

## PLAN DE NEGOCIOS

Podemos encontrar plantillas de modelos de negocio en [http://www.emprendedores.es/crear\\_una\\_empresa](http://www.emprendedores.es/crear_una_empresa) o <http://www.promalagaincubadoras.es/content/view/66/57/>

### Datos sobre el proyecto

Nombre del proyecto:	ATV S.A.
Emprendedor:	JAVIER CHUECA

### Inversiones necesarias

46.751,00 €

Gastos previos a la puesta en marcha de la empresa	1.525,00 €
--	------------

Se cuantifica la inversión necesaria para que el negocio funcione. Hemos distinguido entre aquellos gastos anteriores a la puesta en marcha de la empresa, la puesta en marcha propiamente y los

Asesoría legal	75,0 €
Asesoría fiscal y contable	- €
Estudios de mercado	- €
Oficina, libros, imprenta	500,0 €
Viajes	750,0 €
Desarrollo de prototipos	- €
Otros	200,0 €

Puesta en marcha de la empresa	1.660,00 €
--------------------------------	------------

\* Vease un ejemplo de costes reales creación empresa en <http://www.fomento.es/NR/rdonlyres/3A63E803-2604-4F00-8B8E-F020FB8A0626/2007/tramitescostes.pdf>

El Plan General de Contabilidad distingue entre los "gastos de constitución" que se imputan directamente al patrimonio neto de la empresa y "gastos de primer establecimiento", que se contabilizan como gastos del ejercicio, es decir en la cuenta de pérdidas y ganancias

Vamos a considerar que los de este apartado son "gastos de constitución" y lo suq ehay en el resto de apartados son de "primer establecimiento"

Certificación negativa del nombre	10,0 €
Redacción Estatutos, notario	750,0 €
Registro Mercantil: inscripción, actas	300,0 €
Nombres de dominio en Internet	150,0 €
Impuestos	200,0 €
Otros	250,0 €

Otros gastos e inversiones	43.566,00 €
----------------------------	-------------

Mensualidad de alquiler local	500,00 €
Acondicionamiento del local	2.000,00 €

	Plazo amortiz.	Amortiz. mes
Mobiliario	4.000,00 €	10 años 33,33 €
Equipos informáticos	7.000,00 €	4 años 145,83 €
Software	3.000,00 €	4 años 62,50 €
Elementos de transporte	20.000,00 €	14 años 119,05 €
Derechos de traspaso, patentes y marcas	- €	10 años - €

\* Hay unas tablas de amortización máxima y mínima <http://www.boe.es/boe/dias/2004/08/06/pdfs/A28377-28429.pdf> y <http://www.gabilos.com/leyes/rd1777-2004.t7.html#anexo>

Publicidad mensual	200,0 €
Mensualidad de luz	70,0 €
Mensualidad de agua	70,00 €
Mensualidad de telecomunicaciones	200,0 €
Mensualidad de transporte	200,0 €
Mensualidad de seguros	300,0 €
Mensualidad de hosting	50,0 €
Mensualidad por sueldos brutos personal	3.050,0 €
Seguridad Social del personal (32%)	976,0 €
Mensualidad por sueldos brutos emprendedores	1.250,0 €
Seguridad Social del emprendedor (32%)	400,0 €
Otros gastos mensuales	300,0 €

Existencias	- €
-------------	-----

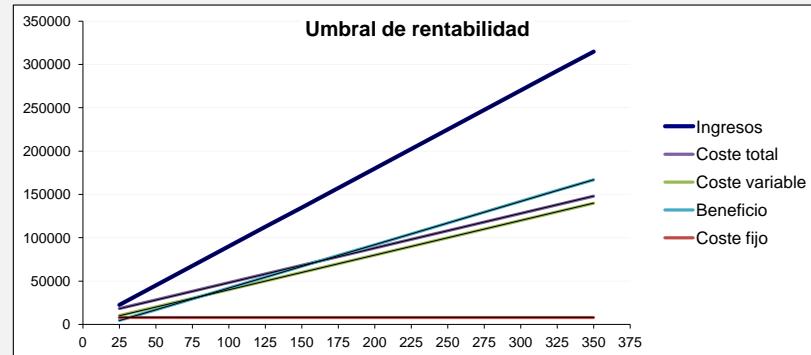
\* Consideraremos que la empresa podrá hacer "dropshipping", es decir, vender sin stock

Tras identificar la inversión necesaria para que el negocio funcione debemos proponer las fuentes de financiación, es decir, de dónde va a salir el dinero. La financiación ajena se calcula como diferencia entre la inversión necesaria y la suma de los fondos propios y subvenciones.

Umbral de rentabilidad	
Precio de compra por unidad	400,00
Precio de venta por unidad	900,00
Costes fijos mensuales	8.060,07
Umbral de rentabilidad (unidades mensuales)	16 unidades

Número mínimo de productos que debe vender la empresa para ser rentable, es decir que los ingresos superen a los costes.

Se han sumado los costes fijos mensuales, la amortización mensual y los gastos financieros 7.926,71 €



Ventas	Ingresos	Coste fijo	Coste variable	Coste total	Beneficio
25	22500	8060,072401	10000	18060,0724	4439,927599
50	45000	8060,072401	20000	28060,0724	16939,9276
75	67500	8060,072401	30000	38060,0724	29439,9276
100	90000	8060,072401	40000	48060,0724	41939,9276
125	112500	8060,072401	50000	58060,0724	54439,9276
150	135000	8060,072401	60000	68060,0724	66939,9276
175	157500	8060,072401	70000	78060,0724	79439,9276
200	180000	8060,072401	80000	88060,0724	91939,9276
225	202500	8060,072401	90000	98060,0724	104439,9276
250	225000	8060,072401	100000	108060,0724	116939,9276
275	247500	8060,072401	110000	118060,0724	129439,9276
300	270000	8060,072401	120000	128060,0724	141939,9276
325	292500	8060,072401	130000	138060,0724	154439,9276
350	315000	8060,072401	140000	148060,0724	166939,9276

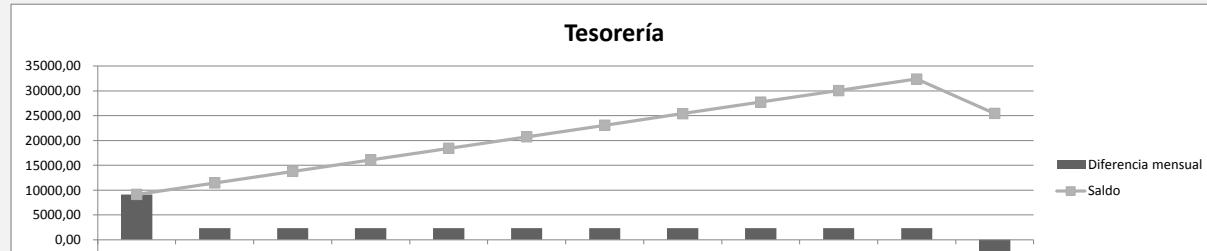
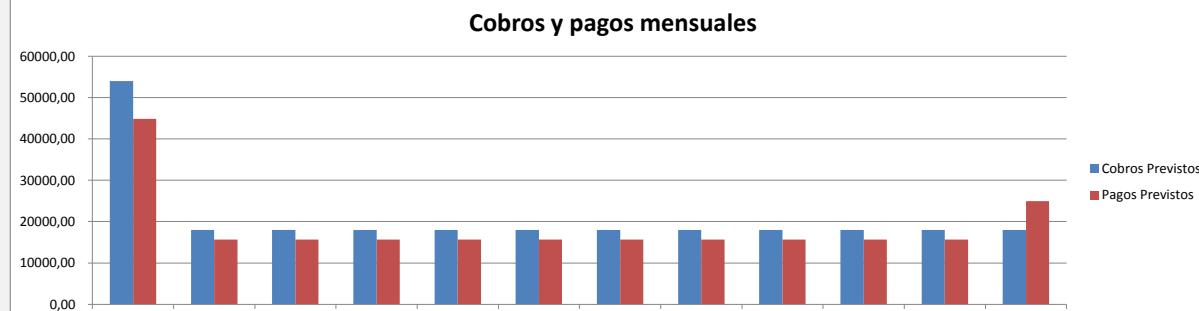
## Presupuesto de tesorería

El presupuesto de tesorería se calcula a partir de las previsiones sobre cobros y pagos y a las inversiones proyectadas a lo largo del año presupuestado. Contempla numerosas hipótesis como la evolución de las ventas y hechos ciertos como las cuotas a pagar por un arrendamiento o por los intereses de un préstamo. Aquí se muestra una versión muy resumida.

Ventas mensuales previstas primer año | 20 unidades

Tesorería	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	Gráfico
<b>Cobros Previstos</b>	<b>54000,00</b>	<b>18000,00</b>											
Por ventas a clientes	18000,00	18000,00	18000,00	18000,00	18000,00	18000,00	18000,00	18000,00	18000,00	18000,00	18000,00	18000,00	
Por subvenciones	0,00												
Financieros	6000,00												
Otros cobros	30000,00												
<b>Pagos Previstos</b>	<b>44862,86</b>	<b>15677,86</b>	<b>24912,09</b>										
Por compras a proveedores	8000,00	8000,00	8000,00	8000,00	8000,00	8000,00	8000,00	8000,00	8000,00	8000,00	8000,00	8000,00	
Salarios	4300,00	4300,00	4300,00	4300,00	4300,00	4300,00	4300,00	4300,00	4300,00	4300,00	4300,00	4300,00	
Publicidad y comercialización	200,00	200,00	200,00	200,00	200,00	200,00	200,00	200,00	200,00	200,00	200,00	200,00	
Seguros	300,00	300,00	300,00	300,00	300,00	300,00	300,00	300,00	300,00	300,00	300,00	300,00	
Suministros (luz, agua)	390,00	390,00	390,00	390,00	390,00	390,00	390,00	390,00	390,00	390,00	390,00	390,00	
Arrendamientos	500,00	500,00	500,00	500,00	500,00	500,00	500,00	500,00	500,00	500,00	500,00	500,00	
Transporte	200,00	200,00	200,00	200,00	200,00	200,00	200,00	200,00	200,00	200,00	200,00	200,00	
Otros gastos mensuales	300,00	300,00	300,00	300,00	300,00	300,00	300,00	300,00	300,00	300,00	300,00	300,00	
Inversiones previstas	26000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Intereses	22,50	22,16	21,83	21,49	21,15	20,81	20,47	20,13	19,78	19,44	19,09	18,74	
Devolución principal	89,36	89,69	90,03	90,37	90,71	91,05	91,39	91,73	92,07	92,42	92,77	93,11	
Seguridad Social	1376,00	1376,00	1376,00	1376,00	1376,00	1376,00	1376,00	1376,00	1376,00	1376,00	1376,00	1376,00	
Otros impuestos												5276,71	
Dividendos												3957,53	
Otros pagos	3185,00												
<b>Diferencia mensual</b>	<b>9137,14</b>	<b>2322,14</b>	<b>-6912,09</b>										
<b>Saldo</b>	<b>9137,14</b>	<b>11459,28</b>	<b>13781,43</b>	<b>16103,57</b>	<b>18425,71</b>	<b>20747,85</b>	<b>23069,99</b>	<b>25392,14</b>	<b>27714,28</b>	<b>30036,42</b>	<b>32358,56</b>	<b>25446,47</b>	

El gráfico superior muestra la evolución de los cobros y pagos mensuales. El inferior es más interesante pues se obtiene por la diferencia entre cobros y pagos y muestra también el saldo acumulado de tesorería. Nótese como es un gráfico mixto de columna y línea. Para ello se construye como un gráfico de columna pero se selecciona la serie correspondiente al saldo y se cambia el tipo de gráfico a línea.



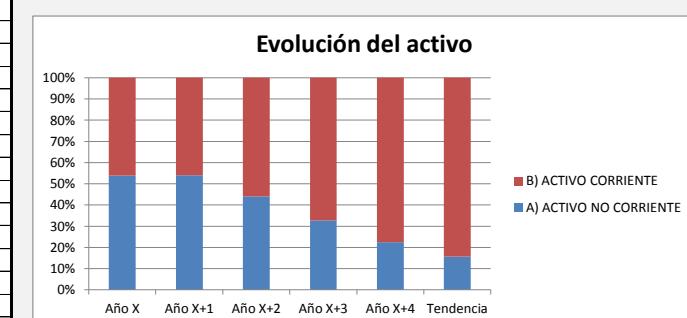

### Balance y resultados previstos

A partir de las inversiones iniciales, su financiación y las hipótesis de crecimiento se calculan las cuentas anuales previsionales de la empresa, de 5 años . Los resultados deben compararse con el sector. Información sectorial en CBBE (Central de Balances del Banco de España). En CBBE se puede descargar la Aplicación de Agregados Sectoriales (ASC) cuya dirección es [http://app.bde.es/ASC\\_WWW/ASC\\_WWW.application](http://app.bde.es/ASC_WWW/ASC_WWW.application) La web de CBBE también permite descargar directamente los ratios financieros por sectores, en [http://app.bde.es/rss\\_www/](http://app.bde.es/rss_www/) Puede compararse información de sectores europeos en la base de datos BACH <http://www.bachesd.banque-france.fr> pero hay que registrarse.

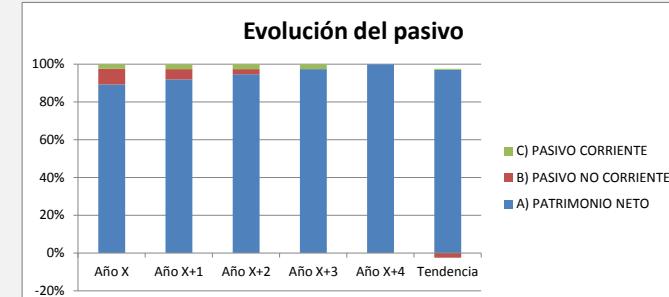
También es posible utilizar bases de datos comerciales que toman información del registro mercantil, como Axesor <http://www.axesor.es>

Escenario macroeconómico	3-Crisis	* Economía en expansión, normal, crisis	Expansión	Normal	Crisis
Escenario previsto para el sector	A-Emergente	* Escenario emergente, maduro o en declive	Emergente	Muy Positivo	Positivo
Escenario	Neutro	* Dato obtenido de la combinación del escenario macroeconómico y del sector	Maduro	Positivo	Neutro
Crecimiento previsto de la empresa respecto a sector	Crece más	* Crecimiento o decrecimiento previsto de la cuota de mercado	Declive	Neutro	Negativo
Crecimiento de ventas del sector en el último año	<b>-25,74%</b>	* Dato tomado de las cuentas anuales del sector			Muy negativo
Crecimiento de ventas del sector en los últimos 9 años	SIN DATOS	* Dato tomado de las cuentas anuales del sector			
	Año X+1	Año X+2	Año X+3	Año X+4	
Crecimiento previsto de las ventas	4,00%	5,00%	7,00%	10,00%	
Crecimiento previsto de aprovisionamientos	5,00%	5,00%	6,00%	7,00%	
Crecimiento previsto gastos personal	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	
Crecimiento previsto de gastos explotación	4,00%	2,00%	1,00%	1,00%	

BALANCE	Año X	Año X+1	Año X+2	Año X+3	Año X+4	Tendencia	Gráfico	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	<--- tendencia
								1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
<b>A) ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>29.671</b>	<b>25.343</b>	<b>21.014</b>	<b>16.686</b>	<b>13.107</b>	<b>8.629</b>														
I Inmovilizado intangible	2.250	1.500	750	0	0	<b>-900</b>														
II Inmovilizado material	27.421	23.843	20.264	16.686	13.107	<b>9.529</b>														
III Inversiones inmobiliarias	0	0	0	0	0	<b>0</b>														
IV Inversiones en empresas del grupo largo plazo	0	0	0	0	0	<b>0</b>														
V Inversiones financieras largo plazo	0	0	0	0	0	<b>0</b>														
VI Activos por impuesto diferido	0	0	0	0	0	<b>0</b>														
<b>B) ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>25.446</b>	<b>21.562</b>	<b>26.755</b>	<b>34.222</b>	<b>45.330</b>	<b>46.391</b>														
I Activos no corrientes mantenidos para venta	0	0	0	0	0	<b>0</b>														
II Existencias	0	0	0	0	0	<b>0</b>														
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	0	0	0	0	0	<b>0</b>														
IV Inversiones en empresas del grupo corto plazo	0	0	0	0	0	<b>0</b>														
V Inversiones financieras corto plazo	0	0	0	0	0	<b>0</b>														
VI Periodificaciones a corto plazo	0	0	0	0	0	<b>0</b>														
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	25.446	21.562	26.755	34.222	45.330	<b>46.391</b>														
<b>A) PATRIMONIO NETO</b>	<b>40.713</b>	<b>43.145</b>	<b>45.206</b>	<b>49.597</b>	<b>58.437</b>	<b>59.990</b>														



A1) Fondos Propios	40.713	43.145	45.206	49.597	58.437	59.990	
I Capital	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	
II Prima de Emisión						SIN DATOS	
III Reservas	26.840	26.840	26.840	26.840	26.840	26.840	
IV Acciones y participaciones en patrimonio propias						SIN DATOS	
V Resultados de ejercicios anteriores						SIN DATOS	
VI Otras aportaciones de socios						SIN DATOS	
VII Resultado del ejercicio	11.873	14.305	16.366	20.757	29.597	31.150	
VIII Dividendo a cuenta						SIN DATOS	
IX Otros instrumentos de patrimonio neto						SIN DATOS	
A2) Ajustes por cambios de valor						SIN DATOS	
A3) Subvenciones y donaciones recibidas	0	0	0	0	0	0	
B) PASIVO NO CORRIENTE	3.760	2.563	1.310	-0	-0	-1.498	
I Provisiones a largo plazo						SIN DATOS	
II Deudas a largo plazo	3.760	2.563	1.310	-0	-0	-1.498	
III Deudas con empresas del grupo a largo plazo						SIN DATOS	
IV Pasivos por impuesto diferido						SIN DATOS	
V Periodificaciones a largo plazo						SIN DATOS	
C) PASIVO CORRIENTE	1.145	1.198	1.253	1.310	0	328	
I Pasivos vinculados con activos no corrientes						SIN DATOS	
II Provisiones a corto plazo						SIN DATOS	
III Deudas a corto plazo	1.145	1.198	1.253	1.310	0	328	
IV Deudas con empresas del grupo a corto plazo						SIN DATOS	
V Acreedores comerciales a pagar						SIN DATOS	
VI Periodificaciones a corto plazo						SIN DATOS	
<b>TOTAL ACTIVO = PATRIM + PASIVO</b>	<b>45.618</b>	<b>46.905</b>	<b>47.769</b>	<b>50.907</b>	<b>58.437</b>	<b>58.820</b>	



-9.500	0	0	0	0
no cuadra	Cuadra	Cuadra	Cuadra	Cuadra

PERDIDAS Y GANANCIAS	Año X	Año X+1	Año X+2	Año X+3	Año X+4	Tendencia	Gráfico
1 Importe neto de la cifra de negocios	216.000	224.640	235.872	252.383	277.621	286.599	
2 Variación de existencias	0	0	0	0	0	0	
3 Trabajos realizados por la empresa para su activo	0	0	0	0	0	0	
4 Aprovisionamientos	96.000	100.800	105.840	112.190	120.044	124.818	
5 Otros ingresos explotación	0	0	0	0	0	0	
6 Gastos de personal	68.112	70.155	72.260	74.428	76.661	78.734	
7 Otros gastos de explotación	26.205	23.728	24.203	24.445	24.689	23.960	
8 Amortización del inmovilizado	4.329	4.329	4.329	4.329	3.579	3.729	
9 Imputación de subvenciones inmovilizado						SIN DATOS	
10 Excesos de provisiones						SIN DATOS	
11 Deterioro y resultado enajenaciones inmovilizado						SIN DATOS	
<b>A) RESULTADO DE EXPLORACIÓN</b>	<b>21.354</b>	<b>25.628</b>	<b>29.241</b>	<b>36.991</b>	<b>52.649</b>	<b>55.359</b>	
12 Ingresos financieros						SIN DATOS	
13 Gastos financieros	248	197	145	90	32	-19	
14 Variación valor razonable instrumentos financieros						SIN DATOS	
15 Diferencias de cambio						SIN DATOS	
16 Deterioro y resultado enajenaciones instr. financ.						SIN DATOS	
<b>B) RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>-248</b>	<b>-197</b>	<b>-145</b>	<b>-90</b>	<b>-32</b>	<b>19</b>	
<b>C) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>21.107</b>	<b>25.431</b>	<b>29.096</b>	<b>36.902</b>	<b>52.617</b>	<b>55.378</b>	
17 Impuesto sobre beneficios	5.277	6.358	7.274	9.225	13.154	13.844	
<b>D) RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>15.830</b>	<b>19.073</b>	<b>21.822</b>	<b>27.676</b>	<b>39.463</b>	<b>41.533</b>	
Dividendos	3.958	4.768	5.455	6.919	9.866	10.383	
Beneficios retenidos	11.873	14.305	16.366	20.757	29.597	31.150	



OTRA INFORMACIÓN	Año X	Año X+1	Año X+2	Año X+3	Año X+4	Tendencia	Gráfico
Número de empleados	4	4	4	4	4	4	
Número de empleados de inserción	0	0	0	0	0	0	
Becarios y personal en prácticas	2	2	2	2	2	2	

Trabajadores eventuales					SIN DATOS
Sector	Comercio minorista				
Código CNAE Sector	4.771				

#### Cascada de resultados de la empresa

La **cascada de resultados de la empresa** permite analizar visualmente la contribución de cada una de las partidas que componen el resultado. Es interesante comparar con el sector, así podemos comprobar el impacto de partidas como los gastos de personal, los gastos o ingresos financieros en los resultados intermedios y el beneficio final. El gráfico en excel es un sencillo gráfico de barras apiladas pero con la particularidad de que se incluye una serie sin relleno ni borde para conseguir el efecto deseado de cascada. Nótese como hay que indicar correctamente el origen de cada barra. En el ejemplo analizado se nota en la empresa la cuantía que supone para la empresa la partida "gastos de personal" en comparación con el sector. En posteriores análisis cabe concretar si se debe a altos sueldos, baja productividad u otros factores.

#### Cascada de resultados de la empresa

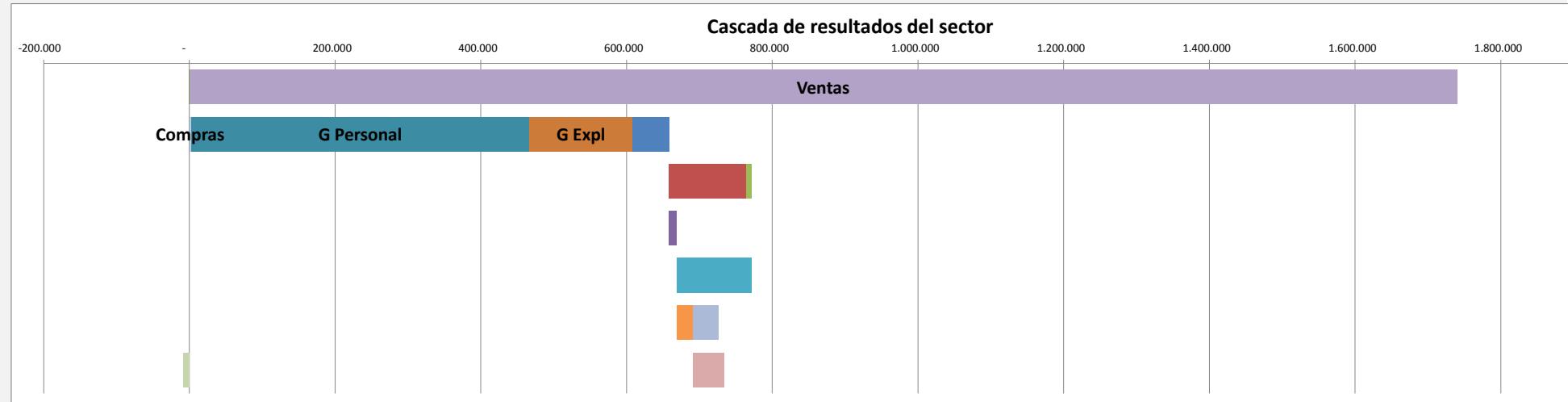
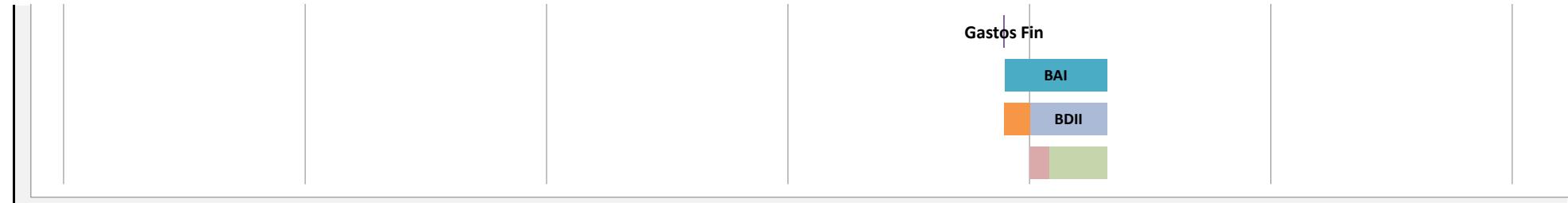
Origen	Ventas	Otros	Compras	G Personal	G Expl	Amort	Bº Explotación	Ing Fin	Gastos Fin	BAI	Imp	BDII
-	277.621	-	96.000	68.112	26.205	4.329	194.646	21.354	-	248	5.277	15.830
194.646							194.646				21.107	
194.893							194.893					
194.893							200.170					

#### Cascada de resultados del sector

Origen	Ventas	Otros	Compras	G Personal	G Expl	Amort	Bº Explotación	Ing Fin	Gastos Fin	BAI	Imp	BDII	
-	1.739.611	- 67	2.358	464.473	141.544	50.512	658.887	104.972	7.599	10.073	102.498	22.470	34.115
658.887							658.887						
668.960							668.960						
668.960							691.430						

#### Cascada de resultados de la empresa





### Rentabilidad

La rentabilidad económica relaciona el beneficio de explotación con el activo total de la compañía. Es independiente de la estructura financiera de la empresa. Sería la rentabilidad que interesa a los técnicos o ingenieros, porque relaciona unos activos (máquinas, inmovilizados, inversiones...) con el beneficio ligado a la explotación de dichos activos.

Rentabilidad económica	Año X	Año X+1	Año X+2	Año X+3	Año X+4	Tendencia	Gráfico
Empresa	46,81%	54,64%	61,21%	72,66%	90,10%	96,46%	
Sector	14,35%	10,79%	13,77%	13,26%	13,23%	13,15%	
Comparación	▲	▲	▲	▲	▲	▲	

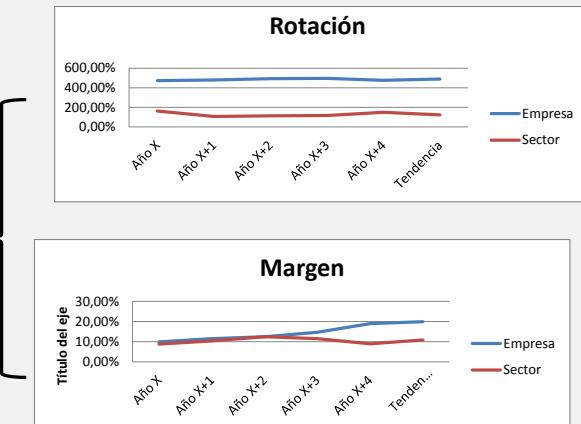
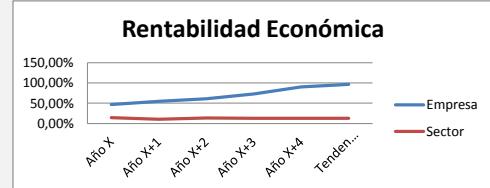
\* Beneficio de explotación dividido activo total

Margen	Año X	Año X+1	Año X+2	Año X+3	Año X+4	Tendencia	Gráfico
							* Beneficio de explotación dividido ventas

Empresa	9,89%	11,41%	12,40%	14,66%	18,96%	19,88%	
Sector	8,83%	10,30%	12,39%	11,44%	8,94%	10,79%	
Comparación	▲	▲	▲	▲	▲	▲	

Rotación	Año X	Año X+1	Año X+2	Año X+3	Año X+4	Tendencia	Gráfico
Empresa	473,50%	478,93%	493,77%	495,77%	475,08%	489,41%	
Sector	162,56%	104,80%	111,21%	115,91%	147,99%	123,08%	
Comparación	▲	▲	▲	▲	▲	▲	

#### Esquema Dupont



El **esquema Dupont** muestra la descomposición de la rentabilidad en su dos componentes: margen y rotación.

$$\text{Rentabilidad} = B^0/\text{Activo} = \text{Ventas}/\text{activo} * B^0/\text{Ventas} = \text{Margen} * \text{Rotación}$$

Dos empresas muy diferentes pueden tener la misma rentabilidad.

- Por ejemplo un restaurante de comida rápida presenta mucha rotación en las mesas y un margen bajo.
- Y un restaurante de lujo tiene poca rotación pero el margen es elevado.

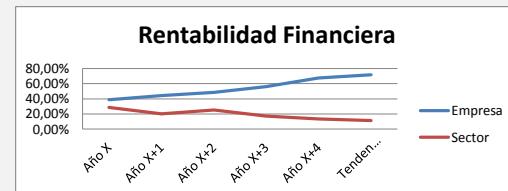
En el ejemplo analizado nuestra empresa tiene más rotación y menos margen que el sector.

Rentabilidad financiera	Año X	Año X+1	Año X+2	Año X+3	Año X+4	Tendencia	Gráfico
Empresa	38,88%	44,21%	48,27%	55,80%	67,53%	71,61%	
Sector	28,69%	20,07%	25,27%	17,40%	13,62%	11,17%	
Comparación	▲	▲	▲	▲	▲	▲	

\* Beneficio del ejercicio dividido patrimonio neto

La **rentabilidad financiera** relaciona el beneficio del ejercicio con el patrimonio neto.

Es la rentabilidad que más interesa a los propietarios de la empresa, pues relaciona el dinero que han invertido con el beneficio final que la empresa ha obtenido, después de pagar intereses, impuestos, gastos financieros, etc.

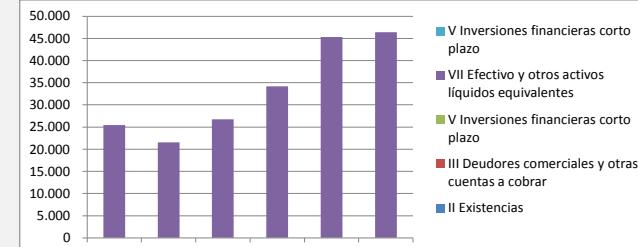
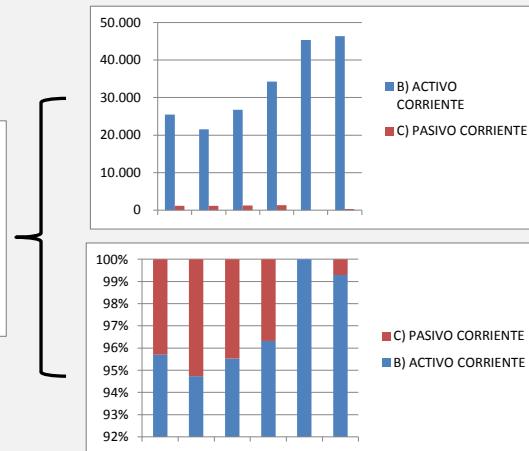
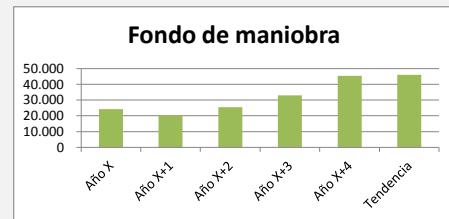


#### Solvencia

La solvencia es la capacidad financiera de la empresa para cumplir sus obligaciones de vencimiento a corto plazo. Una forma de medirla es mediante el estudio del Fondo de Maniobra, que es el activo circulante menos el pasivo circulante. Es decir, lo que tenemos en el activo más líquido (tesorería, existencias...) menos las deudas a corto plazo. Se espera que sea positivo.

Fondo de maniobra	Año X	Año X+1	Año X+2	Año X+3	Año X+4	Tendencia	Gráfico
Empresa	24.301	20.365	25.502	32.912	45.330	46.063	
Sector	207.258	184.571	131.079	77.600	41.846	-2.868	
Comparación	▼	▼	▼	▼	▲	▲	

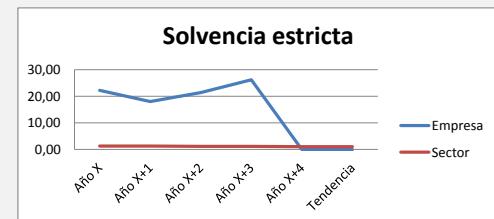
\* Activo corriente menos pasivo corriente.



Otra forma de estudiarlo es calculando el ratio de solvencia estricta, que se obtiene al dividir el Activo Corriente entre el Pasivo Corriente. Si este ratio es mayor que 1 el Fondo de Maniobra es positivo.

Solvencia estricta	Año X	Año X+1	Año X+2	Año X+3	Año X+4	Tendencia	Gráfico
Empresa	22,22	18,00	21,36	26,12	#DIV/0!	SIN DATOS	
Sector	1,32	1,30	1,18	1,09	1,07	0,98	
Comparación	▲	▲	▲	▲	#DIV/0!	▲	

\* Activo Corriente dividido Pasivo corriente

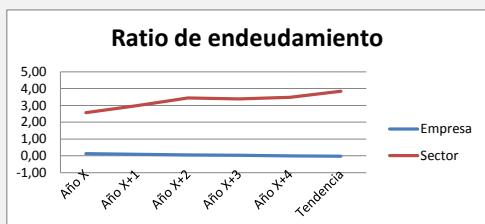


## Endeudamiento

Mediante el estudio del endeudamiento tratamos de valorar la capacidad de la empresa para cumplir sus obligaciones a largo plazo. En general se estudia con ratios financieros que relacionan las deudas que tiene la empresa con respecto al patrimonio neto. En el ejemplo analizado se observa que el valor del ratio ha disminuido mucho, situándose al nivel del sector.

Ratio de endeudamiento	Año X	Año X+1	Año X+2	Año X+3	Año X+4	Tendencia	Gráfico
Empresa	0,12	0,09	0,06	0,03	0,00	-0,03	
Sector	2,56	2,98	3,44	3,39	3,48	3,84	
Comparación	▲	▲	▲	▲	▲	▲	

\* Pasivo Corriente y no Corriente dividido Patrimonio Neto



El ratio de cobertura de gastos financieros es utilizado por los bancos como indicador de si la empresa es merecedora de crédito. Relaciona los gastos financieros con el beneficio, de forma que aunque disminuya el beneficio pueda hacer frente a los intereses

Cobertura gastos financieros	Año X	Año X+1	Año X+2	Año X+3	Año X+4	Tendencia	Gráfico
Empresa	0,02	0,01	0,01	0,00	0,00	-0,00	
Sector	0,23	0,67	0,51	0,85	0,30	0,61	
Comparación	▲	▲	▲	▲	▲	▲	

\* Gastos Financieros dividido Resultado del Ejercicio



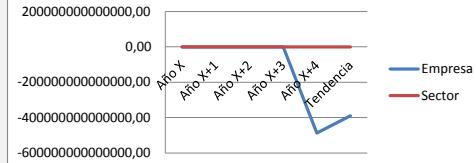
El ratio de garantía es el cociente entre el activo total de una empresa y sus deudas totales. Permite acreditar la garantía que la empresa ofrece a sus deudores para hacer frente a sus obligaciones de pago. En caso de liquidación de la empresa los activos pueden convertirse en dinero para hacer frente a las deudas, de ahí el nombre "garantía".

Ratio de garantía	Año X	Año X+1	Año X+2	Año X+3	Año X+4	Tendencia	Gráfico
Empresa	9,30	12,47	18,64	38,86	#####	#####	

\* Activo Total dividido Pasivo Corriente y no Corriente

Sector	1,45	1,38	1,32	1,34	1,35	1,30
Comparación	▲	▲	▲	▲	▼	▼

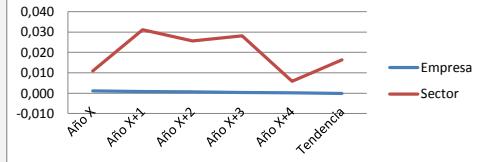
### Ratio de garantía



El ratio gastos financieros sobre ventas mide la participación relativa de los gastos financieros en la cifra de ventas. Valores por encima del 5% se consideran preocupantes.

Gastos financieros sobre ventas	Año X	Año X+1	Año X+2	Año X+3	Año X+4	Tendencia	Gráfico
Empresa	0,001	0,001	0,001	0,000	0,000	0,000	
Sector	0,011	0,031	0,026	0,028	0,006	0,016	
Comparación	▲	▲	▲	▲	▲	▲	

### Gastos financieros sobre ventas



### Periodos de maduración

El Periodo Medio de Maduración (PMM) es el tiempo desde que invierte una unidad monetaria en la compra de factores hasta que es convertida en liquidez a través de su cobro por la venta del producto. El objetivo es que el ciclo sea lo más corto posible, reduciendo el tiempo que las existencias están en almacén, acortando el periodo de cobro a los proveedores. Se componen de:

- 1.- Periodo medio de almacenamiento de materias primas: tiempo que transcurre desde que las materias primas son compradas hasta que se introducen en el proceso productivo.
- 2.- Periodo medio de fabricación: periodo desde que las materias primas se incorporan al proceso productivo hasta que salen del mismo convertidas en producto terminado.
- 3.- Periodo medio de venta de productos terminados: desde que el producto terminado sale del proceso productivo hasta que es vendido.
- 4.- Periodo medio de cobro a clientes: tiempo que tarda la empresa en término medio en cobrar de sus clientes.
- 5.- Periodo medio de pago a proveedores: tiempo que tarda la empresa en término medio en pagar a sus proveedores. Este término va restando en el cálculo del PMM ya que cuanto más tardemos mejor.

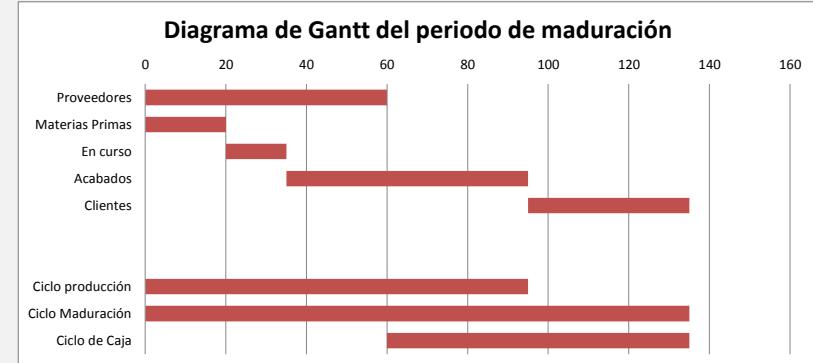
Periodos medios de maduración	Año X	Año X+1	Año X+2	Año X+3	Año X+4	Tendencia	Gráfico
Importe de las compras anuales	96000,00	100800,00	105840,00	112190,40	120043,73	124.818,18	A

Existencias medias de materiales	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>0,00</b>	
Rotación de las existencias de materiales	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>0,00</b>	
<b>Período medio de aprovisionamiento</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	
Coste anual de los productos						<b>SIN DATOS</b>	
Existencias medias prod. en curso de fabricación						<b>SIN DATOS</b>	
Rotación de las existencias en curso de fabricación	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>0,00</b>	
<b>Período medio de fabricación</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	
Coste anual de las ventas						<b>SIN DATOS</b>	
Existencias medias de productos terminados						<b>SIN DATOS</b>	
Rotación de los productos terminados	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>0,00</b>	
<b>Período medio de ventas</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	
Valor de las ventas anuales	216000,00	224640,00	235872,00	252383,04	277621,34	<b>286.599,00</b>	
Saldo medio en la cuenta de clientes						<b>SIN DATOS</b>	
Rotación de clientes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>0,00</b>	
<b>Período medio de cobro</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	
Saldo medio en la cuenta de proveedores						<b>SIN DATOS</b>	
Rotación de proveedores	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>0,00</b>	
<b>Período medio de pago</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	
<b>Período medio de maduración</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	

ma  
 ra=A/ma  
 PMa=365/ra  
 F  
 mf  
 rf=F/mf  
 PMf=365/rf  
 V  
 mv  
 rv=V/mv  
 PMv=365/rv  
 C  
 mc  
 rc=C/mc  
 PMc=365/rc

La manera de representar gráficamente el periodo medio de maduración es mediante un Diagrama de Gantt. Esta herramienta gráfica permite visualizar el tiempo total de una secuencia de actividades, y lo podemos aplicar a visualizar los diferentes periodos medios. Es un diagrama de barra apilada en el que se incluye una serie sin relleno ni borde para conseguir el efecto deseado. Nótese como hay que indicar correctamente el origen de cada barra, mediante la columna "duración".

Ciclo de maduración de la empresa	Duración	Inicio	Fin	Empieza
Fecha de inicio	01/03/2011			
Proveedores	60	01/03/2011	29/04/2011	0
Materias Primas	20	01/03/2011	20/03/2011	0
En curso	15	21/03/2011	04/04/2011	20
Acabados	60	05/04/2011	03/06/2011	35
Clientes	40	04/06/2011	13/07/2011	95
Ciclo producción	95	01/03/2011	03/06/2011	0
Ciclo Maduración	135	01/03/2011	13/07/2011	0
Ciclo de Caja	75	30/04/2011	13/07/2011	60

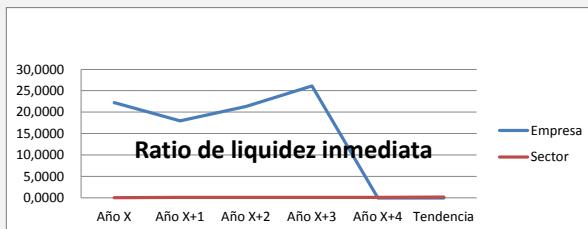


## Liquidez

El estudio de la liquidez de la empresa trata de comprobar la capacidad de la empresa para hacer frente a pagos y deudas a corto plazo, vigilando el nivel de tesorería y el flujo de cobros y pagos. El ratio de liquidez inmediata se obtiene dividiendo el efectivo entre el pasivo corriente. Tampoco conviene que sea alto pues significa mala gestión de los excedentes de la tesorería.

Ratio de liquidez inmediata	Año X	Año X+1	Año X+2	Año X+3	Año X+4	Tendencia	Gráfico	* Efectivo dividido pasivo corriente
-----------------------------	-------	---------	---------	---------	---------	-----------	---------	--------------------------------------

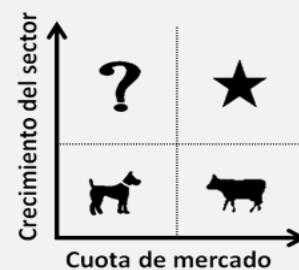
Empresa	22,2243	18,0047	21,3595	26,1205	#DIV/0!	SIN DATOS	
Sector	0,0694	0,1257	0,1624	0,1534	0,1440	0,1841	
Comparación	▲	▲	▲	▲	#DIV/0!	▲	



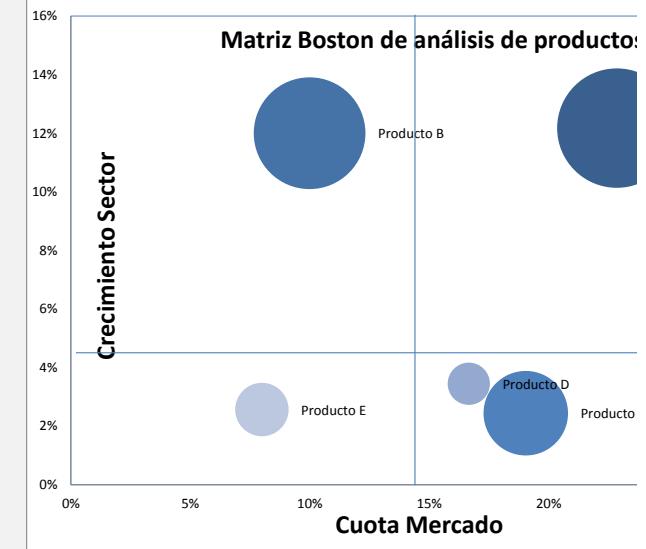
### Matriz Boston de análisis de productos

La matriz BGC desarrollada por la consultora Boston Consulting Group es un método gráfico para analizar los productos que una empresa. Para construirla se toman los productos de la empresa, en relación con el sector o con un competidor. En el eje de las "x" se pone la cuota de mercado y en el eje de las "y" el crecimiento del sector. Es un gráfico de burbuja, cuya área es proporcional a las ventas de cada producto. Se obtienen 4 cuadrantes que se llaman:

- Productos estrella. Gran crecimiento y alta participación en el mercado.
- Productos vaca lechera. Poco crecimiento pero gran participación .
- Productos perro. Poco crecimiento y poca participación.
- Productos interrogante. Gran crecimiento y poca participación.



PRODUCTOS	Ventas previstas	Porcentaje	Ventas líder	Ventas sector	Ventas sector t-1	Crecimiento Secto	Cuota Mercado
Producto A	80000	37%	100000	350000	312000	12,2%	22,9%
Producto B	70000	32%	100000	700000	625000	12,0%	10,0%
Producto C	40000	19%	150000	210000	205000	2,4%	19,0%
Producto D	10000	5%	30000	60000	58000	3,4%	16,7%
Producto E	16000	7%	50000	200000	195000	2,6%	8,0%
TOTAL	216000	100%	430000	1520000	1395000		



### Recursos humanos

Los recursos humanos engloban el equipo directivo, la plantilla y la forma en que se gestionan las relaciones entre ellos y dentro de ellos como políticas de remuneración o ambiente laboral. Especialmente importantes son los indicadores de productividad.

## Plantilla

Indicadores sobre el tipo de trabajador, la adscripción a diferentes departamentos y la formación de los empleados

Perfil de los trabajadores	Año X	Año X+1	Año X+2	Año X+3	Año X+4	Tendencia	Gráfico
Número de empleados	4	5	5	7	8	9	
Empleados departamento comercial	4	4	4	5	6	6	
Empleados departamento producción	0	0	0	0	0	0	
Empleados departamento logística	0	0	0	0	0	0	
Empleados departamento finanzas	0	1	1	1	2	2	
Empleados departamento recursos humanos	0	0	0	1	1	1	
Empleados otros departamentos	0	0	0	0	0	0	
Personal integración	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0%	
Becarios y personal en prácticas	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25%	
Trabajadores eventuales	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0%	
Edad promedio de la plantilla	28	28	29	30	31	32	

\* Empleados inserción dividido número empleados

\* Becarios dividido número empleados

\* Trabajadores eventuales dividido número empleados. Dato sector de Encuesta de Población Activa (EPA)

\* Edad de la plantilla

Formación	Año X	Año X+1	Año X+2	Año X+3	Año X+4	Tendencia	Gráfico
Porcentaje con estudios universitarios	50%	50%	50%	50%	50%	50%	
Porcentaje con estudios secundarios	33%	33%	33%	33%	33%	33%	
Porcentaje con estudios primarios						SIN DATOS	
Porcentaje sin estudios	17%	17%	17%	17%	17%	17%	

\* Con estudios secundarios

\* Con estudios primarios

\* Sin estudios

## Productividad

El coste medio por trabajador son los gastos de personal dividido por el número de trabajadores

Coste medio por trabajador	Año X	Año X+1	Año X+2	Año X+3	Año X+4	Tendencia	Gráfico
Empresa	17.028 €	17.539 €	18.065 €	18.607 €	19.165 €	19.684 €	
Sector	23.512 €	21.157 €	21.583 €	20.867 €	17.853 €	17.512 €	
Comparación	▲	▲	▲	▲	▼	▼	

\* Gastos de personal dividido número de empleados

La productividad de los empleados se mide con la cifra de ventas dividida entre el número de empleados

Productividad del factor trabajo	Año X	Año X+1	Año X+2	Año X+3	Año X+4	Tendencia	Gráfico
Empresa	54.000 €	56.160 €	58.968 €	63.096 €	69.405 €	71.650 €	
Sector	91.374 €	78.487 €	89.388 €	80.892 €	66.867 €	67.419 €	
Comparación	▼	▼	▼	▼	▲	▲	

\* Ventas dividido número de empleados

## Coste medio por trabajador

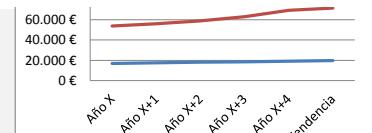
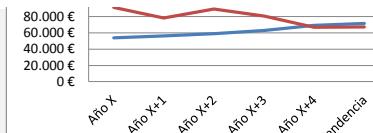
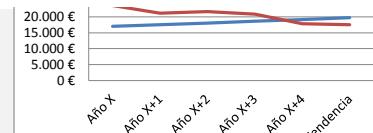
25.000 €

## Productividad de empleados

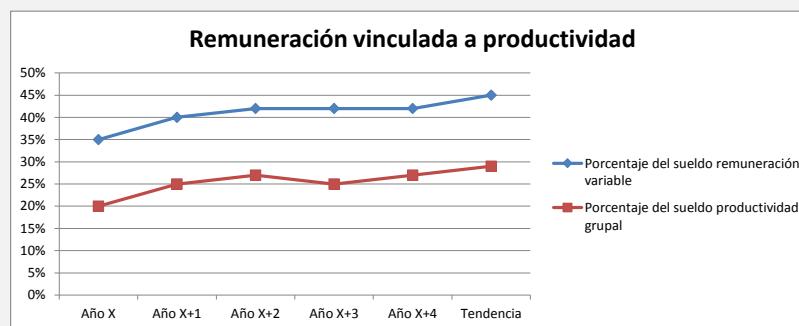
100.000 €

## Coste y productividad

80.000 €



Remuneración vinculada a productividad	Año X	Año X+1	Año X+2	Año X+3	Año X+4	Tendencia	Gráfico
Porcentaje del sueldo remuneración variable	35%	40%	42%	42%	42%	0	
Porcentaje del sueldo productividad grupal	20%	25%	27%	25%	27%	0	



Algunas actividades periféricas a veces se externalizan a proveedores. Conviene llevar un control que permita identificar los ahorros o mayores costes en los que se incurre al externalizar y los riesgos en los que se incurre.

Actividades externalizadas	Año X	Año X+1	Año X+2	Año X+3	Año X+4	Tendencia	Gráfico
Vigilancia y seguridad	100	110	120	130	140	150	
Servicio de alimentación						SIN DATOS	
Servicio de limpieza	200	200	200	200	200	200	
Servicios informáticos	75	75	75	75	75	75	
Almacén						SIN DATOS	
Distribución						SIN DATOS	
Producción						SIN DATOS	
Contabilidad y nóminas	25	25	25	25	25	25	
Otros						SIN DATOS	

## Relaciones laborales

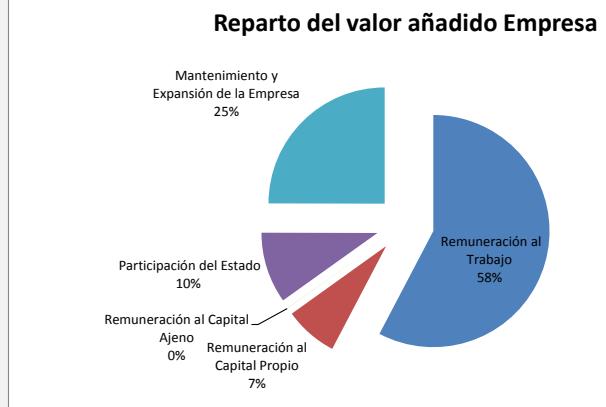
La empresa obtiene un valor añadido, que es el valor de la producción menos las compras y otras adquisiciones. Ese valor añadido se reparte entre los empleados -por los sueldos y salarios- los dividendos a los accionistas, los bancos por los intereses, el Estado por los impuestos y la propia empresa por las reservas, amortizaciones y provisiones. Ese reparto del valor añadido es interesante visualizarlo como una tarta de la que cada uno se lleva una porción. Es interesante compararlo.

VALOR añadido es interesante visualizarlo como una carta de la que cada uno se lleva una porción. Es interesante compararlo con el sector.

Reparto del valor añadido Empresa	Año X	Año X+1	Año X+2	Año X+3	Año X+4	Tendencia	Gráfico
Valor añadido	93.795 €	100.112 €	105.829 €	115.748 €	132.888 €	137.821 €	
Remuneración al Trabajo	68.112 €	70.155 €	72.260 €	74.428 €	76.661 €	78.734 €	
Remuneración al Capital Propio	3.958 €	4.768 €	5.455 €	6.919 €	9.866 €	10.383 €	
Remuneración al Capital Ajeno	248 €	197 €	145 €	90 €	32 €	-19 €	
Participación del Estado	5.277 €	6.358 €	7.274 €	9.225 €	13.154 €	13.844 €	
Mantenimiento y Expansión de la Empresa	16.201 €	18.633 €	20.695 €	25.086 €	33.176 €	34.879 €	

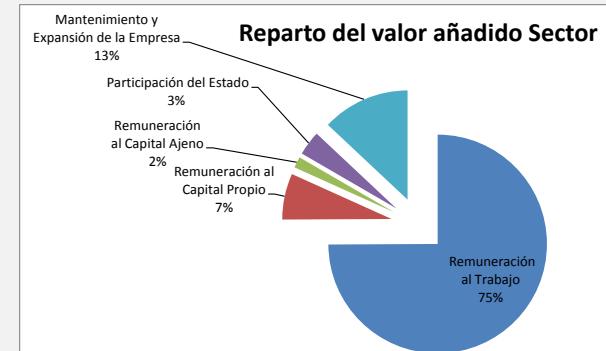
- \* Valor de la producción menos compras y otras adquisiciones exteriores
- \* Sueldos y Salarios, Seguridad Social empresa, Pensiones, otras prestaciones
- \* Dividendos
- \* intereses de préstamos
- \* Impuesto beneficios y otros impuestos
- \* Amortizaciones, provisiones y beneficios retenidos

Reparto del valor añadido Sector	Año X	Año X+1	Año X+2	Año X+3	Año X+4	Tendencia	Gráfico
Valor añadido	646.041 €	636.487 €	739.386 €	872.315 €	619.957 €	757.935 €	
Remuneración al Trabajo	480.982 €	460.520 €	488.693 €	604.297 €	464.473 €	533.021 €	
Remuneración al Capital Propio	109.624 €	64.102 €	69.033 €	57.242 €	42.283 €	25.994 €	
Remuneración al Capital Ajeno	20.224 €	53.245 €	51.780 €	66.047 €	10.073 €	38.024 €	
Participación del Estado	31.854 €	29.926 €	40.047 €	57.369 €	22.470 €	38.936 €	
Mantenimiento y Expansión de la Empresa	3.357 €	28.694 €	89.833 €	87.360 €	80.658 €	121.961 €	



Remuneración al trabajo %	Año X	Año X+1	Año X+2	Año X+3	Año X+4	Tendencia	Gráfico
Empresa	72,62%	70,08%	68,28%	64,30%	57,99%	56%	
Sector	74,45%	72,35%	66,09%	69,28%	74,92%	71%	
Comparación	▼	▼	▲	▼	▼	▼	

Remuneración al capital propio %	Año X	Año X+1	Año X+2	Año X+3	Año X+4	Tendencia	Gráfico
Empresa	4,22%	4,76%	5,15%	5,98%	7,42%	8%	
Sector	16,97%	10,07%	9,34%	6,56%	6,82%	3%	



Remuneración al capital ajeno %	Año X	Año X+1	Año X+2	Año X+3	Año X+4	Tendencia	Gráfico
Empresa	0,26%	0,20%	0,14%	0,08%	0,02%	-0,04%	
Sector	3,13%	8,37%	7,00%	7,57%	1,62%	4,40%	
Comparación	▼	▼	▼	▼	▼	▼	

Participación del Estado %	Año X	Año X+1	Año X+2	Año X+3	Año X+4	Tendencia	Gráfico
Empresa	5,63%	6,35%	6,87%	7,97%	9,90%	10,39%	
Sector	4,93%	4,70%	5,42%	6,58%	3,62%	4,83%	
Comparación	▲	▲	▲	▲	▲	▲	

Mantenimiento y expansión de empresa %	Año X	Año X+1	Año X+2	Año X+3	Año X+4	Tendencia	Gráfico
Empresa	17,27%	18,61%	19,56%	21,67%	24,97%	25,95%	
Sector	0,52%	4,51%	12,15%	10,01%	13,01%	17,19%	
Comparación	▲	▲	▲	▲	▲	▲	

El ambiente laboral se puede documentar con algunos indicadores como las sugerencias recibidas. También es interesante analizar la dispersión salarial o diferencia entre el salario más alto y el más bajo.

Clima laboral	Año X	Año X+1	Año X+2	Año X+3	Año X+4	Tendencia	Gráfico

Dispersión salarial

50%

40%

43%

45%

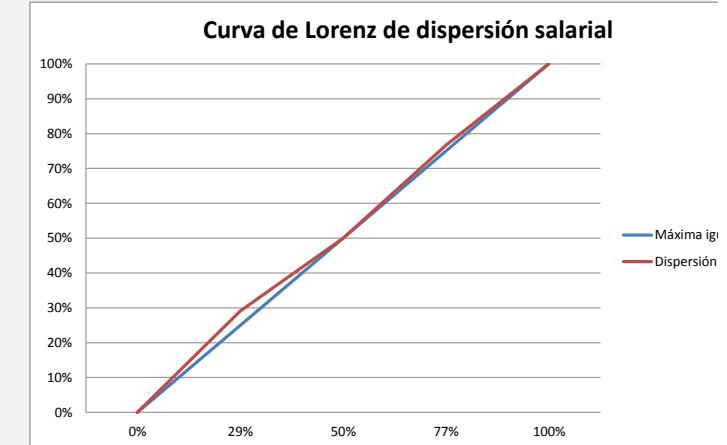
48%

46%

\* Salario más alto entre salario más bajo

Profundizando en la dispersión salarial se puede calcular la curva de Lorenz. Si los salarios se reparten de manera igualitaria, la curva coincidiría con la línea de 45 grados. Cuanto mayor es la dispersión la curva se aleja de los 45º. También se calcula el índice de Gini. Cuando todos los empleados reciben el mismo salario, el índice es 0. Y cuando un solo empleado gana todo es 0,75. Más información en <http://www2.eco.uva.es/estadmed/datos/univariante/univar4.htm>

Curva de Lorenz de la dispersión salarial	Sueldo	Reparto	Ideal	Máxima igualdad	Acumulado	Dispersión Empresarial	Areas
Javier Chueca	1250	29%	25%	25%	1250	29%	0,0363
Empleado 2	900	21%	25%	50%	2150	50%	0,0988
Empleado 3	1150	27%	25%	75%	3300	77%	0,1584
Becarios	1000	23%	25%	100%	4300	100%	0,2209
<b>TOTAL</b>	<b>4300</b>	<b>100%</b>					<b>0,5145</b>
<b>Indice de Gini</b>	-	0,0291					



### Rentabilidad esperada y flujos de caja

A partir de las hipótesis sobre la evolución de las ventas y otras partidas se calcula la rentabilidad medida por la actualización de los flujos de caja estimados y la tasa interna de retorno (TIR).

Resumen	Año X	Año X+1	Año X+2	Año X+3	Año X+4
Importe neto de la cifra de negocios	216.000,0	224.640,0	235.872,0	252.383,0	277.621,3
Gastos de personal	68.112,0	70.155,4	72.260,0	74.427,8	76.660,7
Amortización del inmovilizado	4.328,6	4.328,6	4.328,6	4.328,6	3.578,6
Aprovisionamientos	96.000,0	100.800,0	105.840,0	112.190,4	120.043,7
Gastos financieros	247,6	197,3	144,7	89,7	32,2
Otros gastos	26.205,0	23.728,2	24.202,8	24.444,8	24.689,2
Resultado del ejercicio	21.106,8	25.430,6	29.095,9	36.901,8	52.617,0
Impuesto de sociedades	5.276,7	6.357,6	7.274,0	9.225,4	13.154,2
Beneficio después de impuestos	15.830,1	19.072,9	21.821,9	27.676,3	39.462,7
Amortización del inmovilizado	4.329	4.329	4.329	4.329	3.579
Cash Flow	20.158,7	23.401,5	26.150,5	32.004,9	43.041,3

Financiación necesaria	36.500,00 €	-	36.500,00 €	20.158,7	23.401,5
Tasa para el cálculo del VAN	6,00%				
VAN	78.127,54	* Valor Actual Neto			
TIR	52,64%	* Tasa Interna de Retorno			

## Riesgos

Este apartado se basa en el cálculo de la matriz de riesgos. Se tienen en cuenta los diferentes escenarios a los que se enfrenta el proyecto y su impacto.

- 1) El analista determina los posibles riesgos, a partir de un listado que puede ampliar.
- 2) Asigna una probabilidad de ocurrencia (A, B, C, D y E), correspondiendo A a la máxima probabilidad y E a un suceso excepcional
- 3) Asigna el impacto (1, 2, 3, 4 y 5), siendo 1 un impacto insignificante y 5 una catástrofe

El modelo calcula el riesgo (bajo, medio, alto y muy alto) de acuerdo con la matriz de riesgos.

Probabilidad	Impacto
A	1
B	2
C	3
D	4
E	5

1	2	3	4	5	6
a1	a2	a3	a4	a5	b1
Medio	Alto	Alto	Muy Alto	Muy Alto	Medio
3	2	2	1	1	3

Probabilidad	Impacto					
	1-Insignificante	2-Pequeño	3-Moderado	4-Grande	5-Catastrofe	No lo se
A- Casi seguro que sucede	Medio	Alto	Alto	Muy alto	Muy alto	
B- Muy probable	Medio	Medio	Alto	Alto	Muy alto	
C- Es posible	Bajo	Medio	Alto	Alto	Alto	
D- Es raro que suceda	Bajo	Bajo	Medio	Medio	Alto	
E- Sería excepcional	Bajo	Bajo	Medio	Medio	Alto	
No lo se						

Tipo de riesgo	Probabilidad
Una tecnología nueva haga obsoleto el producto	E- Sería excepcional
Nuevos competidores saturen el mercado	B- Muy probable
La empresa deje de ser competitiva en precio	C- Es posible
Dependencia excesiva de un cliente	D- Es raro que suceda
Clientes dejen de pagar	D- Es raro que suceda
Dependencia excesiva de proveedores	C- Es posible
Riesgo de desabastecerse de materiales	D- Es raro que suceda
Subida de tipos de interés	D- Es raro que suceda
Cambio político en AA.PP.	B- Muy probable
Fuga de cerebros	D- Es raro que suceda
Abandono de gerentes	D- Es raro que suceda
Abandono de empleados	D- Es raro que suceda
Cambios en legislación puedan perjudicar	D- Es raro que suceda
Grupos de presión que pongan dificultades	D- Es raro que suceda

+	Impacto	=	Riesgo
4-Grande	#N/A		
4-Grande	#N/A		
3-Moderado	#N/A		
4-Grande	#N/A		
3-Moderado	#N/A		
1-Insignificante	#N/A		
2-Pequeño	#N/A		
2-Pequeño	#N/A		
1-Insignificante	#N/A		
No lo se	#N/A		
2-Pequeño	#N/A		

Financiación	36.500,00 €	Tasa para el cálculo	6,00%	N	4
r	CFr	Vo,r	Suma	Diferencia	Días
					671,3807162
1	20.158,7	19017,63118	19017,63118	17.482,37 €	-
2	23.401,5	20827,23971	39844,87089	-3.344,87 €	671,3807162
3	26.150,5	21956,4793	61801,35019	-25.301,35 €	-

## Plazo de recuperación de la inversión

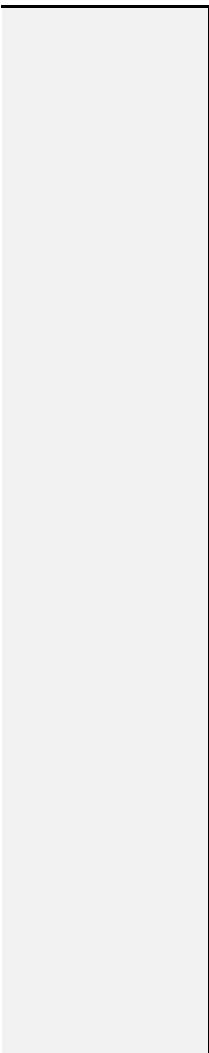
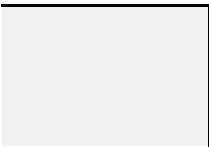
Este apartado calcula el Pay back o plazo de recuperación de una inversión en un proyecto. Cuanto menor sea el tiempo en que se recupera la inversión, mejor.

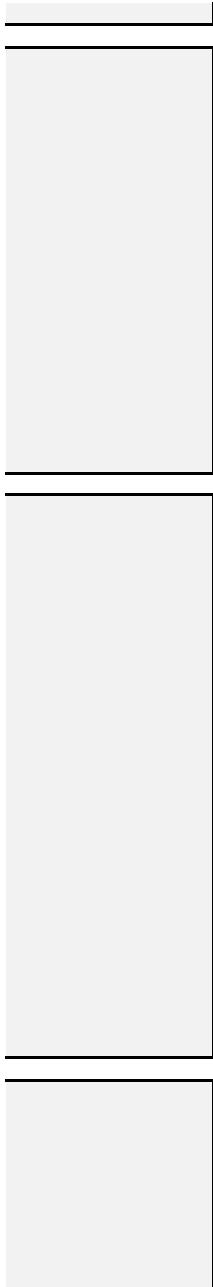
PayBack	1,84 años
---------	-----------

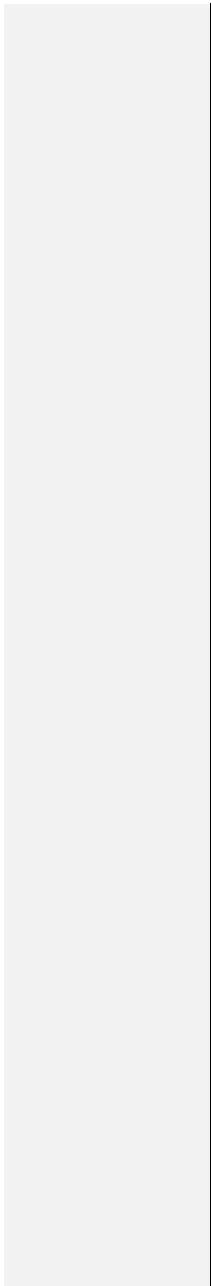
\* Número de años en los que se recupera la inversión

Posibilidad de vender el negocio	Fácil venta
----------------------------------	-------------

4	32.004,9	25350,87017	87152,22036	<b>-50.652,22 €</b>	-
5	43.041,3	32162,97644	119315,1968	-	82.815,20 €







ados  
os  
cieros  
tatuita

3A

Tabla de amortización del préstamo e intereses

	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
Intereses año 2	18,39	18,04	17,69	17,34	16,99	16,63	16,27	15,91	15,55	15,19	14,83	14,47
Principal año 2	93,46	93,81	94,17	94,52	94,87	95,23	95,59	95,94	96,30	96,67	97,03	97,39

	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	36
Intereses año 3	14,10	13,73	13,37	13,00	12,63	12,25	11,88	11,51	11,13	10,75	10,37	9,99
Principal año 3	97,76	98,12	98,49	98,86	99,23	99,60	99,98	100,35	100,73	101,11	101,49	101,87

	37	38	39	40	41	42	43	44	45	46	47	48
Intereses año 4	9,61	9,23	8,84	8,46	8,07	7,68	7,29	6,90	6,50	6,11	5,71	5,31
Principal año 4	102,25	102,63	103,02	103,40	103,79	104,18	104,57	104,96	105,36	105,75	106,15	106,55

	49	50	51	52	53	54	55	56	57	58	59	60
Intereses año 5	4,91	4,51	4,11	3,71	3,30	2,89	2,48	2,07	1,66	1,25	0,83	0,42
Principal año 5	106,95	107,35	107,75	108,15	108,56	108,97	109,37	109,78	110,20	110,61	111,02	111,44

1-Expansión    2-Normal    3-Crisis    SIN DATOS

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Expansión	Expansión	Expansión	Normal	Normal	Normal	Crisis	Crisis	Crisis	SIN DATOS	SIN DATOS	SIN DATOS

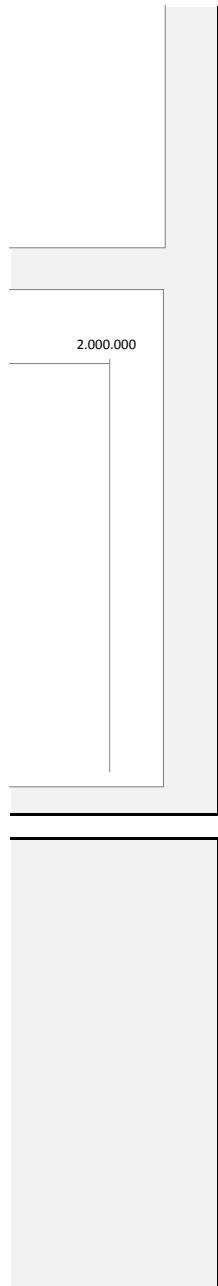
A-Emergente	B-Maduro	C-En declive	SIN DATOS
-------------	----------	--------------	-----------

Emergente	Maduro	En declive	Emergente	Maduro	En declive	Emergente	Maduro	En declive	Emergente	Maduro	En declive
Muy Positivo	Positivo	Neutro	Positivo	Neutro	Negativo	Neutro	Negativo	Muy negativo	SIN DATOS	SIN DATOS	SIN DATOS
1A	1B	1C	2A	2B	2C	3A	3B	3C	SA	SB	SC

Crece más	Igual	Crece menos	SIN DATOS
-----------	-------	-------------	-----------

Div	Resv
3.958	11.873

Div	Resv
42.283	- 8.168

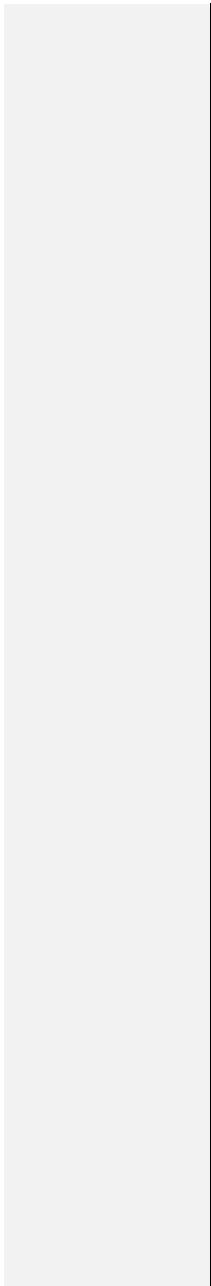


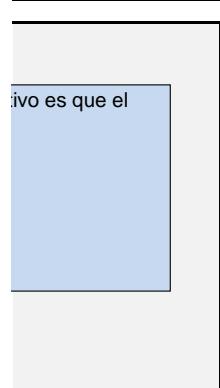
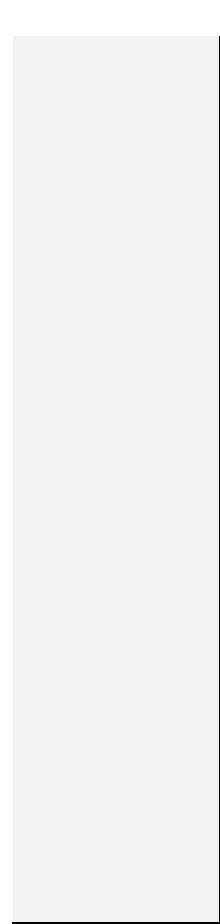
entes: rotación y

s pero con poco

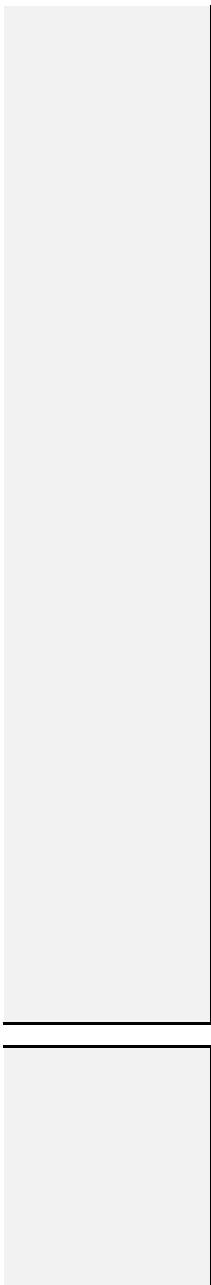
ector

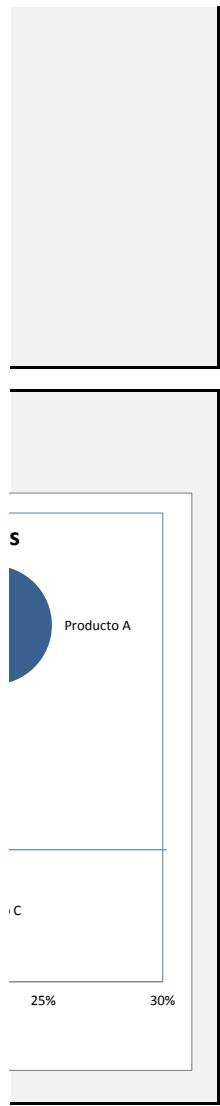


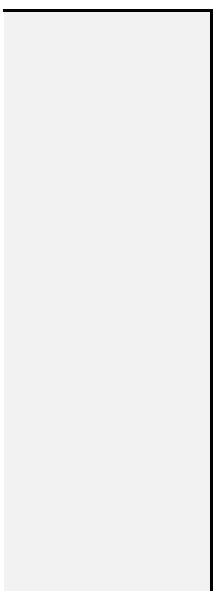
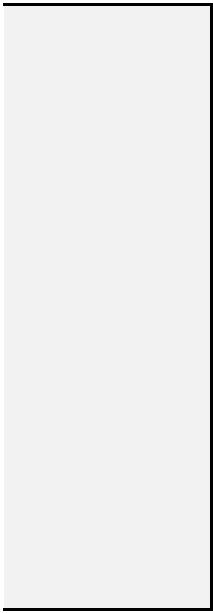


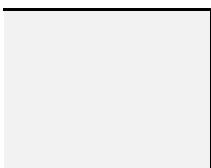
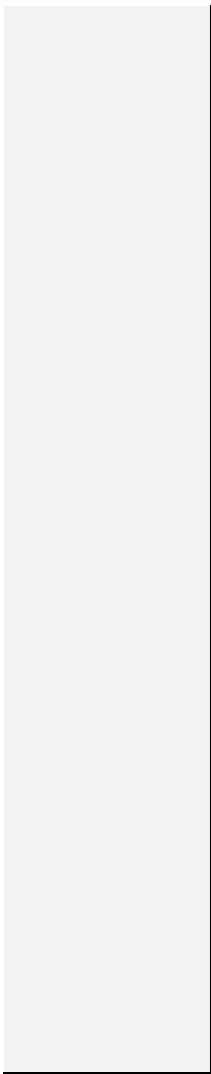


ivo es que el

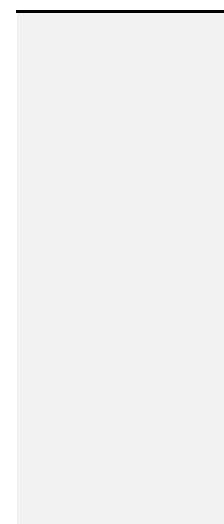
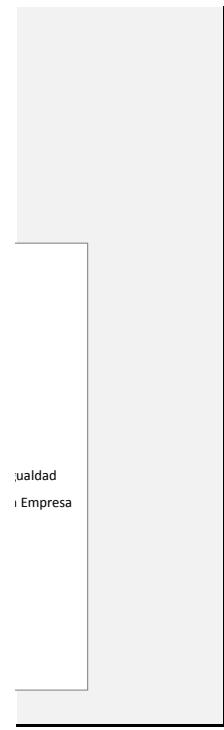












ualdad  
i Empresa

26.150,5 32.004,9

---

---

7	8
b2	b3
Medio	Alto
3	2

---

---











13	14	15	16
Expansión	Normal	Crisis	SIN DATOS

SIN DATOS	SIN DATOS	SIN DATOS	SIN DATOS
SIN DATOS	SIN DATOS	SIN DATOS	SIN DATOS
1S	2S	3S	5S

