUETA HIDALGO E HIJOS, S.L.” localizada en Berja y “JOSÉ FERRE SEGURA E HIJOS, S.R.L.” que tiene la base de su actividad en Carboneras.

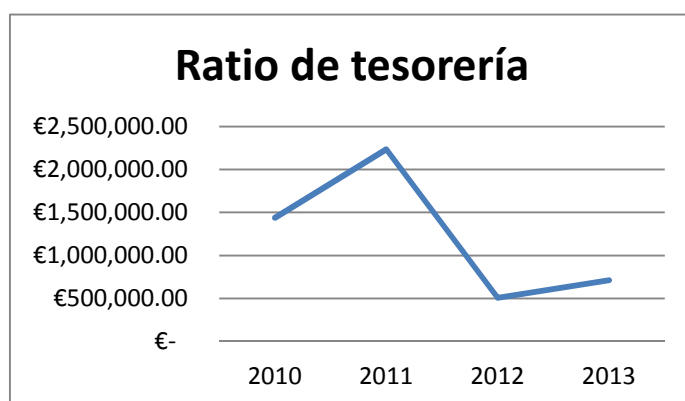
3.1. RATIOS DE LIQUIDEZ

3.1.1. RATIO DE TESORERÍA

El ratio de tesorería mide las posibilidades de hacer frente a las obligaciones de pago a corto plazo con recursos disponibles a corto plazo. Es el ratio más representativo de la situación financiera de la empresa a corto plazo ya que incluye los elementos que ya son disponibles o que precisan únicamente la última fase del ciclo de explotación (el cobro) para transformarse en efectivo. Lo que interesa es que el valor sea próximo a 1 o superior.

Ratio	Fórmula	2010	2011	2012	2013
Ratio de tesorería	$Ts=(Di+Re)/PC$	3,04	4,21	1,71	2,22

Gráfico 1. Evolución Tesorería 2010-2013



Fuente: elaboración propia en Excel a partir de datos SABI

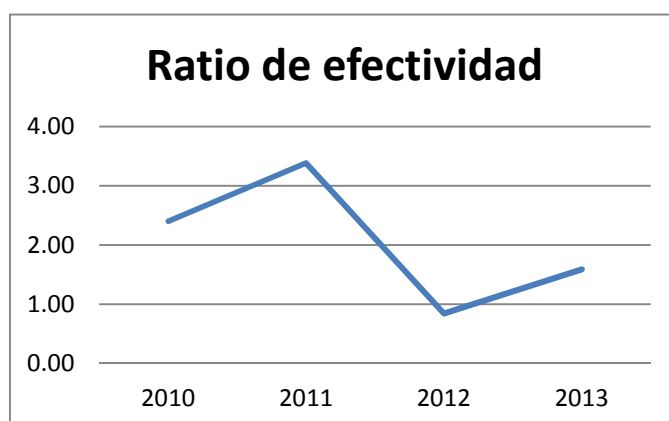
Vemos que los valores están por encima de 1 en todos los años de estudio por lo que la empresa goza de buena salud financiera en el corto plazo y no parece que se vayan a producir tensiones de tesorería para afrontar las obligaciones de pago a corto plazo. Cabe señalar que, de nuevo en el año 2012 se produce una bajada pronunciada de este ratio debido a la disminución de la partida de “tesorería” aunque el ratio se sitúa en un valor superior a la unidad (1,71). Quizá estos ratios de tesorería tan altos nos indiquen la existencia de recursos ociosos en la empresa, con lo que estaría incurriendo en un coste de oportunidad a causa de no aprovechar esos recursos ociosos (activos no productivos).

3.1.2. RATIO DE EFECTIVIDAD

Este es un índice de la liquidez de la empresa más exacto que el de tesorería, ya que tiene en cuenta solamente el dinero efectivo o disponible, que es el dinero utilizado para pagar las deudas a corto plazo y, a diferencia del ratio anterior, no tiene en cuenta las cuentas por cobrar (clientes) ya que es dinero que todavía no se ha ingresado en la empresa. El índice ideal es 0,5. Si el resultado fuera menor de 0,5 podría haber tensiones de tesorería.

Ratio	Fórmula	2010	2011	2012	2013
Ratio de efectividad	$Li=Di/PC$	2,40	3,38	0,84	1,59

Gráfico 2. Evolución Liquidez 2010-2013



Fuente: elaboración propia en Excel a partir de datos SABI

Como vemos en el gráfico anterior, en todos los años el índice supera con creces el óptimo (0,5), sobre todo en los años 2010 y 2011. Esto nos indica que la empresa cumple con las obligaciones de pago en el corto plazo y no solo eso, sino que puede haber recursos ociosos al igual que nos indicaba el ratio de tesorería. De hecho podemos ver un paralelismo en la evolución de ambos ratios, muy condicionados por la tesorería disponible en la empresa que varía mucho entre los años 2011 y 2012.

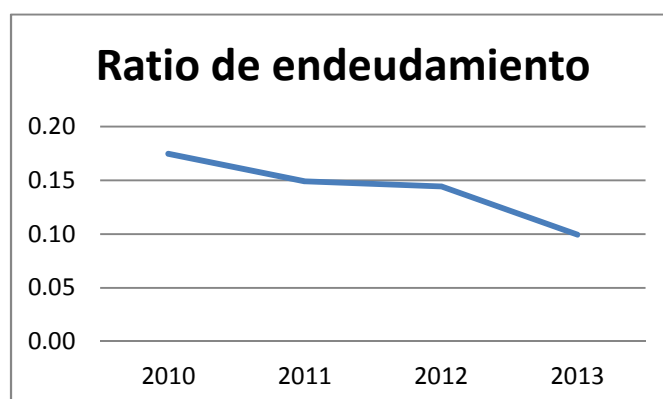
3.2. RATIOS DE ENDEUDAMIENTO Y SOLVENCIA

3.2.1. RATIO ENDEUDAMIENTO

El ratio de endeudamiento (L) nos relaciona el pasivo exigible (a c/p y a l/p) con el patrimonio neto de la empresa (capitales propios). Compara los recursos ajenos de la empresa con los recursos propios. Nos mide el grado en el que la empresa está financiada por recursos ajenos. En principio este ratio es mejor cuanto más pequeño sea, siendo lo mejor por debajo de 1 y mejor cuanto más cercano a cero sin llegar a ser nulo, aunque no siempre porque la deuda también tiene beneficios como el ahorro fiscal. Si está por encima de 1 puede ser que la empresa esté en manos de los acreedores ya que financiarían su actividad principalmente con recursos ajenos.

Ratio	Fórmula	2010	2011	2012	2013
Ratio de endeudamiento	$L=CA/CP$	0,17	0,15	0,14	0,10

Gráfico 3. Evolución Ratio de Endeudamiento 2010-2013



Fuente: elaboración propia en Excel a partir de dato SABI

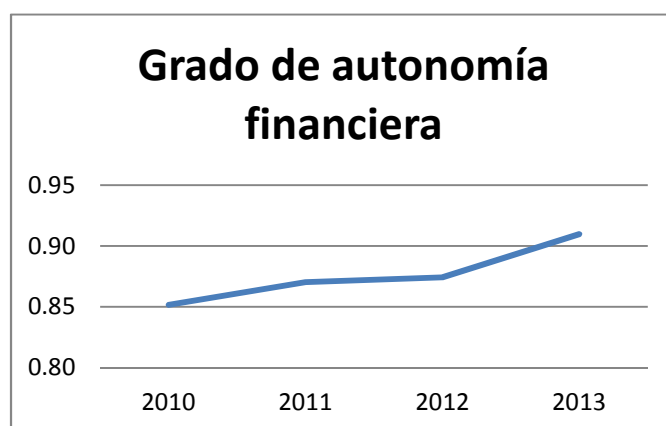
Este ratio ha tenido una disminución constante desde el año 2010 debido principalmente a que las reservas han ido aumentando durante estos años. Este aumento se debe a que la empresa piensa hacer en 2017 una inversión para la construcción de una nueva subestación junto con otra empresa al 50%, y pretende liquidar su parte con financiación propia. El coste de esta operación sería en torno a los dos millones de euros. Igualmente, los recursos propios superan con creces los recursos ajenos, lo que nos da un indicativo de la buena situación financiera que tiene la empresa y que no está en manos de los acreedores, con el consiguiente riesgo para los accionistas que ello supondría.

3.2.2. GRADO DE AUTONOMÍA FINANCIERA

Este ratio nos muestra el porcentaje de autonomía financiera que tiene la empresa. Nos mide cuánto depende de sus propios recursos. Se calcula como el cociente entre los capitales propios o patrimonio neto y el pasivo total. Los valores que tome este índice dependerán en gran medida del sector en cuestión ya que sectores como el de la construcción o el de la inversión y promoción inmobiliaria utilizan mayoritariamente recursos financieros ajenos debido a las grandes cantidades que se necesitan, pero en general lo ideal sería tener un índice por encima del 50%, lo que querrá decir que tienen más autonomía que dependencia financiera.

Ratio	Fórmula	2010	2011	2012	2013
Grado de autonomía financiera	$G_a = CP/PT$	0,85	0,87	0,87	0,91

Gráfico 4. Evolución Autonomía Financiera 2010-2013



Fuente: elaboración propia en Excel a partir de datos SABI

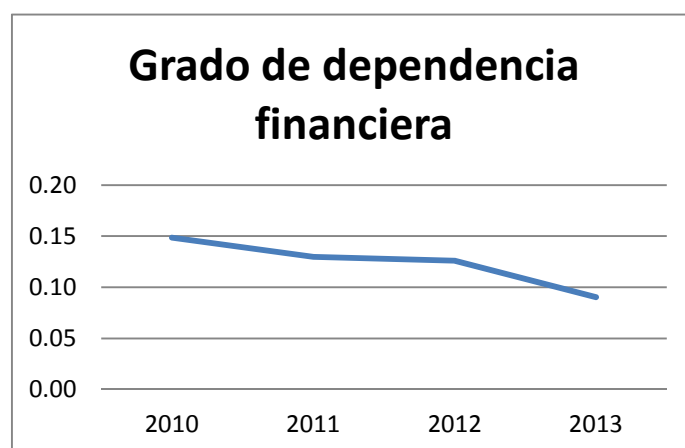
Estos datos arrojan una situación clara; la empresa se mantiene y realiza su actividad utilizando en su mayor parte recursos propios y muy pocos recursos ajenos. Además se ve un claro ascenso desde el año 2010 al año 2013, período en el que crece un 6% el grado de autonomía. Esto puede deberse, como señalé en el ratio anterior, a la acumulación de fondos propios con la intención de satisfacer la deuda de una futura inversión con estos fondos y así no tener que acudir a los bancos y fuentes financieras externas o acudir lo mínimo posible.

3.2.3. GRADO DE DEPENDENCIA FINANCIERA

Este ratio es el inverso al anterior y nos dice cuánto dependemos de terceros por sus recursos financieros. Relaciona los capitales ajenos con el pasivo total. Lo que interesa es que el valor sea pequeño y cercano a cero. No interesa que sea 0 porque esto querría decir que la empresa se financia de manera íntegra con fondos propios. Pero esto no es del todo bueno. Si la empresa sabe aprovechar el apalancamiento financiero, realizar inversiones con parte del principal formado por recursos ajenos puede hacer que la rentabilidad de la inversión se vea multiplicada. Ahora bien, si la inversión termina por no ser rentable, el coste y el capital perdido también se multiplicarán.

Ratio	Fórmula	2010	2011	2012	2013
Grado de dependencia financiera	$G_d=CA/PT$	0,15	0,13	0,13	0,09

Gráfico 5. Evolución Dependencia Financiera 2010-2013



Fuente: elaboración propia en Excel a partir de datos SABI

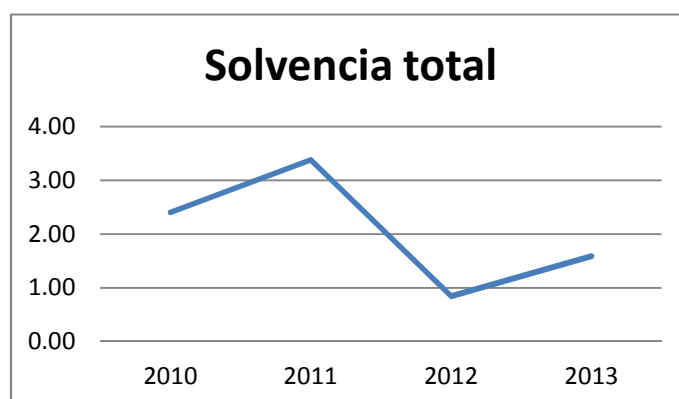
Al igual que antes, la acumulación de fondos propios es la principal causa por la que se produce el descenso paulatino del grado de dependencia financiera en el período de estudio. Se pasa de un 15% en 2010 a un 9% en 2013 dejando clara su posición de financiarse poco con recursos ajenos.

3.2.4. SOLVENCIA TOTAL

En este caso el ratio nos mide la capacidad que tiene la empresa de generar recursos para hacer frente al total de sus deudas y se calcula mediante el cociente entre el activo total y los capitales ajenos. Representa la garantía que la empresa ofrece a sus acreedores con sus activos. Lo que interesa es que sea siempre mayor que 1 y lo normal es que se encuentre entre el 1,5 y el 2,5. Si el valor está cercano a la unidad significa que la empresa está muy vinculada a sus acreedores, con el consiguiente peligro de entrar en quiebra. Si el valor es inferior a 1 la empresa está en quiebra contable.

Ratio	Fórmula	2010	2011	2012	2013
Solvencia total	$STOTAL=AT/CA$	6,73	7,71	7,94	11,08

Gráfico 6. Evolución Solvencia Total 2010-2013



Fuente: elaboración propia en Excel a partir de datos SABI

Se puede observar que “DISTRIBUCIONES ELÉCTRICAS PORTILLO, S.L.” dispone de una gran solvencia frente al total de sus deudas. Esto se debe a que el activo total es bastante más grande que las deudas contraídas por la empresa. Además hay una clara tendencia ascendente debido a que el activo a seguido creciendo año tras año y las deudas, concretamente el pasivo a corto plazo, han tomado la dirección contraria. El índice en 2013 es 11,08 con lo que podemos afirmar que la empresa está muy lejos de la quiebra.

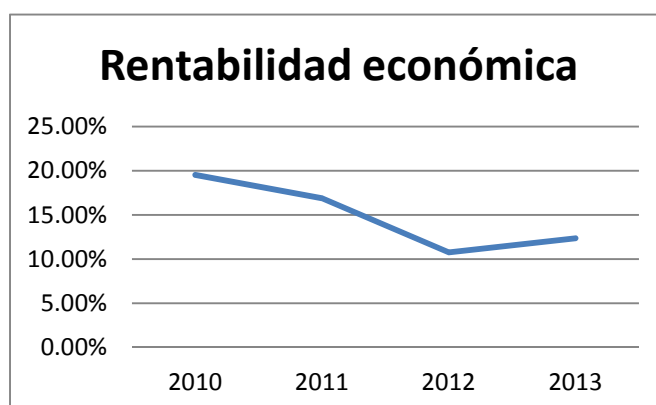
3.3. RATIOS DE RENTABILIDAD

3.3.1. RENTABILIDAD ECONÓMICA

La rentabilidad económica es la relación entre el beneficio antes de intereses e impuestos (BAIT) y el activo total. Se toma el BAIT para evaluar el beneficio generado por el activo sin tener en cuenta cómo se financia. Cuanto más elevado sea este ratio mejor porque significa que está obteniendo mayor rentabilidad del activo.

Ratio	Fórmula	2010	2011	2012	2013
Rentabilidad económica	$RA=BAIT/AT$	19,52%	16,89%	10,76%	12,35%

Gráfico 7. Evolución Rentabilidad Económica 2010-2013



Fuente: elaboración propia en Excel a partir de datos SABI

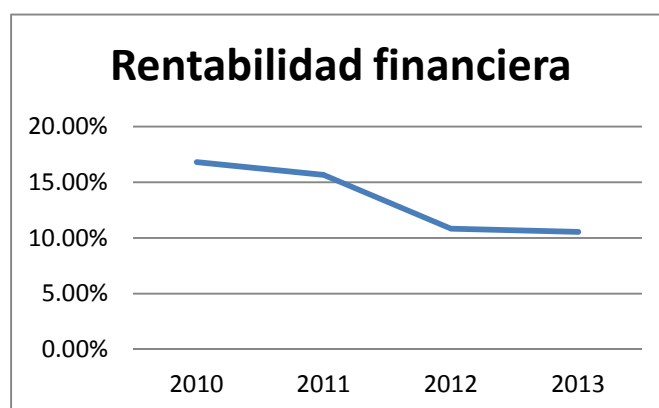
Como se puede observar en el gráfico anterior la rentabilidad económica de la empresa que estamos estudiando en el año 2010 era muy buena (19,52%) pero desciende bastante durante los años 2011 y 2012, situándose ésta en un 16,89% y un 10,76% respectivamente. Aunque la rentabilidad que se obtiene del activo es alta vemos que en los últimos años ha descendido bastante pero en el año 2013 se frena este descenso acelerado para situarse en el 12,35%, algo más de un 1,5% más que en el año anterior. Este comportamiento es paralelo al de la demanda eléctrica en el mismo período como se comentó anteriormente. Ésta disminuyó hasta el año 2012 debido a la crisis y a finales del año 2013 y durante 2014 aumentó ligeramente.

3.3.2. RENTABILIDAD FINANCIERA

La rentabilidad financiera es la medida de la rentabilidad desde el punto de vista del accionista o propietario. Normalmente es el indicador que los directivos quieren maximizar en beneficio de los propietarios ya que mide el beneficio neto generado por la inversión de dichos propietarios. Así nos relaciona el beneficio neto (BN) con el patrimonio neto total. Interesa que sean cifras altas para no entrar en riesgo de quiebra.

Ratio	Fórmula	2010	2011	2012	2013
Rentabilidad financiera	$R_F = BN/CP$	16,80%	15,67%	10,83%	10,55%

Gráfico 8. Evolución Rentabilidad Financiera 2010-2013



Fuente: elaboración propia en Excel a partir de datos SABI

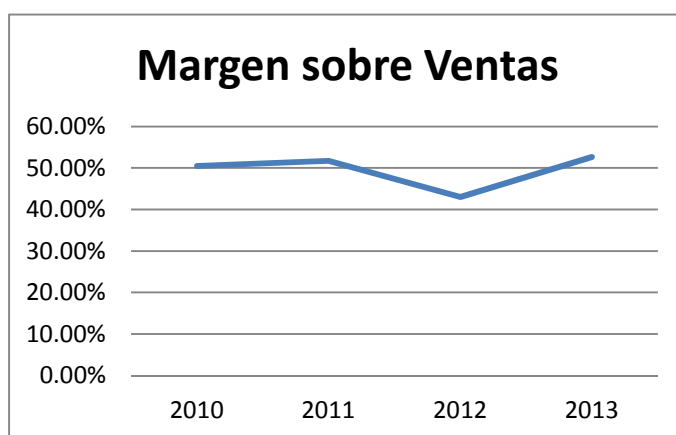
Se puede apreciar una tendencia casi paralela con la rentabilidad económica. Aunque la empresa sigue manteniendo una rentabilidad financiera alta, esta ha bajado de manera continuada desde el primer año de estudio (2010) y seguramente desde años anteriores debido a la crisis que sufre todo el país desde 2008. Pero en el año 2013 se observa que esta disminución se desacelera, produciéndose una bajada de tan sólo el 0,28% con respecto al año anterior. Esto pueden ser leves signos de mejoría de la situación económica del país y del sector eléctrico en concreto. Aún así la rentabilidad financiera de la empresa es buena.

3.3.3. MARGEN DE BENEFICIOS SOBRE LAS VENTAS

Con este índice se obtiene el porcentaje de beneficio que la empresa tiene sobre las ventas. Compara el beneficio neto o resultado del ejercicio con la cifra de ventas, y el resultado de este cociente se multiplica por cien para obtener el porcentaje de beneficio que obtiene la empresa de las ventas que realiza.

Ratio	Fórmula	2010	2011	2012	2013
Margen de beneficio/ventas	$MB^o/V=BN/V*100$	50,49%	51,25%	43,04%	52,60%

Gráfico 9. Evolución M/B° sobre las ventas 2010-2013



Fuente: elaboración propia en Excel a partir de dato SABI

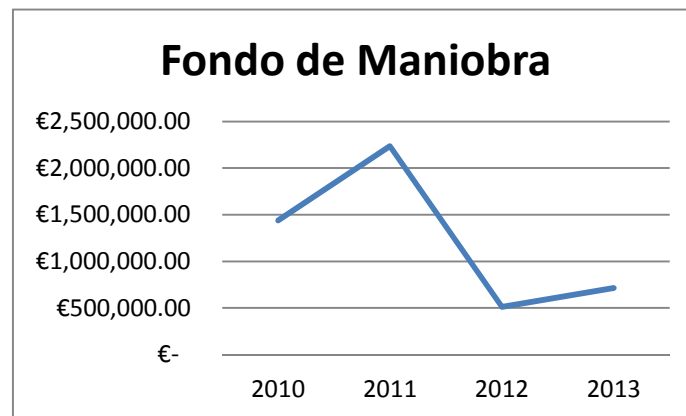
Esta empresa obtiene un gran margen de beneficios sobre las ventas. Entorno al 50% de las ventas son beneficios todos los años excepto en el 2012 que disminuye ligeramente hasta el 43,04% debido al incremento de los gastos de personal y de la partida de otros gastos de explotación que minoran el resultado del ejercicio.

3.4. FONDO DE MANIOBRA

Para garantizar el correcto funcionamiento de una empresa, ésta debe comprometer una cantidad de medios financieros adicionales para garantizar una serie de pagos que se producen de forma más o menos continua. Estos medios financieros tienen un carácter necesariamente estable y constituyen el excedente de financiación de los capitales permanentes sobre el inmovilizado del balance. Este excedente es el fondo de maniobra o fondo de rotación. Se puede definir desde dos perspectivas, una desde el punto de vista del activo, que serían las inversiones a corto plazo que están siendo financiadas con recursos permanentes; o desde el punto de vista del pasivo, que serían los recursos permanentes que tienen por objetivo financiar los bienes del capital circulante. Esta última acepción es la que mejor define el fondo de maniobra ya que ésta es una magnitud de pasivo. La primera acepción se correspondería con el capital circulante, que en cuantía es la misma pero conceptualmente son diferentes. Vamos a calcularlo mediante la diferencia entre el pasivo no corriente y el activo no corriente.

Ratio	2010	2011	2012	2013
Fondo de maniobra	1.437.702,00 €	2.234.222,00 €	509.075,00 €	712.149,00 €

Gráfico 10. Evolución Fondo de Maniobra 2010-2013



Fuente: elaboración propia en Excel a partir de datos SABI

La empresa tiene un fondo de maniobra positivo todos los años, lo cual significa que dispone de fondos suficientes para hacer frente a esas inversiones a corto plazo para los que se destinan estos recursos. Es de nuevo en el año 2012 donde se produce un fuerte cambio pasando de un fondo de maniobra de más de dos millones de euros en el año 2011 a algo más de medio millón de euros. Aunque el valor sigue siendo positivo, el descenso es brusco. Esto se debe al aumento paulatino del patrimonio neto pero más aún al incremento que sufre el activo fijo, que llega a duplicarse en dos años, seguramente por la compra de algún edificio o la construcción de alguna infraestructura.

3.5. COMPARACIÓN DE LOS RATIOS MÁS IMPORTANTES CON LOS DE LAS COMPETIDORAS MÁS DIRECTAS

A continuación, compararé los ratios que he considerado más importantes para conocer la situación económico-financiera de nuestra empresa en estudio, con tres de los competidores más directos. Los ratios seleccionados son el de rentabilidad económica, rentabilidad financiera, margen de beneficios sobre las ventas, ratio de endeudamiento y ratio de solvencia total. Los datos se han obtenido de los informes de la base de datos SABI. Con estos ratios podremos saber a grandes rasgos si las empresas en cuestión están pasando dificultades o por lo contrario gozan de buena salud teniendo en cuenta siempre la época de crisis generalizada que sufre el país y más aún la pequeña y mediana empresa.

Tabla 2. Comparación ratios más importantes

	DISTRIBUCIONES PORTILLO			
	2010	2011	2012	2013
Rentabilidad económica	19,52%	16,89%	10,76%	12,35%
Rentabilidad financiera	16,80%	15,67%	10,83%	10,55%
Margen s/ventas	50,49%	51,25%	43,04%	52,60%
Ratio de endeudamiento	0,17	0,15	0,14	0,10
Solvencia total	3,04	4,21	1,71	2,22
	ELECTRICIDAD PASTOR			
	2010	2011	2012	2013
Rentabilidad económica	11,86%	30,70%	16,49%	6,91%
Rentabilidad financiera	18,35%	35,92%	17,72%	7,85%
Margen s/ventas	16,68%	52,06%	26,61%	10,91%
Ratio de endeudamiento	0,55	0,18	0,09	0,17
Solvencia total	2,83	6,50	11,59	6,94
	GRACIA UNZUETA			
	2010	2011	2012	2013
Rentabilidad económica	7,18%	5,90%	11,84%	12,83%
Rentabilidad financiera	8,62%	7,06%	15,69%	16,30%
Margen s/ventas	9,82%	7,94%	18,98%	21,23%
Ratio de endeudamiento	0,20	0,20	0,33	0,27
Solvencia total	5,70	5,71	3,91	4,56
	JOSÉ FERRE			
	2010	2011	2012	2013
Rentabilidad económica	22,19%	22,83%	22,79%	16,40%
Rentabilidad financiera	25,70%	24,63%	30,80%	22,16%
Margen s/ventas	29,44%	34,74%	22,08%	41,32%
Ratio de endeudamiento	0,15	0,15	0,32	0,31
Solvencia total	6,00	6,81	10,17	11,23

Fuente: elaboración propia en Excel a partir de datos SABI

En el anexo se incluyen unos gráficos de líneas sobre los ratios anteriores con los que se puede ver más claramente la evolución de estos valores en las cuatro empresas.

Con respecto a la **rentabilidad económica** las cuatro empresas obtienen un buen valor. Todas obtienen buena rentabilidad de sus activos pero cabe destacar a la empresa “Pastor” cuya rentabilidad aumenta en más de dos veces del año 2010 al año 2011 (pasa del 11,86% al 30,70%), desciende de nuevo en 2012 casi hasta valores del 2010 (16,49%) para terminar en el año 2013 con la rentabilidad más baja entre las cuatro empresas que estamos comparando situándose en un 6,91%. Esto se debe al descenso pronunciado del beneficio de explotación que se produce en este último año, probablemente a causa de la crisis. La rentabilidad de “Ferre” también se ve afectada en este mismo año pero en menor medida (unos 6 puntos

porcentuales). También cabe destacar la evolución de la rentabilidad en la empresa “Unzueta”, que desde el año 2011 ha conseguido aumentarla paulatinamente año tras año, situación a tener muy en cuenta y cuyo mérito hay que reconocer en tiempos de recesión.

En cuanto a la **rentabilidad financiera** vemos un comportamiento, al igual que en la empresa de estudio, casi paralelo a la rentabilidad económica. La empresa “Pastor” obtiene un pico de rentabilidad financiera en el año 2011 por el incremento de sus beneficios antes de impuestos en ese año, pero le ocurre lo mismo que en el caso anterior. En el año 2013 dicha rentabilidad ha bajado hasta alcanzar un 7,85% del 17,72% del año anterior, también causada por la reducción de beneficios. En general, la tendencia es a la baja exceptuando de nuevo a la empresa “Unzueta” que ha conseguido de nuevo aumentar esta cifra desde el año 2011. Esto es así porque sus beneficios han ido creciendo año a año.

El **margen de beneficio sobre las ventas** que obtienen las cuatro empresas es bueno, más en unos casos que en otros. La empresa que obtiene un menor margen es “Unzueta”, con cerca del 10% en los dos primeros años y cerca del 20% los dos siguientes. La empresa que obtiene un mayor margen y bastante estable es la empresa en estudio, Distribuciones Portillo, con alrededor del 50% en los años 2010, 2011 y 2013 y un 43% aproximadamente en el año 2012. Cabe destacar el margen de la empresa “Pastor” que obtiene un repunte en el año 2011 que pasa del 16% al 52% en dicho ejercicio debido a la disminución de los gastos de explotación. Como vemos, el comportamiento de esta variable en el tiempo en las cuatro empresas es bastante dispar. No obstante todas ellas obtienen beneficio sobre las ventas netas, condición indispensable para poder continuar con la actividad que realizan.

El **ratio de endeudamiento** nos indica unos niveles normales de financiación externa con respecto a la interna excepto en el año 2010, en el que la empresa “Pastor” tiene una cantidad igual al 55% de los capitales propios. Si esta cifra fuera mayor a la unidad (mayor al 100%) significaría que la empresa se financia más con recursos externos que con sus propios recursos, dejando la empresa en manos de sus acreedores con el peligro que ello conlleva. En los siguientes años corrigen esta cifra situándola en niveles más bajos, en torno al 0,20, excepto en el año 2012 que baja hasta el 0,09 por la disminución de los recursos externos más a corto plazo (la partida de pasivos líquidos). En cuanto a las demás empresas tienen un ratio similar (entre el 0,15 y el 0,30 aproximadamente) con bajos niveles de financiación externa, algo común en este tipo de empresas con un tamaño similar.

Por otro lado, el **ratio de solvencia total** nos indica la capacidad de generar recursos para hacer frente al total de las deudas de la empresa como hemos señalado en el análisis individual de la empresa en estudio. El valor que interesa es que sea mayor que 1 y lo más

normal es entre 1,5 y 2,5. Cuanto más se acerque a la unidad más riesgo de quiebra y cuanto más se aleje menos riesgo de quiebra. Nos indica lo cerca o lo lejos que están las empresas de la quiebra contable. En nuestra comparativa, mientras que la tendencia de la solvencia de “Portillo” es muy buena y ascendente año a año, en la empresa “Pastor” se produce un incremento aún más pronunciado (ya que parte en 2010 de un 2,83 para colocarse en 2012 en 11,59) para bajar a unos niveles que, aún siendo muy altos, es también una bajada pronunciada de alrededor de 5 puntos (6,94) debido al incremento del pasivo circulante. En las empresas “Unzueta” y “Ferre” la tendencia es muy parecida. Se mantiene en niveles elevados en los años 2010 y 2011 para bajar levemente en el año 2012 y mantenerse o subir más levemente en el año 2013. La situación de estas empresas parece más estable que la de “Pastor” aunque no parece que vaya a tener ningún problema en el medio/largo plazo.

En conclusión, las cuatro empresas gozan de buena salud económico-financiera. Las situaciones de descenso de las rentabilidades económica y financiera pueden deberse a la recesión en la demanda que ha sufrido el sector de la energía eléctrica durante los años de estudio como se indicó anteriormente en el análisis DAFO en una de las amenazas. Aún así no hay signos evidentes de que se produzca próximamente una quiebra en ninguna de las empresas puesto que gozan de gran solvencia y obtienen beneficios cada año. Además podemos decir en términos generales que ninguna está fuertemente endeudada y realizan la mayor parte de su actividad valiéndose de sus propios recursos.

3.6. COMPARACIÓN CON EL SECTOR DE LA DISTRIBUCIÓN ELÉCTRICA

A continuación compararé los ratios de rentabilidad económica, rentabilidad financiera y margen de beneficios sobre las ventas de Distribuciones Eléctricas Portillo, S.L. con los del sector de la distribución y el transporte de electricidad (código CNAE 3512), calculados a partir de los valores medios de las partidas del balance de situación y de las cuentas de pérdidas y ganancias facilitados por la base de datos SABI. En la tabla número 3 se pueden observar los valores de estos tres ratios y más abajo introduzco unos gráficos para ver claramente la evolución de dichas magnitudes y compararlas con más facilidad.

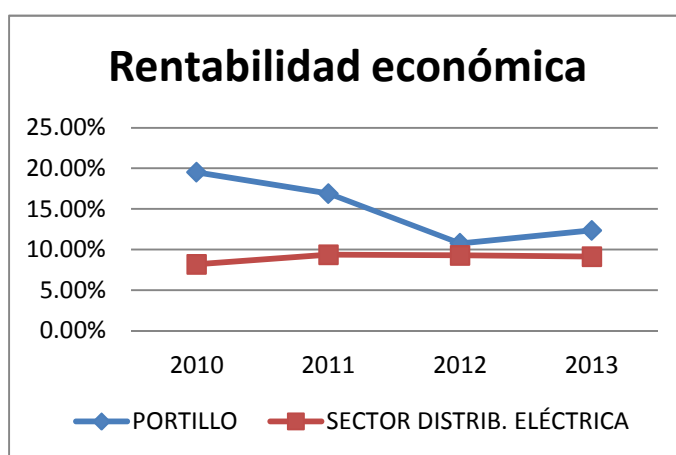
Tabla 3. Comparación con el sector

	DISTRIBUCIONES PORTILLO			
	2010	2011	2012	2013
Rentabilidad económica	19,52%	16,89%	10,76%	12,35%
Rentabilidad financiera	16,80%	15,67%	10,83%	10,55%
Margen s/ventas	50,49%	51,25%	43,04%	52,60%
	SECTOR DISTRIB. ELÉCTRICA			
	2010	2011	2012	2013
Rentabilidad económica	8,16%	9,36%	9,27%	9,12%
Rentabilidad financiera	26,93%	30,59%	31,23%	29,59%
Margen s/ventas	16,03%	14,67%	16,75%	17,54%

Fuente: elaboración propia en Excel a partir de datos SABI

A continuación vemos los gráficos con la evolución de las magnitudes de la tabla anterior y que pasaré a comentar.

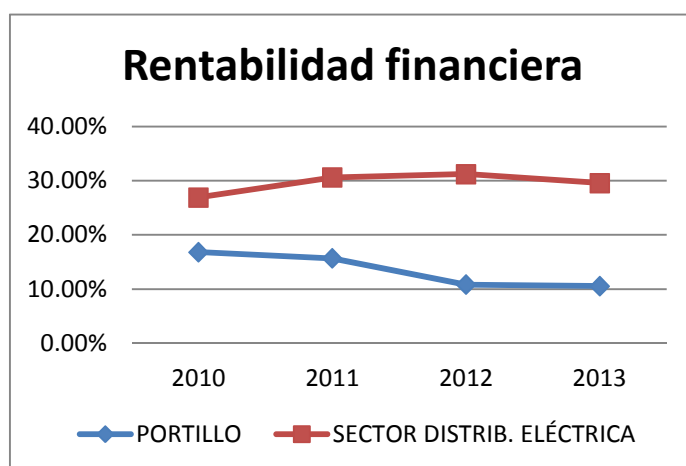
Gráfico 11. Evolución Rentabilidad económica 2010-2013



Fuente: elaboración propia en Excel a partir de datos SABI

Como se puede en el gráfico anterior la empresa de estudio obtiene una rentabilidad mayor a la media del sector. Sin embargo, las tendencias son contrarias. Distribuciones Eléctricas Portillo, S.L. tiene una rentabilidad que disminuye cada año hasta el 2012 y en este año aumenta ligeramente (del 10,76% al 12,35%), mientras que la rentabilidad económica media del sector parece tener una tendencia ascendente hasta el año 2012 y en este año sufre una pequeña disminución. A pesar de esto es bastante estable en el tiempo y no se producen grandes variaciones en el sector.

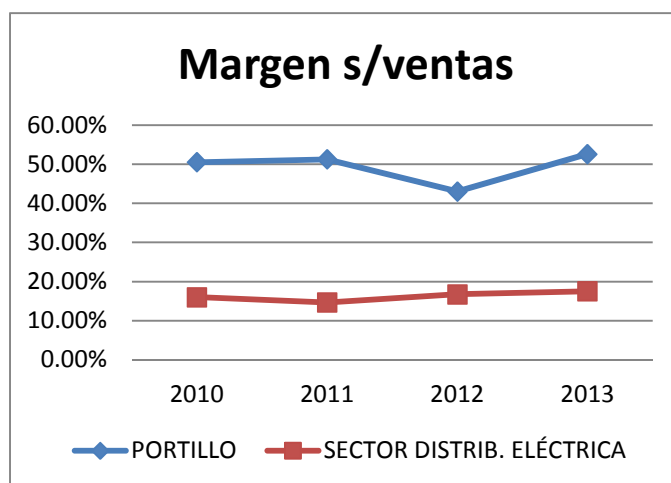
Gráfico 12. Evolución Rentabilidad financiera 2010-2013



Fuente: elaboración propia en Excel a partir de datos SABI

En cuanto a la rentabilidad financiera, en el gráfico 12 se observa que la evolución en el período 2010-2013 es contraria a la evolución de la rentabilidad económica vista anteriormente. De hecho en este caso es la rentabilidad financiera del sector la que supera a la de la empresa de estudio. Ésta se sitúa en torno al 30% en los cuatro años de estudio mientras que la de Distribuciones Eléctricas Portillo, S.L. desciende año a año desde un 16,80% en 2010 hasta un 10,55% en el ejercicio 2013. Esto se deberá seguramente a que en el conjunto del sector, la mayoría de las empresas tendrán más deuda y menos patrimonio neto en términos relativos que Distribuciones Eléctricas Portillo, S.L., es más lógico en grandes empresas como ENDESA o IBERDROLA entre otras.

Gráfico 13. Evolución Margen sobre Ventas 2010-2013



Fuente: elaboración propia en Excel a partir de datos SABI

Como vemos en el gráfico 13, la evolución del margen de beneficios sobre las ventas que obtiene Distribuciones Eléctricas Portillo, S.L., así como el valor medio del sector, es bastante estable exceptuando el ejercicio 2012 donde el margen disminuye del 51% al 43% aproximadamente para volver a valores cercanos al 50% en el año 2013. Se puede observar que el margen de la empresa en estudio es muy elevado, más del doble que el margen que obtiene el sector como valor medio. Es decir, de las ventas que realiza Distribuciones Eléctricas Portillo, S.L., en torno al 50% serán beneficios, mientras que en el sector esta cifra se sitúa alrededor del 16% anual.

4. PREDICCIONES

A continuación voy a establecer una serie de hipótesis sobre la posible evolución de la empresa en el período 2015-2017. Como sólo dispongo de las cuentas anuales hasta el año 2013, obviaré el año 2014 ya que no voy a hacer una predicción de algo que ya ha ocurrido. De esta manera tomaré el año 2013 como el año de referencia base para las predicciones.

Las variables cuya evolución en los últimos años y previsión para los próximos voy a estudiar son la cifra de ventas, los costes soportados en su actividad, el resultado del ejercicio y el margen de beneficios sobre las ventas. Las hipótesis que estableceré se basarán en información obtenida de una entrevista personal con un trabajador de la empresa, de organismos oficiales, así como de prensa económica, observando datos significativos de la economía del país como el PIB, IPC o tasa de desempleo entre otros.

4.1. EVOLUCIÓN ESPERADA DE LAS VENTAS

Para ver la evolución de las ventas tomaré como base la tendencia que ha tenido esta magnitud en los últimos años y estudiaré la previsión del PIB, una de las variables más significativas para indicar el camino que va a seguir la economía del país. Si la economía crece es lógico que se estimule el consumo y las ventas aumenten en una proporción similar. Pues bien, las previsiones que el Banco Central Europeo ha ido haciendo sobre el crecimiento de la economía española han sido muy dispares desde el año 2013. Se preveía un crecimiento interanual del PIB mucho más lento y hasta hace unos cuatro meses han seguido cambiando estas predicciones. En un artículo de *La Bolsa* fechado el 5 de febrero de 2015 el crecimiento que vaticinaba la Comisión Europea para el PIB español en 2015 era del 2,3% y 2,5% para el año 2016. Como dijo textualmente el comisario europeo a cargo de Asuntos Económicos, Pierre Moscovici, *“Las previsiones para España son sustancialmente mejores que las de otoño (publicadas en noviembre). La economía española volvió a crecer en 2014 (...) después de tres años de recesión. El crecimiento se acelera gracias a las mejores condiciones financieras, la confianza que regresa, la creación de empleo (...) así como por la caída del precio del petróleo”*. Pero en los últimos artículos publicados por la prensa económica fechados ambos el 26 de marzo de 2015 las previsiones del Banco de España cambian ligeramente las del BCE como podemos leer en sendos artículos de *El País*, 26 de marzo de 2015 y de *Expansión*, 26 de marzo de 2015, en un 2,8% para 2015 y un 2,7% para 2016. Aumentan ligeramente la previsión del BCE porque creen que la demanda interna y las

exportaciones van a tener un progresivo fortalecimiento. Para el año 2017, siguiendo la tendencia en los dos años anteriores de crecimiento, aunque en el último algo más moderado, y también según la previsión del Instituto de Estudios Fiscales (IEF) que publica en un artículo el periódico *El País*, 21 de febrero de 2014 en su sección económica, el crecimiento del PIB se situaría en torno al 2,7%. Como las ventas de esta empresa son muy cíclicas, para predecir la evolución de las ventas tomaremos valores similares a los del PIB. Estos valores serán de un incremento del 2,8% para 2015, y 2,7% en los años 2016 y 2017. Por tanto la evolución en los últimos años y la previsión en los próximos es la siguiente:

Tabla 4. Evolución y previsión de Ventas

	Evolución en los últimos años				Previsión en los próximos años		
	2010	2011	2012	2013	2015	2016	2017
Ventas	1.361.667,00 €	1.449.517,00 €	1.272.019,00 €	1.204.914,00 €	1.238.651,59 €	1.272.095,18 €	1.306.441,75 €
Variación %	-25,22%	6,45%	-12,25%	-5,28%	2,80%	2,70%	2,70%

Fuente: elaboración propia en Excel

En el anexo se adjuntan gráficos para ver de forma más clara la evolución en el tiempo de esta y de las demás variables que vamos a estudiar.

Como vemos la evolución de las ventas desde 2010 a 2013 es bastante irregular. En el 2010 se produce una gran disminución de las ventas con respecto al año 2009 (más de un 25%). Si observamos los años anteriores en los informes de SABI se puede observar una clara y fuerte tendencia a la baja desde el año 2007 y 2008 (en el anexo se incluyen las cuentas de pérdidas y ganancias del período 2006-2009 copiadas de la base de datos SABI), años en los que alcanzó sus mayores cifras históricas de ingresos de explotación, alcanzando casi los tres millones de euros en ambos períodos. Justo en esos años comienza la crisis y en la empresa se nota bastante, ya que la cifra neta de ventas se ve reducida progresiva y drásticamente año a año hasta llegar al 1.361.667€ del año 2010. A partir de aquí las variaciones que se producen son más estables. Cabe destacar el año 2012 en el que las ventas bajan más de un once por ciento. En el año 2013 siguen bajando pero a un menor ritmo y se colocan en 1.204.914€. En este punto se encuentran en niveles de diez años atrás (2003). Si tenemos en cuenta esto y las previsiones de crecimiento de la economía española a partir de este año 2015 cabe esperar que en los próximos años esta cifra aumente a un ritmo lento pero constante. En 2017 alcanzaría la cifra de 1.306.442€ aproximadamente.

4.2. EVOLUCIÓN ESPERADA DE LOS COSTES

Para ver la evolución que se espera de los costes que soporta “DISTRIBUCIONES ELÉCTRICAS PORTILLO, SL” desagregaré estos costes, de manera simplificada, en las siguientes partidas de las que dispongo de información en la base de datos SABI: materiales, gastos de personal, dotación para amortización de inmovilizado y otros gastos de explotación. Hablaré sobre ellas y veremos su posible evolución basándonos en la información y tendencia de años anteriores, en la información obtenida en la entrevista personal y en índices como el IPC que puede marcar la evolución de los salarios.

Tabla 5. Evolución y previsión de costes

	Evolución en los últimos años				Previsión en los próximos años		
	2010	2011	2012	2013	2015	2016	2017
Costes	423.700,00 €	528.838,00 €	649.812,00 €	389.555,00 €	394.427,32 €	395.424,25 €	598.917,18 €
<i>Materiales</i>	188,00 €	29.870,00 €	41.060,00 €	5.736,00 €	14.000,00 €	14.140,00 €	14.281,40 €
<i>Gtos perso</i>	145.476,00 €	169.056,00 €	206.641,00 €	202.469,00 €	200.444,31 €	202.649,20 €	205.688,94 €
<i>Dot amort</i>	164.682,00 €	177.271,00 €	163.897,00 €	161.054,00 €	159.443,46 €	157.849,03 €	357.849,03 €
<i>Otros gtos explot</i>	113.354,00 €	152.641,00 €	238.214,00 €	20.296,00 €	20.539,55 €	20.786,03 €	21.097,82 €
Variación %	-65,45%	24,81%	22,88%	-40,05%	1,25%	0,25%	51,46%

Fuente: elaboración propia en Excel

En cuanto a la compra de materiales y consumo de mercaderías se mantendrán unos niveles bajos como a lo largo de la vida de la empresa exceptuando los años 2007 y 2008 y, en menor medida, el 2009 con más de un millón seiscientos mil euros en los dos primeros y más de seiscientos mil euros en 2009. En los años siguientes se mantienen unos niveles bajos y en 2012 alcanza la mayor cifra hasta la fecha desde el año 2009, siendo ésta 41.060€. Como esta partida tiene un comportamiento dispar y no tenemos más información he supuesto unos costes medios de materiales de 14.000€ en el año 2015 y un aumento de los mismos en los años 2016 y 2017 del 1%, ya que suponemos que al aumentar las ventas y la actividad de la empresa aumentarán también los costes necesarios para realizar dicha actividad normal.

Para los gastos de personal tendremos en cuenta sobre todo la tendencia que tenga el IPC en España en los próximos años. La Comisión Europea asegura según un artículo del diario *Expansión*, 5 de febrero de 2015 que la economía española “*esta ganado impulso*” y advierten que las previsiones podrían quedarse cortas gracias a la caída de los precios del petróleo y al programa de compra masiva de bonos del BCE. Cifra la evolución del IPC en un -1,0% para el año 2015 y en un 1,1% para el 2016. Teniendo en cuenta esta tendencia

creciente que puede ser mayor, los datos para el 2017 deberían rondar, como es lógico, estos valores. Al no encontrar información sobre la previsión de este y de muchos otros índices, fijaré la subida del IPC para el año 2017 en un 1,5%. De esta manera los gastos de personal se mantienen alrededor de los doscientos mil euros, disminuyendo en el 2015 un 1% y aumentando en los años 2016 y 2017 un 1,1% y un 1,5% respectivamente.

En cuanto a la dotación para amortización del inmovilizado se va a intentar rebajar un 1% anual con la intención de reducir la cuantía de esta partida. En dos años realizarán una inversión para la construcción de una nueva subestación al 50% con otra empresa de la zona. La empresa de estudio quiere financiar su parte de la obra con recursos propios si le es posible. El coste presupuestado de la obra es de unos CUATRO MILLONES DE EUROS, es decir, cada uno tendría que aportar unos dos millones de euros. La intención de la empresa es amortizar esta cantidad en 10 años de forma lineal, a unos doscientos mil euros anuales, cifra que habrá que sumar a la dotación para amortización del inmovilizado en el año 2017, lo que hace que esta partida crezca más de un 100% con respecto al año anterior alcanzando los 357.849€.

Con respecto a los otros gastos de explotación la empresa prevé que mantendrá unos niveles bajos similares a los del año 2013, incrementándose ligeramente (algo más de un 1% anual) por el aumento esperado de la actividad de la empresa.

Con toda esta información vemos que la evolución prevista de los costes agregados será un aumento leve con respecto al 2013 del 1,25% en 2015 y 0,25% en 2016, pero será en el año 2017 y siguientes donde los costes aumentarán en gran medida por la inmovilización de recursos que tendrá que hacer la empresa para dotar la amortización de la construcción de la nueva subestación eléctrica en la que tienen previsto invertir, creciendo éstos en un 51,46% con respecto al período anterior.

4.3. EVOLUCIÓN ESPERADA DEL RESULTADO DEL EJERCICIO

Para ver la posible evolución del resultado del ejercicio utilizaremos la información facilitada por la empresa y por la base de datos SABI. Como el resultado depende de las ventas, los costes, el resultado financiero, los impuestos y las actividades extraordinarias analizaré lo que ocurre con estas magnitudes una a una y obtendré el resultado del ejercicio en el período 2015-2017. Ya que las ventas y los costes los analicé anteriormente obviaré esta parte y pasaré a analizar las otras tres partidas para calcular el resultado del ejercicio.

Tabla 6. Evolución y previsión del resultado del ejercicio

	Evolución en los últimos años				Previsión para los próximos años		
	2010	2011	2012	2013	2015	2016	2017
Ventas	1.361.667,00 €	1.449.517,00 €	1.272.019,00 €	1.204.914,00 €	1.238.651,59 €	1.272.095,18 €	1.306.441,75 €
Variación %	-25,22%	6,45%	-12,25%	-5,28%	2,80%	2,70%	2,70%
Costes	423.700,00 €	528.838,00 €	649.812,00 €	389.555,00 €	394.427,32 €	395.424,25 €	598.917,18 €
Variación %	-65,45%	24,81%	22,88%	-40,05%	1,25%	0,25%	51,46%
Resultado financiero	35.639,00 €	49.868,00 €	87.137,00 €	9.069,00 €	11.573,35 €	14.594,68 €	17.464,95 €
Variación %	0,21%	39,93%	74,74%	-89,59%	27,61%	26,11%	19,67%
Impuestos	286.072,00 €	227.637,00 €	161.856,00 €	190.644,00 €	196.833,45 €	204.991,09 €	166.747,59 €
Variación %	56,31%	-20,43%	-28,90%	17,79%	3,25%	4,14%	-18,66%
Activ. Extraord.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Variación %	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Result. Ejercicio	687.534,00 €	742.910,00 €	547.488,00 €	633.784,00 €	658.964,17 €	686.274,53 €	558.241,93 €
Variación %	53,79%	8,05%	-26,30%	15,76%	3,97%	4,14%	-18,66%

Fuente: elaboración propia en Excel

En cuanto al resultado financiero, la empresa pretende disminuir los gastos financieros un 5% anual y mantener los ingresos financieros en torno a los 72.000€. De esta forma el resultado financiero crecería año a año como se puede ver en la tabla 6.

Por otra parte, para el impuesto de sociedades que la empresa tiene que pagar he calculado el tipo impositivo efectivo mediante el cociente resultante de dividir el impuesto de sociedades que ha pagado cada año entre los beneficios antes de impuestos obtenidos en el mismo período, y multiplicándolo por cien para obtener el porcentaje. Así, he calculado que el tipo impositivo efectivo, que es el tipo de interés real que se le aplica a la empresa cada año para pagar el impuesto de sociedades, es para 2010, 2011, 2012 y 2013 del 29,38%, 23,45%, 22,82% y 23,12% respectivamente. En los últimos 3 años la empresa viene pagando alrededor del 23% del resultado antes de impuestos en concepto de impuesto de sociedades. Por lo tanto utilizaré esta cifra para calcular los impuestos que pagará en el período 2015-2017 y que se pueden ver en la tabla anterior (tabla 6).

Con respecto a las actividades extraordinarias, o bien la empresa no tiene resultados de estas actividades porque no realice ninguna, o bien la información no está disponible en la base de datos SABI, por lo cual la dejaré como está y la contaré como si esta partida fuera nula. Además su comportamiento anómalo dificulta su previsión.

Por lo tanto, teniendo en cuenta las magnitudes anteriores obtengo el resultado del ejercicio, el cual alcanza en el año 2011 la mayor cifra en la historia de la empresa con 742.910€. Este crecimiento ya se nota en el año 2010 donde se produce un aumento del resultado de un

53,79% con respecto al año anterior. Pero en el año 2012 hay una bajada bastante pronunciada de esta variable, del 26,30%, para estabilizarse en el año 2013 con un nuevo crecimiento del 15,76%.

A partir del año 2015 y utilizando las previsiones de las magnitudes de las que depende el resultado del ejercicio, vemos que se produce un aumento moderado en este año y en 2016 de aproximadamente un 4% anual. Pero en 2017 el resultado disminuye más de un 18% debido a que las ventas aumentan en menos proporción que los costes, ya que es en este año cuando se incluye la amortización de la nueva subestación eléctrica en la partida de costes de la explotación y que va minorando los ingresos de explotación, que se verán incrementados por esta inversión en el futuro. Aún así se puede ver en la tabla que obtienen más de medio millón de euros de beneficio, lo que está muy bien para una empresa de sólo 6 trabajadores.

4.4. EVOLUCIÓN ESPERADA DEL MARGEN DE BENEFICIOS SOBRE LAS VENTAS

Por último voy a estudiar la evolución del margen de beneficios que obtiene la empresa sobre las ventas que realiza, es decir, de lo que vende, qué parte es beneficio tras haber pagado el impuesto de sociedades. Como este margen se calcula como el cociente entre el resultado del ejercicio (o beneficio neto) y las ventas que realiza la empresa, y estas cantidades las hemos estimado y proyectado en el futuro en los puntos anteriores, sólo queda calcularlo y ver qué comportamiento se prevé que tenga. Esto se puede observar en la tabla siguiente (tabla 7).

Tabla 7. Evolución y previsión del margen de beneficios sobre las ventas

	Evolución en los últimos años				Previsión para los próximos años		
	2010	2011	2012	2013	2015	2016	2017
Result. del ejercicio	687.534,00 €	742.910,00 €	547.488,00 €	633.784,00 €	658.964,17 €	686.274,53 €	558.241,93 €
Ventas	1.361.667,00 €	1.449.517,00 €	1.272.019,00 €	1.204.914,00 €	1.238.651,59 €	1.272.095,18 €	1.306.441,75 €
Margen s/ventas	50,49%	51,25%	43,04%	52,60%	53,20%	53,95%	42,73%

Fuente: elaboración propia en Excel

Como vemos en la tabla anterior el margen de beneficios sobre las ventas se mantiene relativamente constante (algo más del 50%) con el paso de los años. Es en el año 2017 donde varía más esta cifra, situándose cerca del 43%. Esto se debe a la disminución del resultado del ejercicio en ese año a causa del incremento de la partida de dotación para amortización del

inmovilizado que tiene un efecto negativo sobre el beneficio neto, como comenté anteriormente.

Tras todas estas previsiones voy a realizar la planificación financiera de la empresa para el período 2015-2017 mediante unas cuentas previsionales, las cuales son las cuentas de pérdidas y ganancias, las necesidades netas del capital circulante, el presupuesto de capital y por último los balances de situación. Todas ellas las comentaré en el siguiente epígrafe.

5. PLANIFICACIÓN FINANCIERA

En este apartado vamos a elaborar la planificación financiera de DISTRIBUCIONES ELÉCTRICAS PORTILLO, S.L. en el horizonte temporal 2015-2017 mediante el estudio de los estados financieros previsionales, los cuales son las cuentas de resultados previsionales, los cuadros de necesidades netas de fondo de rotación o capital circulante, los presupuestos de capital y los balances previsionales. Como situación inicial tomaré el año 2013 y a partir de ahí pasaremos al 2015 por no disponer de las cuentas del año 2014.

5.1. CUENTA DE RESULTADOS PREVISIONALES

En esta cuenta obtendremos los resultados de la empresa en cada ejercicio para el período 2015-2017. Utilizaremos las previsiones del epígrafe 4, así como los indicadores más significativos de la economía española y las previsiones y tendencias de la propia empresa con la información contenida en la base de datos SABI.

Tabla 8. Cuentas de Resultados Previsionales

RESULTADOS PREVISIONALES				
Conceptos	S. Inicial (2013)	2015	2016	2017
+ Ventas	1.204.914,00 €	1.238.651,59 €	1.272.095,18 €	1.306.441,75 €
- Consumo materias primas	5.736,00 €	14.000,00 €	14.140,00 €	14.281,40 €
- Gastos de personal	202.469,00 €	200.444,31 €	202.649,20 €	205.688,94 €
- Dotación amort.	161.054,00 €	159.443,46 €	157.849,03 €	357.849,03 €
- Otros gastos de explotación	20.296,00 €	20.539,55 €	20.786,03 €	21.097,82 €
Resultado de explotación/BAIT	815.359,00 €	844.224,27 €	876.670,94 €	707.524,58 €
- Gastos financieros	63.607,00 €	60.426,65 €	57.405,32 €	54.535,05 €
+ Ingresos financieros	72.676,00 €	72.000,00 €	72.000,00 €	72.000,00 €
Resultado financiero	9.069,00 €	11.573,35 €	14.594,68 €	17.464,95 €
BAT	824.428,00 €	855.797,62 €	891.265,62 €	724.989,53 €
- Impuesto sociedades	190.644,00 €	196.833,45 €	204.991,09 €	166.747,59 €
Resultado actividades ordinarias	633.784,00 €	658.964,17 €	686.274,53 €	558.241,93 €
Resultado de actividades extraordinarias	- €	- €	- €	- €
Resultado del ejercicio	633.784,00 €	658.964,17 €	686.274,53 €	558.241,93 €
Dividendos	- €	- €	- €	- €
Reservas	633.784,00 €	658.964,17 €	686.274,53 €	558.241,93 €

Fuente: elaboración propia en Excel

Con los datos que he calculado en las previsiones obtengo las cuentas de resultados para los años en estudio, siendo estos unos buenos resultados teniendo en cuenta que históricamente su mejor resultado fue en el año 2011 con 742.910€ y atravesando la difícil coyuntura económica que sufre el país. Todas las partidas que forman esta cuenta han sido comentadas en epígrafes anteriores, concretamente en las previsiones del epígrafe 4. Los resultados previstos son 658.964,17€ en el año 2015, 686.274,53€ en el 2016 y 558.241,93€ en el 2017. La disminución que se da en 2017 se debe al incremento de la dotación para amortización del inmovilizado, lo cual posiblemente redundará en una mayor cifra de ventas en los años siguientes.

5.2. NECESIDADES NETAS DE CAPITAL CIRCULANTE

Este estado financiero hace referencia a los incrementos o decrementos de capital circulante en cada período respecto al anterior por lo que es necesario determinar el capital circulante con el que la empresa deberá contar para continuar con su actividad normal. Dentro de este estado se encuentran claramente diferenciadas dos partes: las partidas del activo corriente y las del pasivo corriente para compararlas y así obtener las necesidades que tendrá la empresa de capital circulante.

En las partidas de activo corriente encontramos la cifra de clientes y la de tesorería (objetivo) proyectadas en los años 2015-2017 con sus respectivas variaciones interanuales. En las partidas del pasivo corriente tenemos las partidas que vencen a corto plazo como los créditos a corto plazo, también proyectadas con las previsiones e intenciones de la empresa y teniendo en cuenta también las previsiones económicas para el país. A continuación analizaré este estado previsional para ver qué ocurrirá con las necesidades de la empresa en cuanto a capital circulante en los años 2015, 2016 y 2017. Del resultado de comparar las partidas del activo corriente con las del pasivo corriente obtendremos el Fondo de Maniobra para los tres años. Lo que interesa es que este valor se mantenga por encima de 0, lo que querrá decir que tenemos un Fondo de Maniobra positivo o, lo que es lo mismo, que una parte del activo corriente está financiada con pasivos corrientes y el resto con capitales permanentes, mientras que el activo no corriente está financiado con capitales permanentes. Si obtenemos un valor negativo implica que, además del activo corriente, hay parte del activo no corriente financiada con recursos a corto plazo. El resto del activo no corriente estaría financiado con recursos permanentes. En este caso la empresa se podría encontrar ante un grave riesgo de impagos o desequilibrio financiero en el corto plazo.

Tabla 9. Necesidades Netas de Capital Circulante

NECESIDADES NETAS DE CAPITAL CIRCULANTE				
Conceptos	S. Inicial (2013)	2015	2016	2017
+Clientes	368.352,00 €	378.665,86 €	388.889,83 €	399.389,86 €
+/-Variación clientes	- 252.473,00 €	10.313,86 €	10.223,98 €	10.500,03 €
+Tesorería (objetivo)	929.620,00 €	1.000.000,00 €	1.000.000,00 €	1.000.000,00 €
+/-Variación tesorería (objetivo)	323.454,00 €	70.380,00 €	- €	- €
Activo Corriente	1.297.972,00 €	1.378.665,86 €	1.388.889,83 €	1.399.389,86 €
Variación Activo Corriente	70.981,00 €	80.693,86 €	10.223,98 €	10.500,03 €
+Acreedores comerciales	2.076,00 €	2.076,00 €	2.076,00 €	2.076,00 €
+/-Var. acreedores comerciales	- 26.927,00 €	- €	- €	- €
+Créditos a c/p	1.030,00 €	- €	- €	- €
+/-Variación créditos a c/p	372,00 €	- 1.030,00 €	- €	- €
+Otros pasivos líquidos	582.717,00 €	750.414,60 €	730.893,18 €	666.354,58 €
+/-Var. otros pasivos líquidos	- 105.538,00 €	167.697,60 €	- 19.521,42 €	- 64.538,61 €
Pasivo Corriente	585.823,00 €	752.490,60 €	732.969,18 €	668.430,58 €
Variación Pasivo Corriente	- 132.093,00 €	166.667,60 €	- 19.521,42 €	- 64.538,61 €
FONDO DE MANIOBRA	712.149,00 €	626.175,25 €	655.920,65 €	730.959,28 €
NNCC	203.074,00 €	- 85.973,75 €	29.745,40 €	75.038,63 €

Fuente: elaboración propia en Excel

Observamos que la cifra del activo corriente aumenta lenta pero progresivamente. Esto se debe a que la empresa espera aumentar la partida de clientes en la misma proporción en la que se ha previsto que aumenten las ventas, es decir, un 2,8% en 2015 y un 2,7% en 2016 y 2017. En cuanto a la tesorería se marcan un objetivo de alrededor del millón de euros anuales, una cifra con la que creen poder hacer frente a los pagos a corto plazo a lo largo de cada ejercicio. Este valor era más del doble en el año 2011 (2.356.432€) y disminuye cerca de 1.700.000€ al siguiente año. Supongo que esto se deberá a algún tipo de inversión o pago que tuvieran que hacer en ese año, pero como no dispongo de esa información, es simplemente eso, una suposición. Desde el año 2006 la empresa intenta mantener un nivel de tesorería en torno al millón de euros. Con esto el activo corriente va aumentando poco a poco hasta alcanzar la cifra de 1.399.389,86€ para el año 2017.

En el pasivo corriente, vemos que la partida de acreedores comerciales permanece constante en los años de estudio. Esta partida ha sido 0 desde el inicio de su actividad hasta el año 2008 y siguientes, como señalé en el epígrafe 2. Los datos que arroja la base de datos SABI sobre esta partida del pasivo del balance son muy irregulares en el tiempo. Esto no cuadra con la política de pago a proveedores que tiene la empresa, pero como dije en su momento, esta política no será para todos los proveedores o se empezaría a implantar a partir de 2008. Lo

que he podido saber es que la empresa pretende mantener esos 2.000€ aproximadamente al año en concepto de financiación por parte de los proveedores. En el 2012 debían unos 29.000€ y en el año 2013 esta partida sufre una bajada drástica, debiendo tan sólo 2.076€ y alcanzo la cifra que pretenden mantener. En cuanto a los créditos a c/p la empresa nunca ha recurrido a ellos hasta el año 2012 según SABI con un préstamo de 658€, que en 2013 pasó a ser de 1030€ y que será devuelto al siguiente año (2015 en nuestro caso). Por eso tienen previsto no pedir más crédito a corto plazo en los siguientes años. Por último, la partida de otros pasivos líquidos se ha mantenido en unos niveles en torno a los setecientos mil euros desde el año 2010 con una tendencia a la baja. La empresa espera seguir con esta tendencia.

De la diferencia del Fondo de Maniobra de un año con respecto al año anterior obtendré las necesidades netas de capital circulante para cada año, las cuales son -85.973,75€ para el año 2015, 29.745,40€ para el 2016 y 75.038,63€ para 2017. En el año 2015 obtenemos unas necesidades de capital negativas, lo que quiere decir que el Fondo de Maniobra se verá minorado en esta cantidad. Pero el Fondo de Maniobra sigue siendo positivo, lo que quiere decir que una parte del activo corriente está financiada por recursos a c/p y el resto por capitales permanentes, como señalé anteriormente. La empresa podrá hacer frente en el futuro próximo a la actividad que realiza y no entrará en riesgo de impagos.

5.3. PRESUPUESTO DE CAPITAL PREVISIONAL

En el presupuesto de capital diferenciaré entre el presupuesto de inversión o necesidades financieras y el presupuesto de financiación o fuentes financieras. El primero recoge la adquisición de activos de inmovilizado tangible o intangible que tienen como fin la producción de bienes o prestación de servicios, así como las necesidades netas de capital circulante obtenidas en el cuadro anterior. En el presupuesto de financiación se recogen las fuentes financieras de que dispondrá la empresa que en nuestro caso es básicamente la autofinanciación, formada por la amortización técnica y las reservas. De la diferencia de los dos presupuestos obtendremos el superávit/déficit de capital de cada año, así como el acumulado.

Tabla 10. Presupuesto de Capital Previsional

PRESUPUESTO DE CAPITAL PREVISIONAL			
Conceptos	2015	2016	2017
Inversiones productivas			2.000.000,00 €
NNCC	- 85.973,75 €	29.745,40 €	75.038,63 €
TOTAL EMPLEOS	- 85.973,75 €	29.745,40 €	2.075.038,63 €
Autofinanciación	818.407,63 €	844.123,55 €	916.090,96 €
<i>Amortización contable</i>	159.443,46 €	157.849,03 €	357.849,03 €
<i>Reservas</i>	658.964,17 €	686.274,53 €	558.241,93 €
Capital social	- €	- €	- €
Acreedores a l/p	- €	- €	- €
Otros pasivos fijos	- €	- €	- €
Provisiones	- €	- €	- €
TOTAL RECURSOS	818.407,63 €	844.123,55 €	916.090,96 €
Superávit/Déficit del período	904.381,37 €	814.378,16 €	- 1.158.947,67 €
Superávit/Déficit acumulado	904.381,37 €	1.718.759,53 €	559.811,86 €

Fuente: elaboración propia en Excel

En el presupuesto de inversiones tenemos una inversión en activo fijo (nueva subestación eléctrica) de 2.000.000€ en el año 2017. Esta inversión se pretende amortizar en 10 años, lo cual se refleja en la partida de amortización de la cuenta de resultados previsionales realizada en el epígrafe 5.1, aumentando ésta en la correspondiente cuota de 200.000€. También tenemos las necesidades netas de capital circulante calculadas en el epígrafe anterior. Sumando estas partidas obtenemos el total de empleos o necesidades financieras para cada período, que en el año 2017 crece con motivo de la inversión antes mencionada hasta los 2.075.038,63€.

Como fuentes financieras nuestra empresa no tiene previsto ampliaciones de capital, ni pedir préstamos si no fuera necesario. Por eso estas partidas son nulas. Las únicas fuentes financieras de que dispone la empresa serían las que forman la autofinanciación, que son las reservas y la amortización técnica, ambas magnitudes registradas en la cuenta de resultados previsionales mostrada anteriormente. Ya que esta empresa no tiene política de dividendos, no tienen previsto repartir beneficios en los próximos ejercicios, por lo que el resultado del ejercicio va íntegro a reservas. En cuanto a la amortización técnica, tiene una tendencia en los últimos años a la baja, en una cuantía de un 1% anual aproximadamente según datos de SABI, mientras que para el año 2017 se verá incrementada en 200.000€ debido a la dotación para la cuota de amortización de los nuevos activos no corrientes en que se invertirá en este año (nueva subestación eléctrica). Sumando estas partidas obtenemos el total de recursos disponibles para cada año.

Una vez analizado el presupuesto de capital vemos que la empresa obtiene superávit de capital para los años 2015 y 2016, y déficit para el año 2017 a causa de la gran inversión que van a acometer en ese año. Esto no es problema porque mirando los superávits/déficits acumulados, se podría cubrir este déficit con dichos recursos que se han ido acumulando en ejercicios anteriores con este fin.

5.4. BALANCES DE SITUACIÓN PREVISIONALES

Por último analizaré los balances de situación previsionales para los años de estudio. En términos generales, se puede observar que se prevé que la actividad de la empresa vaya aumentando paulatinamente. Hay que tener en cuenta la inversión de 2.000.000€ que llevarán a cabo en el año 2017 y que hará que aumente el activo no corriente en esta cuantía, y que a su vez disminuya en la cantidad en que se amortice año a año, que en este caso es de 200.000€, es decir, un 10% anual.

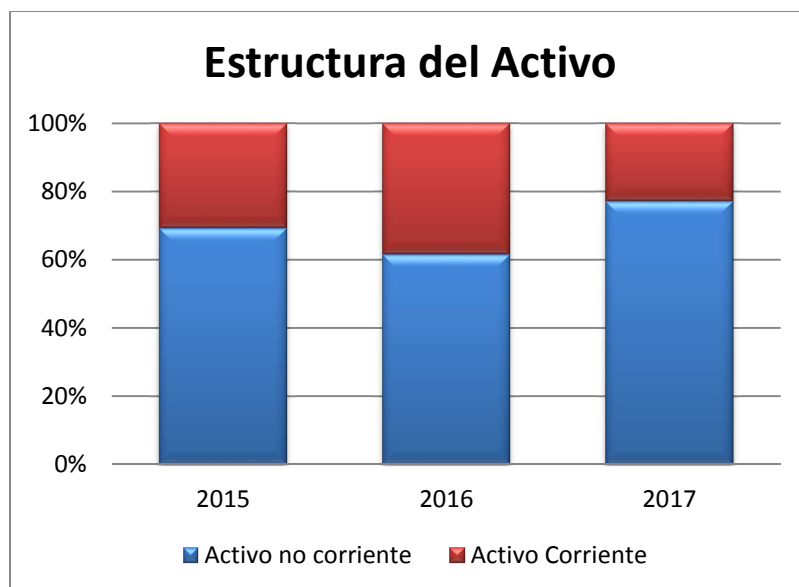
Tabla 11. Balance de Situación Previsional

BALANCE DE SITUACIÓN PREVISIONAL				
Conceptos	S. Inicial (2013)	2015	2016	2017
Activo no corriente	5.305.978,00 €	5.146.534,54 €	4.988.685,51 €	6.630.836,49 €
Inmovilizado inmaterial	3.859,00 €	3.859,00 €	3.859,00 €	3.859,00 €
Inmovilizado material	1.737.646,00 €	1.578.202,54 €	1.420.353,51 €	3.062.504,49 €
Otros activos fijos	3.564.473,00 €	3.564.473,00 €	3.564.473,00 €	3.564.473,00 €
Activo corriente	1.297.972,00 €	2.283.047,23 €	3.107.649,36 €	1.959.201,72 €
Existencias	- €	- €	- €	- €
Deudores	368.352,00 €	378.665,86 €	388.889,83 €	399.389,86 €
Otros activos líquidos	929.620,00 €	1.904.381,37 €	2.718.759,53 €	1.559.811,86 €
Tesorería	929.620,00 €	1.904.381,37 €	2.718.759,53 €	1.559.811,86 €
TOTAL ACTIVO	6.603.950,00 €	7.429.581,77 €	8.096.334,88 €	8.590.038,21 €
Patrimonio neto	6.007.877,00 €	6.666.841,17 €	7.353.115,69 €	7.911.357,63 €
Capital	162.273,00 €	162.273,00 €	162.273,00 €	162.273,00 €
Otros fondos propios	5.845.604,00 €	6.504.568,17 €	7.190.842,69 €	7.749.084,63 €
Pasivo no corriente	10.250,00 €	10.250,00 €	10.250,00 €	10.250,00 €
Acreedores a l/p	10.250,00 €	10.250,00 €	10.250,00 €	10.250,00 €
Otros pasivos fijos	- €	- €	- €	- €
Provisiones	- €	- €	- €	- €
Pasivo corriente	585.823,00 €	752.490,60 €	732.969,18 €	668.430,58 €
Deudas financieras	1.030,00 €	- €	- €	- €
Acreedores comerciales	2.076,00 €	2.076,00 €	2.076,00 €	2.076,00 €
Otros pasivos líquidos	582.717,00 €	750.414,60 €	730.893,18 €	666.354,58 €
TOTAL PASIVO	6.603.950,00 €	7.429.581,77 €	8.096.334,88 €	8.590.038,21 €

Fuente: elaboración propia en Excel

Veremos la estructura del activo y del pasivo y en qué proporción lo conforman sus principales partidas. Comenzaré por la estructura del activo.

Gráfico 14. Estructura del Activo



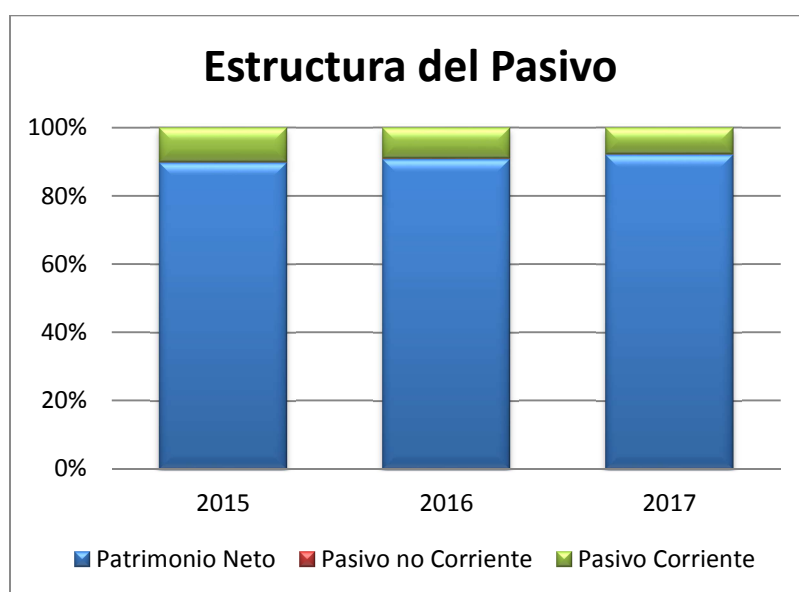
Fuente: elaboración propia en Excel

Como vemos en el gráfico anterior la mayor parte del activo la conforma el activo no corriente compuesto en su gran mayoría por el edificio de oficinas que poseen, los terrenos donde se sitúa la empresa y las líneas de distribución eléctrica con las subestaciones de transformación. Forma alrededor del 65% del activo en todos los periodos. La partida de otros activos fijos y la de inmovilizado inmaterial se prevé que se mantengan constantes. En cuanto al activo corriente (alrededor del 35% del activo en los tres periodos) la partida de existencias está vacía por no disponer del dato en SABI, pero esta partida no es importante en el peso del activo ya que posiblemente sea de un valor muy bajo. Esto se debe a que las empresas de distribución eléctrica no tienen casi inventarios porque la electricidad no se puede almacenar. Esta es producida en el momento en que se demanda en las plantas de producción (estaciones eléctricas) para llegar hasta las subestaciones que cambian la tensión de la electricidad para adaptarlas a hogares (baja tensión), locales comerciales y similares (media tensión) y fábricas e industria en general (alta tensión) según su necesidad. Por otro lado la empresa tiene previsto que la partida de deudores se incremente anualmente un 2,8% para 2015 y un 2,7% para los dos siguientes ejercicios ya que las previsiones indican un aumento en la actividad de la empresa y una captación de nuevos clientes por el Plan de Reordenación Territorial en sus planes subregionales del levante de Almería de la Junta de Andalucía, que promueven la

ubicación para nuevas viviendas destinadas al turismo entre otras propuestas. La partida de tesorería es la que más crece en el período que estamos analizando por dos razones básicamente: la tendencia que tiene este valor en los últimos ejercicios es de crecimiento continuado y cada año mayor, tendencia que la empresa espera que continúe; y la intención de acumular fondos por parte de la empresa para hacer frente a los pagos que se producirán en el año 2017 a causa de la inversión que van a realizar ya comentada.

A continuación veremos la estructura del pasivo.

Gráfico 15. Estructura del pasivo



Fuente: elaboración propia en Excel

Esta empresa ha optado siempre por seguir una política de autofinanciación y acudir a los bancos a pedir grandes préstamos sólo cuando sea necesario. Esto no quiere decir que no tengan préstamos pero la gran mayoría se intentará que venzan a corto plazo. Es por esto que la mayor parte del pasivo la forman los fondos propios (más del 90% para los tres períodos), acumulando más reservas año a año con la intención de pagar la obra de la nueva subestación y no acudir a los bancos. De todas formas la empresa no descarta la financiación ajena si fuera necesario. Ya en el pasivo no corriente se observa que esta partida forma una ínfima parte del pasivo total. Esto se adapta a la política de la empresa de no financiarse en exceso en tiempo y cantidad. La única partida que lo forma es la de acreedores a l/p que ronda los diez mil euros anuales. En cuanto al pasivo corriente la única partida que lo forma en los años de estudio es la de otros pasivos líquidos, ya que la empresa no tiene previsto pedir más créditos a corto

plazo. En la partida de otros pasivos líquidos se incluyen los impuestos que tiene que pagar la empresa.

Por último cabe comentar que el activo (y el pasivo) crecen año a año en concordancia con el previsible crecimiento de la actividad económica en general y de DISTRIBUCIONES ELÉCTRICAS PORTILLO, S.L. en particular hasta alcanzar, en el 2017, la cifra de 8.590.038,21€. Estas cifras pueden ser sesgadas debido a la falta de datos e información, pero nos da una imagen factible de la posible evolución de la empresa en el futuro. En el siguiente epígrafe realizaré un análisis de sensibilidad en el que propondré dos escenarios distintos para ver qué ocurriría con el devenir de la empresa en cada caso.

6. ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD EN DIFERENTES ESCENARIOS

A continuación se expondrán dos situaciones distintas, una más optimista que la que he previsto anteriormente y otra más pesimista, para ver el comportamiento de las magnitudes más importantes y los resultados que obtendría la empresa en cada caso. Además se comentarán las recomendaciones a llevar a cabo por la empresa en el caso de que las hubiera.

6.1. ESCENARIO OPTIMISTA

Puesto que la situación que se prevé de la empresa ya es buena, en esta ocasión sólo cambiaré la cifra de ventas suponiendo que las previsiones han sido erróneas y que se producirán unos valores aún mayores de las ventas que los previstos (un 5% anual frente al 2,8% para 2015 y 2,7% para 2016 y 2017), con el consiguiente incremento de los costes de materias primas pero en menor medida (14.000€ para 2015 y un aumento de un 2,5% para 2016 y 2017). Las demás variables permanecerán al mismo nivel excepto los impuestos, que habrá que pagar más si obtenemos más beneficio. Con esta información veamos la cuenta de resultados que obtendríamos:

Tabla 11. Escenario optimista

RESULTADOS PREVISIONALES				
Conceptos	Saldo inicial	2015	2016	2017
+ Ventas	1.204.914,00 €	1.265.159,70 €	1.328.417,69 €	1.394.838,57 €
- Consumo materias primas	5.736,00 €	14.000,00 €	14.350,00 €	14.708,75 €
- Gastos de personal	202.469,00 €	200.444,31 €	202.649,20 €	205.688,94 €
- Dotación amort.	161.054,00 €	159.443,46 €	157.849,03 €	357.849,03 €
- Otros gastos de explotación	20.296,00 €	20.539,55 €	20.786,03 €	21.097,82 €
Resultado de explotación/BAIT	815.359,00 €	870.732,38 €	932.783,44 €	795.494,04 €
- Gastos financieros	63.607,00 €	60.426,65 €	57.405,32 €	54.535,05 €
+ Ingresos financieros	72.676,00 €	72.000,00 €	72.000,00 €	72.000,00 €
Resultado financiero	9.069,00 €	11.573,35 €	14.594,68 €	17.464,95 €
BAT	824.428,00 €	882.305,73 €	947.378,12 €	812.958,99 €
- Impuesto sociedades	190.644,00 €	202.930,32 €	217.896,97 €	186.980,57 €
Resultado actividades ordinarias	633.784,00 €	679.375,41 €	729.481,15 €	625.978,42 €
Resultado de actividades extraordinarias	- €	- €	- €	- €
Resultado del ejercicio	633.784,00 €	679.375,41 €	729.481,15 €	625.978,42 €
Dividendos	- €	- €	- €	- €
Reservas	633.784,00 €	679.375,41 €	729.481,15 €	625.978,42 €

Fuente: elaboración propia en Excel

Como vemos en la tabla anterior, si las condiciones son mejores que las previstas lo que se espera es obtener un mayor beneficio, que es un 3,1% mayor en este escenario que en el previsto anteriormente en el año 2015, un 6,3% en 2016 y un 12,13% en 2017. Toda variación positiva que se produzca en las previsiones realizadas con anterioridad mejorará la situación de la empresa.

6.2. ESCENARIO PESIMISTA

En este caso propongo una situación bastante peor que la prevista en el epígrafe anterior. Por tanto cambiaré la cifra de ventas a una más pequeña suponiendo que vendan menos de lo que tenían previsto, así como los costes de materiales que, creyendo que iban a tener más actividad, aumentan por la compra de los mismos. Los gastos financieros se mantendrán constantes a niveles de 2013 y los ingresos financieros no variarán con respecto a los previstos en las cuentas de resultados previsionales presentadas anteriormente.

Tabla 12. Escenario pesimista

RESULTADOS PREVISIONALES				
Conceptos	Saldo inicial	2015	2016	2017
+ Ventas	1.204.914,00 €	1.084.422,60 €	975.980,34 €	878.382,31 €
- Consumo materias primas	5.736,00 €	14.000,00 €	14.700,00 €	15.435,00 €
- Gastos de personal	202.469,00 €	200.444,31 €	202.649,20 €	205.688,94 €
- Dotación amort.	161.054,00 €	159.443,46 €	157.849,03 €	357.849,03 €
- Otros gastos de explotación	20.296,00 €	20.539,55 €	20.786,03 €	21.097,82 €
Resultado de explotación/BAIT	815.359,00 €	689.995,28 €	579.996,09 €	278.311,53 €
- Gastos financieros	63.607,00 €	63.607,00 €	63.607,00 €	63.607,00 €
+ Ingresos financieros	72.676,00 €	72.000,00 €	72.000,00 €	72.000,00 €
Resultado financiero	9.069,00 €	8.393,00 €	8.393,00 €	8.393,00 €
BAT	824.428,00 €	698.388,28 €	588.389,09 €	286.704,53 €
- Impuesto sociedades	190.644,00 €	202.532,60 €	170.632,84 €	83.144,31 €
Resultado actividades ordinarias	633.784,00 €	495.855,68 €	417.756,25 €	203.560,22 €
Resultado de actividades extraordinarias	- €	- €	- €	- €
Resultado del ejercicio	633.784,00 €	495.855,68 €	417.756,25 €	203.560,22 €
Dividendos	- €	- €	- €	- €
Reservas	633.784,00 €	495.855,68 €	417.756,25 €	203.560,22 €

Fuente: elaboración propia en Excel

En la tabla que se muestra arriba se puede observar que las ventas, al contrario de subir como tenían previsto, lo que hacen es bajar en una cuantía importante, a un 10% anual. Esta bajada se podría deber, por ejemplo, a la caída de la demanda por una nueva recesión en la economía, por cambios en la demanda ante nuevos productos sustitutivos como las placas solares o energías renovables o como consecuencia de alguna medida tomada por el gobierno, al ser éste un sector muy sensible a cambios en la legislación por tratarse de un sector muy importante para la sociedad. Esta bajada de ingresos sumada al aumento de los costes en consumo de materias primas a causa de las previsiones de crecimiento provoca que el resultado de explotación descienda hasta niveles muy bajos en el año 2017 (algo más de 200.000€). Tras el pago de impuesto obtenemos un resultado que va disminuyendo período tras período, pero se nota más en el año 2017 por el incremento de la partida de dotación a la amortización como consecuencia de la inversión en una nueva subestación eléctrica ya comentada con anterioridad.

En principio esta situación no conlleva un gran riesgo si la empresa sabe remontar y volver a la senda de crecimiento. Aunque el resultado disminuye cada año, siguen obteniendo beneficio. Ahora bien, como he comentado antes, la empresa debería reorganizarse para mejorar su situación en el corto/medio plazo porque de no ser así y continuar con esta tendencia negativa expuesta anteriormente, entraría en una situación muy peligrosa de resultados negativos y de posible quiebra. A pesar de todo esperemos que las primeras previsiones se acerquen a la realidad y que la empresa planifique bien su futuro.

7. CONCLUSIONES

Una vez estudiada la situación de los últimos años de “DISTRIBUCIONES PORTILLO, S.L.” así como la posible evolución en el período 2015-2017 podemos decir que:

La empresa está bien asentada en el sector y acumula una buena experiencia en el mismo desde el año 1992. Pese a ser un sector liberalizado relativamente hace poco han sabido hacerse un hueco en el sector de la distribución eléctrica en el levante almeriense.

Es una empresa con bastante rentabilidad, superior al 10% en cada período de estudio. Además se endeuda muy poco, por lo que depende muy poco de sus acreedores. Prefieren acumular fondos propios. De ahí que la estructura del pasivo la forme casi en su totalidad el patrimonio neto. Esta decisión puede acarrear un coste de oportunidad por recursos ociosos, además de no poder aprovechar más el apalancamiento financiero a la hora de endeudarse con más recursos ajenos. Este efecto hay que tratarlo con cuidado ya que el efecto multiplicador afecta a las ganancias pero también a las pérdidas.

Es también, según los ratios calculados, una empresa solvente que no presenta indicios de entrar en quiebra en un futuro a medio/largo plazo. Además posee altos índices de liquidez debido a la política de cobros y pagos que tienen aunque se han visto disminuidos en el 2012. Como todos sabemos la factura eléctrica se paga cada dos meses. Es decir, ellos cobran a clientes particulares cada 60 días, y cada 80 o 120 si son Administraciones Públicas; mientras que el pago a proveedores se produce cada 90 días. Es por esto que esta empresa, al igual que la mayoría de empresas con actividad similar, dispone de gran cantidad de liquidez para atender las obligaciones de pago más próximas. En cuanto al Fondo de Maniobra, la empresa obtiene un fondo positivo todos los años, luego su estructura de activo y pasivo parece correcta.

La crisis ha tenido un efecto claro en la evolución de nuestra empresa de estudio. Ésta ha tenido un crecimiento continuado desde el inicio de su actividad en 1992 hasta el año 2007, año en el que comienza la crisis, donde se ha visto afectada como la mayoría de empresas por la grave recesión económica que atraviesa el país desde entonces. Ha sufrido un descenso paulatino en sus ingresos de explotación hasta que desde el año 2010 (nuestro período de estudio) se estabilizan en niveles más bajos. Aún así ha sabido mantenerse con buenos resultados y se le prevé una mejora en la situación económico-financiera en los próximos años. Tanto es así que tienen planificado la construcción de una nueva subestación eléctrica al 50% con otra empresa en el año 2017. Esto junto a las previsiones de los organismos oficiales sobre el futuro de la economía española crean un ambiente de confianza que estimulará el

consumo general y la actividad económica e industrial del país, por lo que a nuestra empresa en estudio se le prevé un futuro de crecimiento, lento pero sostenido, hasta que la confianza regrese de nuevo a consumidores, inversores y financieras. He previsto que la empresa obtenga un resultado de explotación de 844.224,27€, 876.670,94€ y 707.524,58€ con una variación anual del 3,54%, 3,84% y -19,29% para los años 2015, 2016 y 2017 respectivamente, y un resultado del ejercicio de 658.964,17€, 686.274,53€ y 558.241,93€ con una variación anual del 3,97%, 4,14% y -18,66% para los años 2015, 2016 y 2017 respectivamente. En este último año se obtiene un resultado menor que el de años anteriores debido al incremento de la dotación para la amortización de la nueva subestación. A partir de ese año se prevé que vuelva a crecer con el incremento de las ventas ocasionado por esta inversión.

Como conclusión final, creo que esta empresa goza de muy buena salud a pesar de la recesión de los últimos años y que va a seguir gozando de ella según las previsiones calculadas. Una empresa seria y fuerte entre sus competidores regionales, que todavía tiene margen y oportunidades de crecimiento.

ANEXOS

1. CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS 2006-2009 (SABI)

Cuentas de pérdidas y ganancias	2009	2008	2007	2006
Ingresos de explotación	1.820.925	2.847.334	2.937.695	2.266.526
Importe neto Cifra de Ventas	1.820.925	2.828.485	2.937.695	2.259.566
Consumo de mercaderías y de materias	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Resultado bruto	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Otros gastos de explotación	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Resultado Explotación	594.503	626.242	569.180	503.680
Ingresos financieros	35.564	151.307	125.149	9.816
Gastos financieros	0	85.915	60.000	n.d.
Resultado financiero	35.564	65.392	65.149	9.816
Result. ordinarios antes Impuestos	630.067	691.635	634.329	513.496
Impuestos sobre sociedades	183.010	201.480	184.289	211.604
Resultado Actividades Ordinarias	447.057	490.154	450.040	301.893
Ingresos extraordinarios	n.d.	n.d.	n.d.	108.650
Gastos extraordinarios	n.d.	n.d.	n.d.	393
Resultados actividades extraordinarias	n.d.	n.d.	n.d.	108.257
Resultado del Ejercicio	447.057	490.154	450.040	410.150
Materiales	631.553	1.624.060	1.690.073	n.d.
Gastos de personal	132.077	141.118	122.094	108.300
Dotaciones para amortiz. de inmovil.	164.401	164.401	161.326	153.152
Gastos financieros y gastos asimilados	0	85.915	n.d.	n.d.

2. CUENTA DE RESULTADOS PERÍODO 2010-2013

	RESULTADOS (PYG)			
	2010	2011	2012	2013
+ Ventas	1.361.667,00 €	1.449.517,00 €	1.272.019,00 €	1.204.914,00 €
- Consumo materias primas	188,00 €	29.870,00 €	41.060,00 €	5.736,00 €
- Gastos de personal	145.476,00 €	169.056,00 €	206.641,00 €	202.469,00 €
- Dotación amort.	164.682,00 €	177.271,00 €	163.897,00 €	161.054,00 €
- Otros gastos de explotación	113.354,00 €	152.641,00 €	238.214,00 €	20.296,00 €
Resultado de explotación/BAIT	937.967,00 €	920.679,00 €	622.207,00 €	815.359,00 €
- Gastos financieros	24,00 €	6,00 €	- €	63.607,00 €
+ Ingresos financieros	35.663,00 €	49.874,00 €	87.137,00 €	72.676,00 €
Resultado financiero	35.639,00 €	49.868,00 €	87.137,00 €	9.069,00 €
BAT	973.606,00 €	970.547,00 €	709.344,00 €	824.428,00 €
- Impuesto sociedades	286.072,00 €	227.637,00 €	161.856,00 €	190.644,00 €
Resultado activ. ordinarias	687.534,00 €	742.910,00 €	547.488,00 €	633.784,00 €
Resultado de activ. extraordinarias	- €	- €	- €	- €
Resultado del ejercicio	687.534,00 €	742.910,00 €	547.488,00 €	633.784,00 €

Fuente: elaboración propia en Excel a partir de base de datos SABI

3. BALANCE DE SITUACIÓN PERÍODO 2010-2013

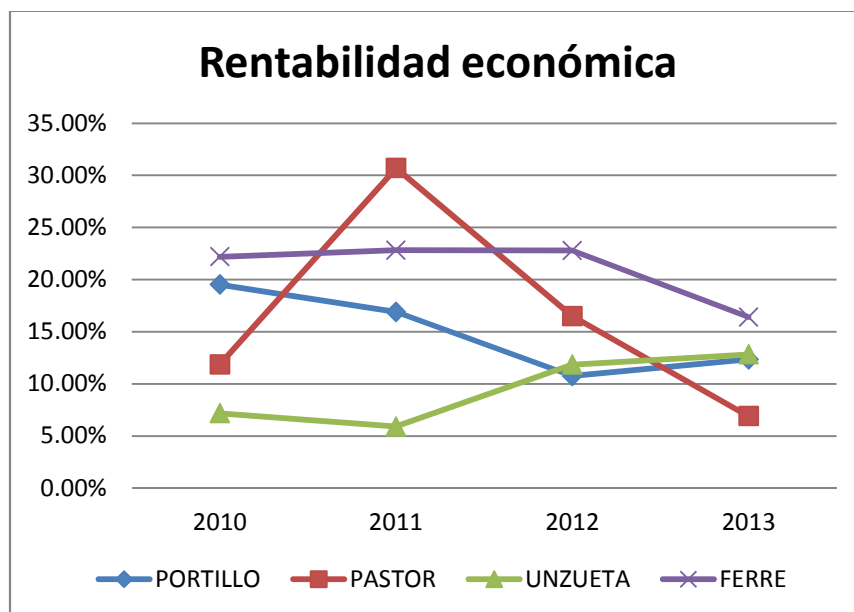
BALANCE DE SITUACIÓN				
	2010	2011	2012	2013
Activo no corriente	2.663.905,00 €	2.518.292,00 €	4.554.395,00 €	5.305.978,00 €
Inmovilizado inmaterial	- €	- €	- €	3.859,00 €
Inmovilizado material	1.769.400,00 €	1.626.466,00 €	1.462.569,00 €	1.737.646,00 €
Otros activos fijos	894.505,00 €	891.826,00 €	3.091.826,00 €	3.564.473,00 €
Activo corriente	2.141.306,00 €	2.931.150,00 €	1.226.991,00 €	1.297.972,00 €
Existencias	- €	- €	- €	- €
Deudores	451.440,00 €	574.718,00 €	620.825,00 €	368.352,00 €
Otros activos líquidos	1.689.866,00 €	2.356.432,00 €	606.166,00 €	929.620,00 €
<i>Tesorería</i>	<i>1.689.866,00 €</i>	<i>2.356.432,00 €</i>	<i>606.166,00 €</i>	<i>929.620,00 €</i>
TOTAL ACTIVO	4.805.211,00 €	5.449.442,00 €	5.781.386,00 €	6.603.950,00 €
Patrimonio neto	4.091.327,00 €	4.742.234,00 €	5.053.220,00 €	6.007.877,00 €
Capital	162.273,00 €	162.273,00 €	162.273,00 €	162.273,00 €
Otros fondos propios	3.929.054,00 €	4.579.961,00 €	4.890.947,00 €	5.845.604,00 €
Pasivo no corriente	10.280,00 €	10.280,00 €	10.250,00 €	10.250,00 €
Acreedores a l/p	10.280,00 €	10.280,00 €	10.250,00 €	10.250,00 €
Otros pasivos fijos	- €	- €	- €	- €
Provisiones	- €	- €	- €	- €
Pasivo corriente	703.604,00 €	696.928,00 €	717.916,00 €	585.823,00 €
Deudas financieras	- €	- €	658,00 €	1.030,00 €
Acreedores comerciales	4.185,00 €	25.383,00 €	29.003,00 €	2.076,00 €
Otros pasivos líquidos	699.419,00 €	671.545,00 €	688.255,00 €	582.717,00 €
TOTAL PASIVO	4.805.211,00 €	5.449.442,00 €	5.781.386,00 €	6.603.950,00 €

Fuente: elaboración propia en Excel a partir de base de datos SABI

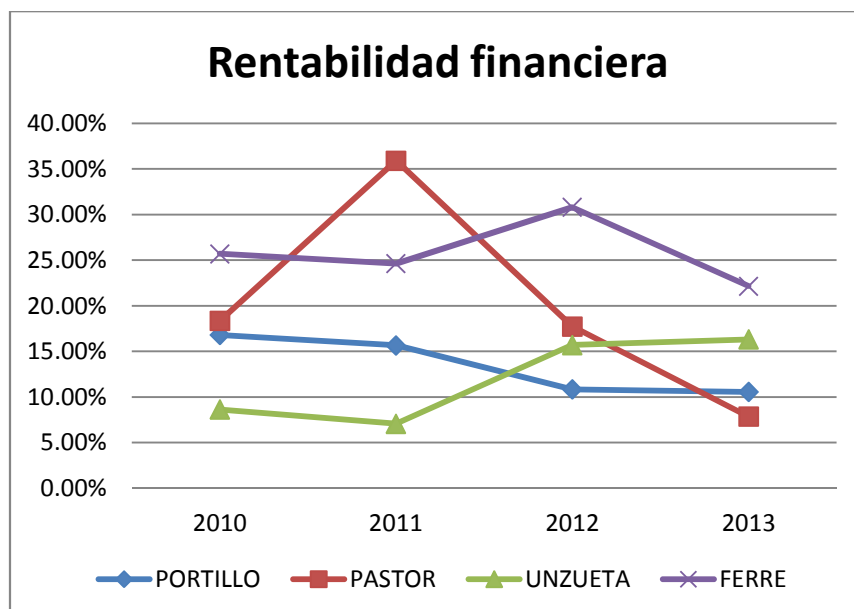
4. INFORMACIÓN ADICIONAL PARA EL CÁLCULO DE RATIOS

Leyenda	Significado
BAIT	Beneficio antes de intereses e impuestos
BN	Beneficio neto (resultado del ejercicio)
AT	Activo total
CP	Capitales propios (patrimonio neto)
CA	Capitales ajenos (c/p+l/p)
PT	Pasivo total (CP+CA)
PC	Pasivo corriente
Di	Disponible
Re	Realizable
PF	Pasivo no corriente (fijo) (CP+P l/p)
AF	Activo no corriente (fijo)
V	Ventas

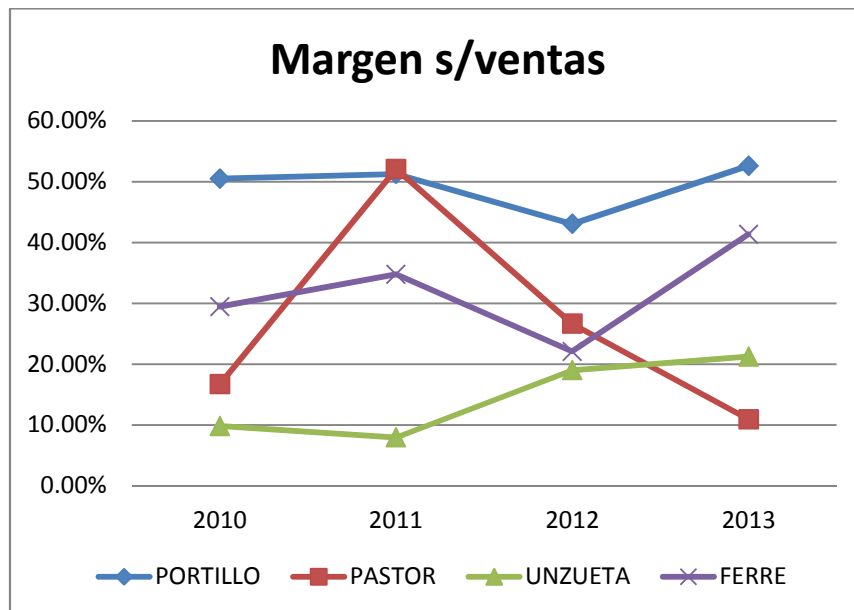
5. GRÁFICOS COMPARATIVA DE RATIOS MÁS IMPORTANTES CON COMPETIDORES DIRECTOS



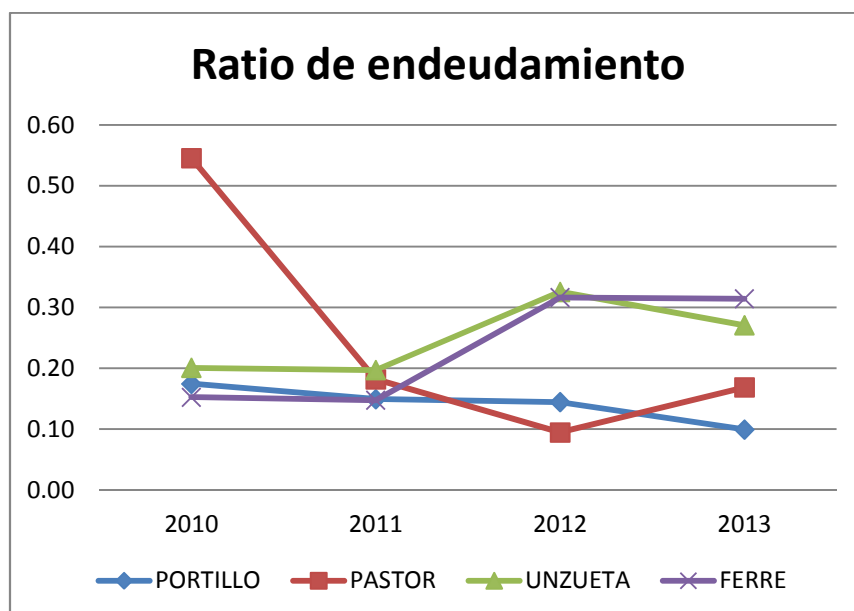
Fuente: elaboración propia en Excel a partir de base de datos SABI



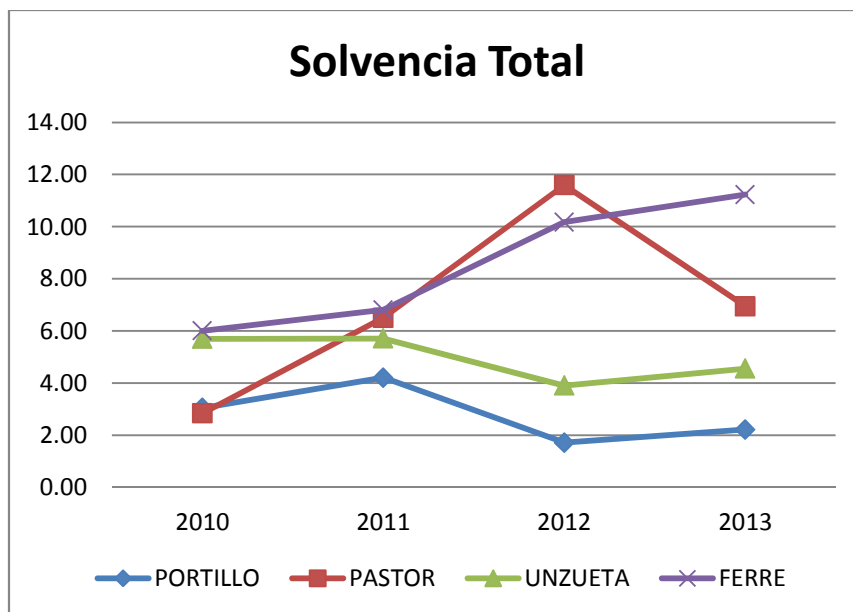
Fuente: elaboración propia en Excel a partir de base de datos SABI



Fuente: elaboración propia en Excel a partir de base de datos SABI

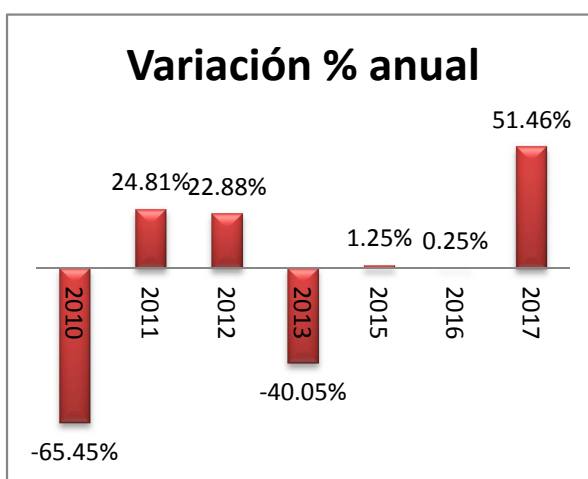
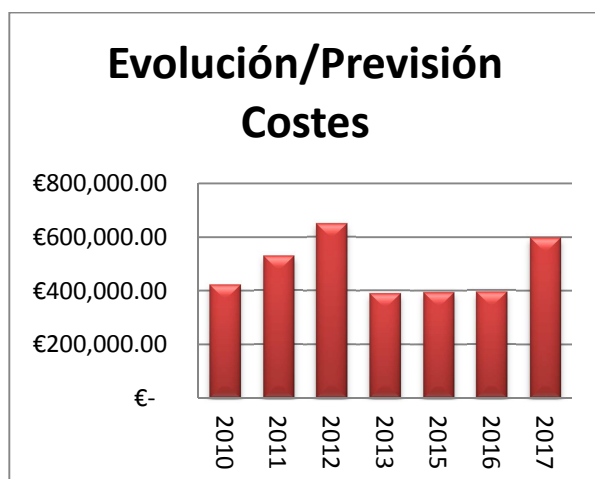
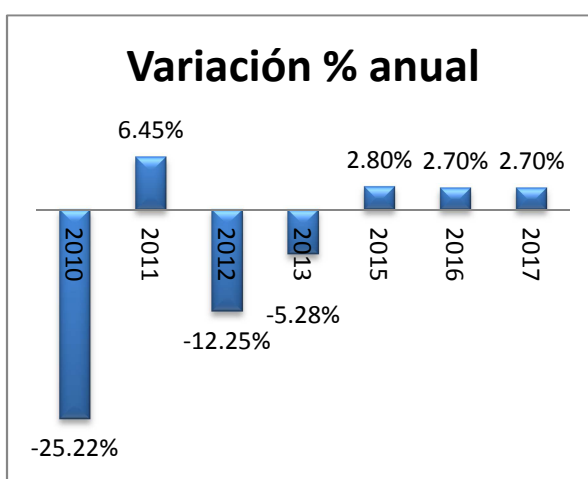
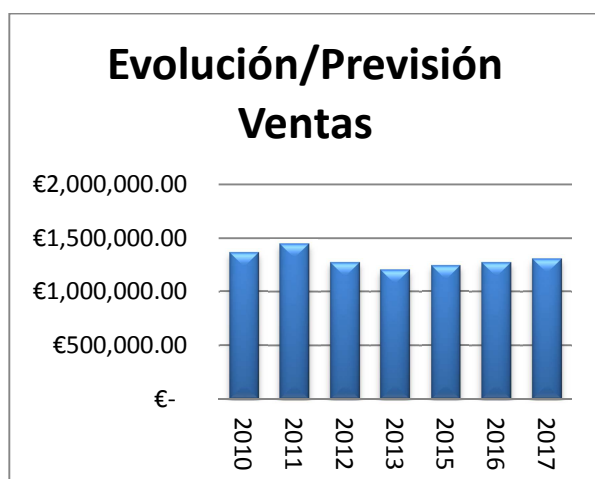


Fuente: elaboración propia en Excel a partir de base de datos SABI

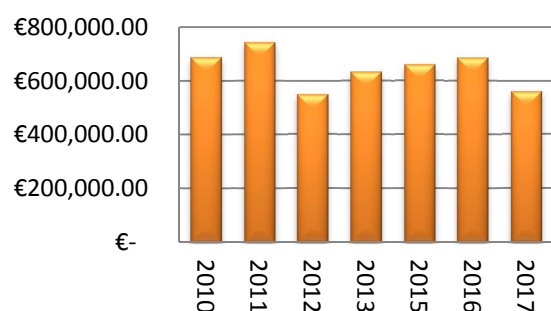


Fuente: elaboración propia en Excel a partir de base de datos SABI

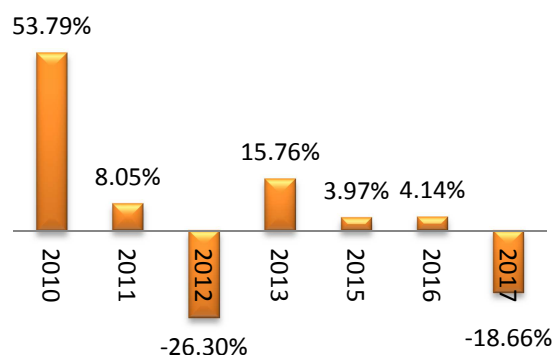
6. GRÁFICOS EVOLUCIÓN, PREVISIÓN Y VARIACIÓN %



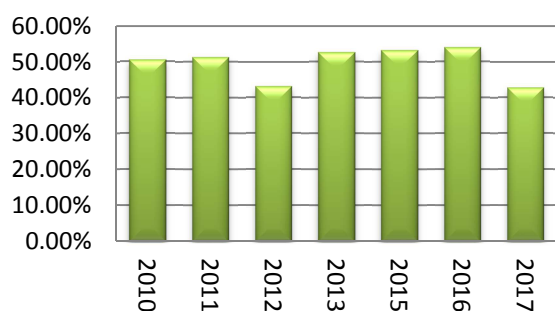
Evolución/Previsión Resultado del ejercicio



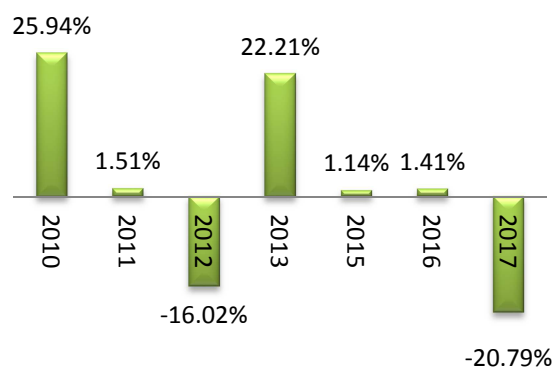
Variación % anual



Evolución/Previsión Margen s/ventas



Variación % anual



Fuente: elaboración propia en Excel a partir de base de datos SABI

BIBLIOGRAFÍA

- Agencia Estatal Boletín Oficial del Estado (web). «BOE» núm. 310, de 27 de diciembre de 2013, páginas 105.198 a 105.294. *Ley 24/2013, de 26 de diciembre, del Sector Eléctrico*.
https://www.boe.es/diario_boe/txt.php?id=BOE-A-2013-13645
- Base de datos SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos) a través de la Universidad de Jaén (UJA). *Informes anuales de Distribuciones Portillo, S.L., Electricidad Pastor, S.L., Gracia Unzueta Hidalgo e Hijos, S.L. y José Ferre Segura e Hijos, S.R.L.*
- Bolsa de Madrid (web). (5 de febrero de 2015). *Bruselas revisa al alza crecimiento de 2015 en zona euro y confirma deflación*.
<http://www.labolsa.com/noticias/20150205121832843/bruselas-revisa-al-alza-crecimiento-de-2015-en-zona-euro-y-confirma-deflacion/>
- Partal Ureña, A., Moreno Bonilla, F., Cano Rodríguez, M., Gómez Fernández-Aguado, P. (2012), Dirección Financiera de la empresa, Ediciones Pirámide (Grupo Anaya, S.A.), Madrid.
- Diario “El País” (web). (21 de febrero de 2014). *La economía española no recuperará hasta 2017 el terreno perdido con la crisis*.
http://economia.elpais.com/economia/2014/02/20/actualidad/1392925373_652154.html
- Diario “Expansión” (web). (5 de febrero de 2015). *Bruselas mejora previsiones para España: más PIB y subida "robusta" del empleo hasta 2016*.
<http://www.expansion.com/2015/02/05/economia/1423130415.html>
- Diario “El País” (web). (6 de febrero de 2015). *La producción industrial crece en 2014, el primer avance en cuatro años*.
http://economia.elpais.com/economia/2015/02/06/actualidad/1423227569_026591.html
- Diario “El País” (web). (26 de marzo de 2015). *La economía española acelera y crece el 0,8% en el arranque de 2015*.
http://economia.elpais.com/economia/2015/03/26/actualidad/1427355692_602414.html
- Diario “Expansión” (web). (26 de marzo de 2015). *El Banco de España eleva la previsión de crecimiento del PIB para 2015 hasta el 2,8%*.
<http://www.expansion.com/economia/2015/03/26/5513cf9922601dfa398b456f.html>
- Instituto Nacional de Estadística (web). (10 de abril de 2014). Nota de prensa “Encuesta continua de hogares año 2013”. www.ine.es/prensa/prensa.htm

- Instituto Nacional de Estadística (web). (1 de agosto de 2014). Nota de prensa “*Estructura y dinamismo del tejido empresarial en España. Directorio Central de Empresas (DIRCE) a 1 de enero de 2014*”. www.ine.es/prensa/prensa.htm
- Instituto Nacional de Estadística (web). (6 de febrero de 2015). Nota de prensa “*Índices de Producción Industrial (IPI). Base 2010*”.
<http://www.ine.es/daco/daco42/daco422/ipi1214.pdf>
- Instituto Nacional de Estadística (web). (6 de marzo de 2015). Nota de prensa “*Índices de Producción Industrial (IPI). Base 2010*”.
<http://www.ine.es/daco/daco42/daco422/ipi0115.pdf>
- Instituto Nacional de Estadística (web). *Número de hogares en Almería*.
<http://www.ine.es/jaxi/tabla.do>
- Instituto Nacional de Estadística (web). *Directorio Central de Empresas*.
<http://www.ine.es/jaxiT3/Datos.htm?t=302>
- Instituto Nacional de Estadística (web). *Índice de Producción Industrial. Base 2005. CNAE09*. <http://www.ine.es/jaxiT3/Datos.htm?t=1762>
- CHC Energía (web). *CHC en cifras*. <http://www.chcenergia.es/chc-en-cifras.php>
- Junta de Andalucía (web). *Plan de Ordenación del Territorio del Levante Almeriense*, pp 80-82.
http://www.juntadeandalucia.es/medioambiente/portal_web/ot_urbanismo/ordenacion_territorio/planes_subregionales/levante_almeria/03_MEMORIA_ORDENACION.pdf
- Red Eléctrica de España (web). (23 de diciembre de 2014). “*El Sistema Eléctrico Español, Avance del Informe 2014*”.
http://www.ree.es/sites/default/files/downloadable/avance_informe_sistema_electrico_2014b.pdf