

Proyecto de Fin de Master en Dirección Financiera y Controlling

Autor: Maria Torrens Mir

Tutor: Natxo Fernández Laguna

Fecha entrega: 22/09/19

Índice Contenido

Proyecto de Fin de Master en Dirección Financiera y Controlling.....	1
Resumen Ejecutivo	7
Desarrollo del Plan Estratégico	11
Estimación de los EEFF a 3 años vista.....	11
Estimación del Plan de Tesorería.....	12
Optimizar la gestión de la Tesorería y la gestión financiera	14
Análisis Viabilidad Cineenic para Globatecnia	14
Valoración del Plan Estratégico del negocio.....	14
Capacidades de Globatecnia	14
Capacidades del equipo de Cineenic.....	15
Servicios de valor añadido	15
Objetivos de valor añadido	15
Plan de Operaciones	15
Valoración económico-financiera	15
Valoración final	18
Conclusiones y Recomendaciones	18

Índice Tablas

Tabla nº 1. Visión Cineenic.....	7
Tabla nº 2. Ratios Básicos.....	10
Tabla nº 3. PMC y PMP.....	12
Tabla nº 3.1 PMP homogeneizado.....	12
Tabla nº 3.2 Periodo Medio de Maduración.....	12
Tabla nº 3.3 Venta Media Diaria.....	12
Tabla nº 3.4 Necesidades de Financiación.....	12
Tabla nº 3.5 Supuesto Reducción PMP homogeneizado en 10 días.....	13
Tabla nº 4 Cap Table.....	17
Tabla nº 5 Valoración Viabilidad.....	18
Tabla nº 6 Tasa Crecimiento Esperado Dividendos.....	18

Índice Gráficos

Gráfico nº 1. Distribución p�rtidas PyG 2016.....	8
Gráfico 1.1. Distribución p�rtidas Balance de Situación 2016.....	9
Gráfico n� 2. Análisis Rentabilidad Plan Estratégico 2017-2019.....	11
Gráfico n� 3. Análisis de Liquidez.....	17

Índice Imágenes

Imagen nº 1. Letra del Tesoro a 365 días.....	13
Imagen nº 2. Cálculo Rentabilidad Letra del Tesoro.....	14
Imagen nº 3. Análisis Solvencia.....	16

Índice Anexos

Anexo nº 1.1. Cuenta de Resultados 2016.....	20
Anexo nº 1.2. Balance de Situación 2016.....	21
Anexo nº 2.1. Comparativa Cuenta de Resultados 2016-2019.....	22
Anexo nº 2.2. Comparativa Cuenta de Resultados 2016-2019.....	23
Anexo nº 3. Estados Financieros Previstos 2016-2019	24
Anexo nº 4. Cálculo ROA y ROE (Método Dupont).....	26
Anexo nº 5. Plan de Tesorería Cineenic.....	27

Resumen Ejecutivo

Cineenic, creada en 2013 por dos socios, es una empresa dedicada a la producción audiovisual y cuyo modelo de negocio se basa en las tecnologías TIC.

Uno de los socios es director financiero de la empresa por lo que se centra más en analizar los resultados de las tres líneas de negocio y potenciar la tercera actividad de Consulting y Formación. Mientras que el otro socio es director creativo por lo que se centra más en ganar nuevos clientes en la línea de producción y gestionar las metas y las fechas de entrega de los proyectos de marketing y publicidad.

Ambos socios se complementan muy bien juntos y hacen un buen trabajo en equipo junto con el resto de personal, tanto interno como externo.

Sus tres actividades principales, ordenadas por orden creciente de facturación, son:

- La producción de obras audiovisuales.
- Canal de comunicación a través de la web www.cineenic.tv para proveer contenido técnico con el cine y el audiovisual.
- Consulting y formación.

La siguiente tabla muestra la visión de la empresa del pasado y futuro:

	Pasado	Futuro
Cualitativa	Información Operacional	Información Estratégica
Cuantitativa	EEFF	Presupuestos

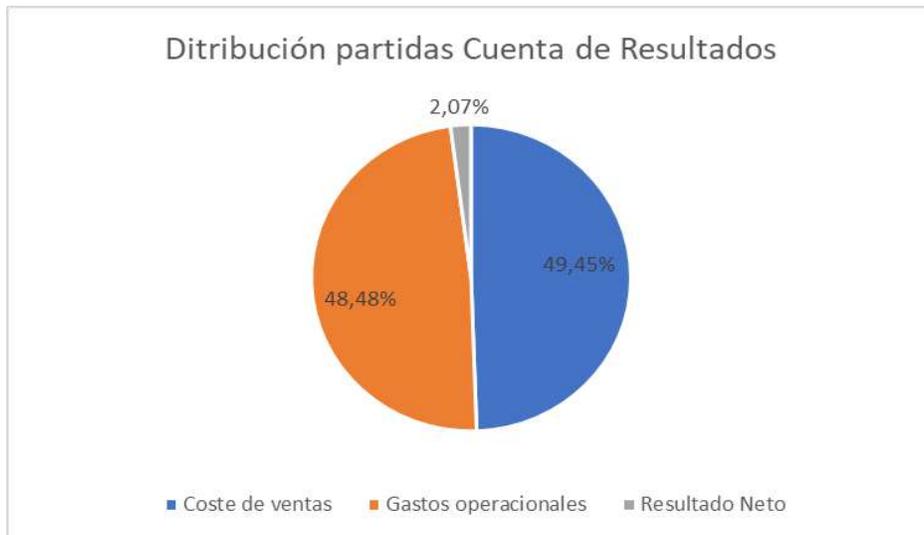
*Tabla no 1- Visión Cineenic
(Elaboración Propia)*

Empezando con la visión del pasado de la empresa, se analiza la imagen fiel de la empresa del último año 2016 a través del análisis vertical o estático.

En referencia a la Cuenta de Resultados del 2016 (**Ver Anexo nº1.1**), se destaca lo siguiente:

Más de la mitad de la facturación recae en la primera línea de negocio, Producción. Las otras dos líneas de negocio, Publicidad web y Formación, presentan una facturación no muy representativa.

Los gastos de operaciones representan un 48,48% del total de ventas. Comparándolo con el valor relativo del resultado neto, que representa solo un 2,07%, se considera un valor significativamente alto. Incluso los costes de ventas son altos por lo que sería aconsejable revisar los precios y/o las condiciones de compra con los proveedores para reducir los costes.



*Gráfico no 1: Distribución partidas PyG 2016
(Elaboración Propia)*

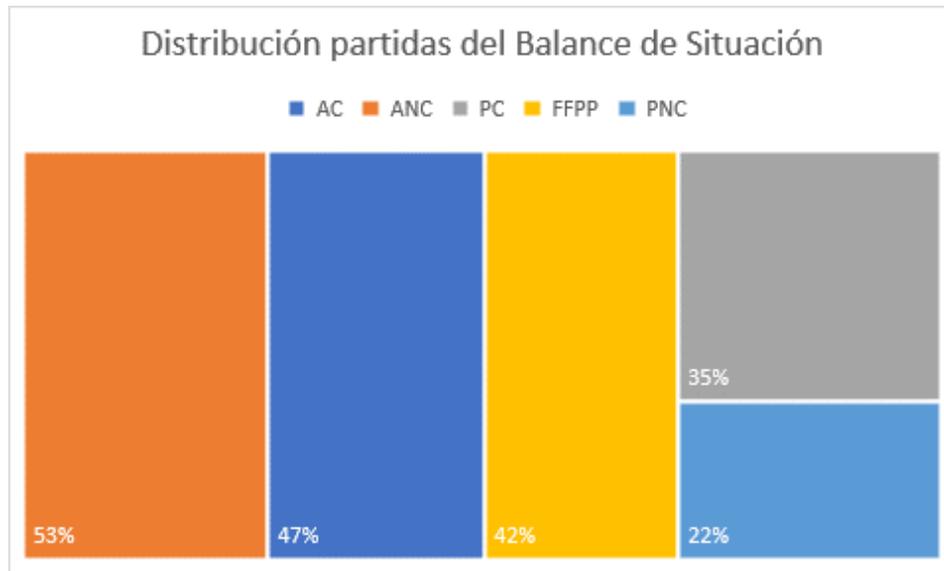
En referencia al Balance de Situación del 2016 (**Ver Anexo nº1.2**), se destaca lo siguiente:

La inversión en la empresa se concentra en una proporción muy similar en activos corrientes (47%) y activos no corrientes (53%).

Dentro de los activos corrientes, la partida con mayor importancia relativa son los clientes (38,64%) mientras que el resto de partidas carecen de importancia.

Dentro de los activos no corrientes, la partida con mayor importancia relativa es el inmovilizado inmaterial (37,80%) mientras que el resto de partidas carecen de importancia.

La inversión de Cineenic se financia 42% con fondos de inversionistas y un 57% con fondos de terceros. Las cuentas con mayor importancia relativa son: en el caso de los fondos propios, el capital (33,60%) y en el caso de los fondos ajenos, la deuda a largo plazo (22,47%).



*Gráfico no 1.1: Distribución partidas Balance de Situación 2016
(Elaboración Propia)*

Podemos seguir el análisis con mayor detalle, dando paso a la visión de futuro de la empresa. Previo al análisis, se exponen los objetivos del Plan Estratégico 2017-2019 para cada línea de negocio:

- Producción: expansión América Latina para captar clientes.
- Publicidad la Web: canal en inglés para mejorar ingresos en mercados Europa, China e India.
- Formación: Canal E-Learning para hacer crecer la línea de negocio.

Se han elaborado los estados financieros previsionales de los tres años del plan según los objetivos previstos. Para hacer una comparativa de los resultados esperados a cierre del 2019 con los resultados obtenidos en el cierre del 2016 se lleva a cabo un análisis horizontal o dinámico.

En referencia a la comparativa de la Cuenta de Resultados entre 2016 y 2019 (**Ver Anexo nº2.1**), se destaca lo siguiente:

El crecimiento más destacado de la facturación, previsto a cierre del 2019, correspondería a la línea de negocio de producción. Siguiendo en segunda posición se situaría la línea de negocio de Formación y, por último, un aumento del 72,8% para la línea de negocio de Publicidad.

A pesar de que la actividad de publicidad en la web se situaría en última posición respecto al crecimiento en facturación desde 2016, su facturación en términos monetarios es mejor que en el caso de Formación. Incluso sus costes de ventas representan tan solo el 23% de la facturación en comparación al resto de líneas de negocio que representan entre el 40-60% de su facturación.

Tanto los gastos generales como los gastos de personal previstos supondrían +15,76% respecto al total de cada concepto de gasto del año 2016. A estos se incluirían, a partir de 2017, +34,30% en

concepto del nuevo personal contratado (3 especialistas, uno para cada línea de negocio) quienes ayudarán a alcanzar las metas del Plan Estratégico 2017-2019.

En referencia a la comparativa del Balance de Situación entre 2016 y 2019 (**Ver Anexo nº2.2**), se destaca lo siguiente:

Se observa dentro del activo, un aumento considerable del Activo Corriente en 778,42K€ mientras que el Activo No Corriente aumenta en 21K€ debido a la inversión en inmovilizado material que se produce el primer año del Plan Estratégico. Se observa un aumento notorio en el efectivo y en cuentas por cobrar a clientes del 4225,98% y 37,81% respectivamente, cifras explicables gracias al aumento del 113,21% en las ventas (de acuerdo a la información de la Cuenta de Resultados presentada anteriormente).

Respecto a las cifras del pasivo, la empresa pasaría de estar en manos de los acreedores a estar en manos de los accionistas porque el patrimonio es superior a las deudas. En el cierre del 2016 la situación entre los fondos propios y los fondos ajenos estaba bastante equilibrada mientras que en el cierre del 2019 se observa un incremento importante de los fondos propios, causado por: la entrada del nuevo Business Angel a la compañía al inicio del 2017, un aumento de 310,3K€ de resultado neto (sin considerar el reparto de dividendos) y un saldo en reservas de 157,73K€. La empresa tiene una gestión muy conservadora y no quiere asumir riesgos con la deuda.

También el saldo de cuentas por pagar es muy alto en comparación a los 18,95K€ del 2016. Esto es debido al pago del IS del año anterior.

Para concluir con el análisis, se analizan los ratios básicos para ver en qué situación se encontraría la empresa al finalizar con el plan de crecimiento previsto:

Ratios básicos	2016	2019
Fondo de maniobra	28,3	571,22
Liquidez general	1,34	2,91
Endeudamiento total	57,66%	36,17%

*Tabla no 2- Ratios Básicos
(Elaboración Propia)*

Cineenic no presenta problemas de liquidez y seguiría manteniendo una situación de equilibrio financiero, alcanzando un fondo de maniobra muy alto en 2019.

Se tendría que ir controlando el ratio de liquidez ya que la tendencia, desde el 2016 hasta el 2019, es ir en aumento superando el valor de 2. En el caso de que el valor llegue a ser muy superior a 2, la empresa tendría activos corrientes ociosos.

Un inconveniente sería el pronunciado descenso del ratio de endeudamiento, a cierre del 2019. El valor del ratio es inferior al 40% por lo que la empresa estaría incurriendo en un exceso de capitales ociosos, provocando la pérdida de rentabilidad de sus recursos.

Desarrollo del Plan Estratégico

Estimación de los EEFF a 3 años vista

Se han realizado unas estimaciones a 3 años en forma de Cuenta de Resultados y Balance (**Ver Anexo nº 3**).

En base a la estimación anterior, se calcula el ROA y ROE y su evolución en los años proyectados (**Ver Anexo nº4**). Se ha utilizado el método de Dupont ya que permite analizar el rendimiento total de la empresa desde tres dimensiones para poder encontrar dónde la empresa podría tener problemas.

Según los cálculos se observa como la empresa sigue una estrategia de rotación. La rotación en activos se mantiene con la tendencia de tener el valor más alto de las tres dimensiones mientras que el margen se mantiene con una tendencia de tener el valor más bajo. Todo esto indica que la empresa busca vender barato y bastante, tiene un margen unitario de cada servicio pequeño, por lo que la rentabilidad que logra es únicamente a causa de que los volúmenes de venta son elevados. Se requiere una alta eficiencia operativa que queda reflejada en la maximización de los ingresos con la menor inversión posible, en activos fijos y capital de trabajo.

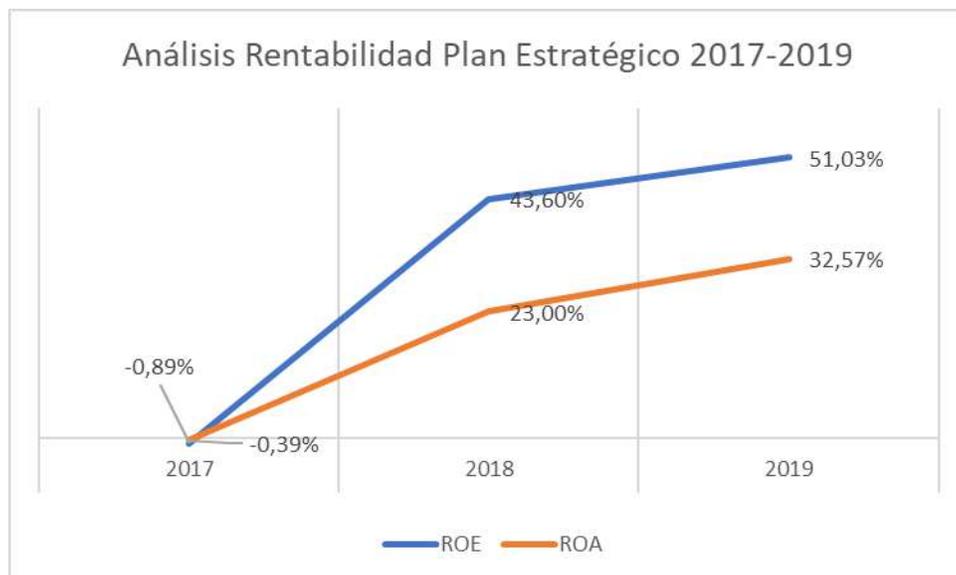


Gráfico no 2: Análisis Rentabilidad Plan Estratégico 2017-2019
(Elaboración Propia)

Según los datos del gráfico, durante el primer año del Plan de Crecimiento la empresa, con el dinero de los accionistas, genera pérdidas en un 0,89% de sus RRPP. Tanto el ratio de rentabilidad financiera como de rentabilidad económica tienen un valor negativo. Esto sobre todo es debido a que aumentan en gran proporción los gastos generales.

A partir del segundo año del Plan la deuda es rentable, siendo el $ROE > ROA$. También es destacable que los accionistas obtienen una rentabilidad entre el 40-50% con respecto a su patrimonio invertido en la empresa.

Estimación del Plan de Tesorería

La empresa podría anticiparse a futuros problemas de liquidez realizando un análisis económico-financiero, teniendo en cuenta las partidas de la Cuenta de Resultados (ventas y compras) y las partidas de balance (clientes y proveedores). Para que la empresa pueda tomar buenas decisiones debe proceder a homogeneizar los plazos de cobro y pago.

	Año 1	Año 2	Año 3		Año 1	Año 2	Año 3
Saldo clientes	87,33	105,22	126,78	Saldo proveedores	49,83	60,13	72,75
Ventas	1.289,50	1.659,73	2.142,81	Pagos por compras	597,95	721,51	873,03
PMC	24,72	23,14	21,60	PMP	30,42	30,42	30,42

Tabla no 3- PMC y PMP
(Elaboración Propia)

	Año 1	Año 2	Año 3
Saldo proveedores	49,83	60,13	72,75
Ventas	1.289,50	1.659,73	2.142,81
PMP homogeneizado	14,10	13,22	12,39

Tabla no 3.1- PMP homogeneizado
(Elaboración Propia)

	Año 1	Año 2	Año 3
PMM (PMC - PMP homog.)	10,62	9,92	9,20

Tabla no 3.2- Periodo Medio de Maduración
(Elaboración Propia)

Cineenic está pagando a los proveedores antes de lo que tardan en cobrar de los clientes. Se necesita una financiación para las compras equivalente a las operaciones de venta comprendida entre los días que indica el periodo medio de maduración (PMM).

	Año 1	Año 2	Año 3
VMD (Ventas / Nº días)	3,53	4,55	5,87

Tabla no 3.3- Venta Media Diaria
(Elaboración Propia)

	Año 1	Año 2	Año 3	Total 3 años
NF (VMD*PMM)	37,50	45,09	54,03	136,62

Tabla no 3.4- Necesidades de Financiación
(Elaboración Propia)

La empresa necesita cubrir unas necesidades de financiación de 136,62K€ para los tres años del Plan.

En el supuesto de que la empresa reduzca el PMP homogeneizado en 10 días, se mejora el periodo medio de maduración (PMM) y por consiguiente disminuyen las necesidades de financiación (139,51K€) para los tres años del Plan.

	Año 1	Año 2	Año 3
Saldo proveedores	49,83	60,13	72,75
Ventas	1.289,50	1.659,73	2.142,81
PMP homogeneizado	14,10	13,22	12,39
Disminución condiciones pago	-10	-10	-10
PMP homog. Reducido	4,10	3,22	2,39

	Año 1	Año 2	Año 3
PMM nuevo (PMC - PMP homog. reducido)	20,62	19,92	19,20

	Año 1	Año 2	Año 3	Total 3 años
Necesidades de financiación (VMD*PMM nuevo)	72,83	90,56	112,74	276,13

	Año 1	Año 2	Año 3	Total 3 años
Disminución Necesidades de Financiación	-35,33	-45,47	-58,71	-139,51

Tabla no 3.5- Supuesto reducción PMP homogeneizado en 10 días
(Elaboración Propia)

El tipo de tesorería de la empresa es “cash-rich” ya que tiene excedentes de forma continua, a partir del 2018 que el fondo de maniobra es positivo. Esto es causado a que la inversión en inmovilizado es inferior al crecimiento de los fondos propios (**Ver Anexo nº 5**).

Es importante tener muy presente el binomio riesgo/rentabilidad prestando una especial atención al riesgo. Siendo una empresa de tipo “cash-rich” sería conveniente que invirtiera estos excedentes de tesorería en productos a medio-largo plazo. Imaginemos el hipotético caso de que la empresa invirtiera en la adquisición de una Letra del Tesoro a 12 meses cuyo precio de adquisición es de 980€ y precio de venta de 1.000€ que se obtenga por la letra cuando se venda o se amortice.

Al ser una operación con vencimiento a un año, la rentabilidad de la empresa se calcularía en régimen de simple:

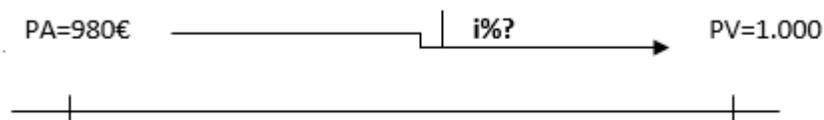


Imagen no 1- Letra del Tesoro a 365 días
(Elaboración Propia)

$$980(1+i)=1.000$$
$$=1.000/980=1,0204-1=0,0204*100=2,04\%$$

*Imagen no 2- Cálculo Rentabilidad Letra del Tesoro
(Elaboración Propia)*

Optimizar la gestión de la Tesorería y la gestión financiera

La línea de negocio de Producción podría utilizar como medio de cobro el crédito documentario ya que sirve como garantía de que el cliente pague, sobre todo en el caso de nuevos clientes. La idea es expandirse a un nuevo mercado: América Latina y el nivel de riesgo de impago aumenta.

La línea de negocio de Publicidad Web en la empresa tiene unas condiciones de cobro peores que el resto de las líneas de negocio. Una solución sería que la empresa contratara el Factoring para cobrar anticipadamente el importe de las deudas de sus clientes, sin necesidad de esperar al vencimiento de estas. Incluso sería conveniente el Factoring sin recurso ya que la empresa se asegura el riesgo por impago.

La línea de negocio de Formación, complementaria a las anteriores, se centra en la estrategia de la venta cruzada. Con el nuevo canal E-Learning se aplicarían cuotas fijas anuales a los clientes. Una buena opción sería aplicar un descuento de entrada al nuevo cliente para el primer año, como estrategia de fidelización, a través de transferencias. En el caso de conseguir la satisfacción del cliente durante ese año, se aplicaría una cuota fija anual de permanencia mínima de dos años. Por tanto, podría utilizarse la domiciliación bancaria para los clientes fijos o fieles enviándoles una notificación previa al cambio del medio de cobro.

La empresa, como medios de pago a proveedores, podría utilizar los pagarés. De esta forma se compromete con el proveedor a pagar las facturas dentro de la fecha que aparezca en el documento, es decir, la fecha de vencimiento.

Análisis Viabilidad Cineenic para Globatecnia

Valoración del Plan Estratégico del negocio

Cineenic a lo largo del plan consigue alcanzar el punto de equilibrio, alcanzando una rentabilidad positiva tras tres años de vida. A pesar de que el primer año del plan Cineenic no alcance el punto muerto, debido a la creación de nuevos y altos gastos de personal, las ventas previstas irán en aumento en los últimos dos años (2018 y 2019) hasta superar el punto muerto y tener unos buenos resultados.

Capacidades de Globatecnia

Globatecnia tiene una amplia experiencia en el sector, al ser una gran multinacional que opera en distintos mercados. Además de estar interesada en la venta parcial del accionariado, objeto de

este análisis, podría aportar su know-how a Cineenic. Gracias a su aportación, la empresa podría crecer más rápidamente en otros mercados de interés para mejorar sus ingresos.

Sería aconsejable analizar el estilo de cada empleado en Cineenic, por ejemplo, a través del método LIFO. De esta manera, se podrían localizar las carencias del equipo aportando más valor añadido.

Capacidades del equipo de Cineenic

La empresa necesita reforzar los conocimientos tecnológicos ya que tiene idea de mejorar los ingresos de publicidad en la web y establecer un canal e-Learning de formación.

Es necesario formar a todo el personal de la empresa para atender a los nuevos mercados y clientes con la tecnología Internet.

Servicios de valor añadido

La idea es invertir en talento: Comercial para América Latina, Creativo Bilingüe y especialista en e-Learning. Los gastos del nuevo personal a contratar supondrían un aumento considerable de los gastos de explotación por lo que sería conveniente aprovechar el know-how que puede aportar Globatecna, como bien se indica en el punto anterior, para reducir los costes.

Objetivos de valor añadido

Como sugerencias para obtener los objetivos previstos:

- Para la actividad de producción de obras audiovisuales sería conveniente formar un buen equipo de comerciales para ofrecer los servicios adaptados a los gustos de los nuevos mercados.
- Para el canal en inglés en la Web, cuyo objetivo es atraer a nuevos mercados, tiene que haber un buen trabajo en equipo por parte de los comerciales, personal de IT y personal de Marketing.
- Para el canal e-Learning es necesario realizar cuestionarios a los clientes de los diferentes mercados por tal de que este canal se adapte a sus necesidades y la empresa consiga unos mejores resultados.

Plan de Operaciones

Es primordial marcar conjuntamente un calendario de la puesta en marcha de los objetivos y elaborar una planificación con la entrada a nuevos mercados para realizar un buen seguimiento del Plan.

Valoración económico-financiera

Se incluye una valoración a través de los siguientes ratios:

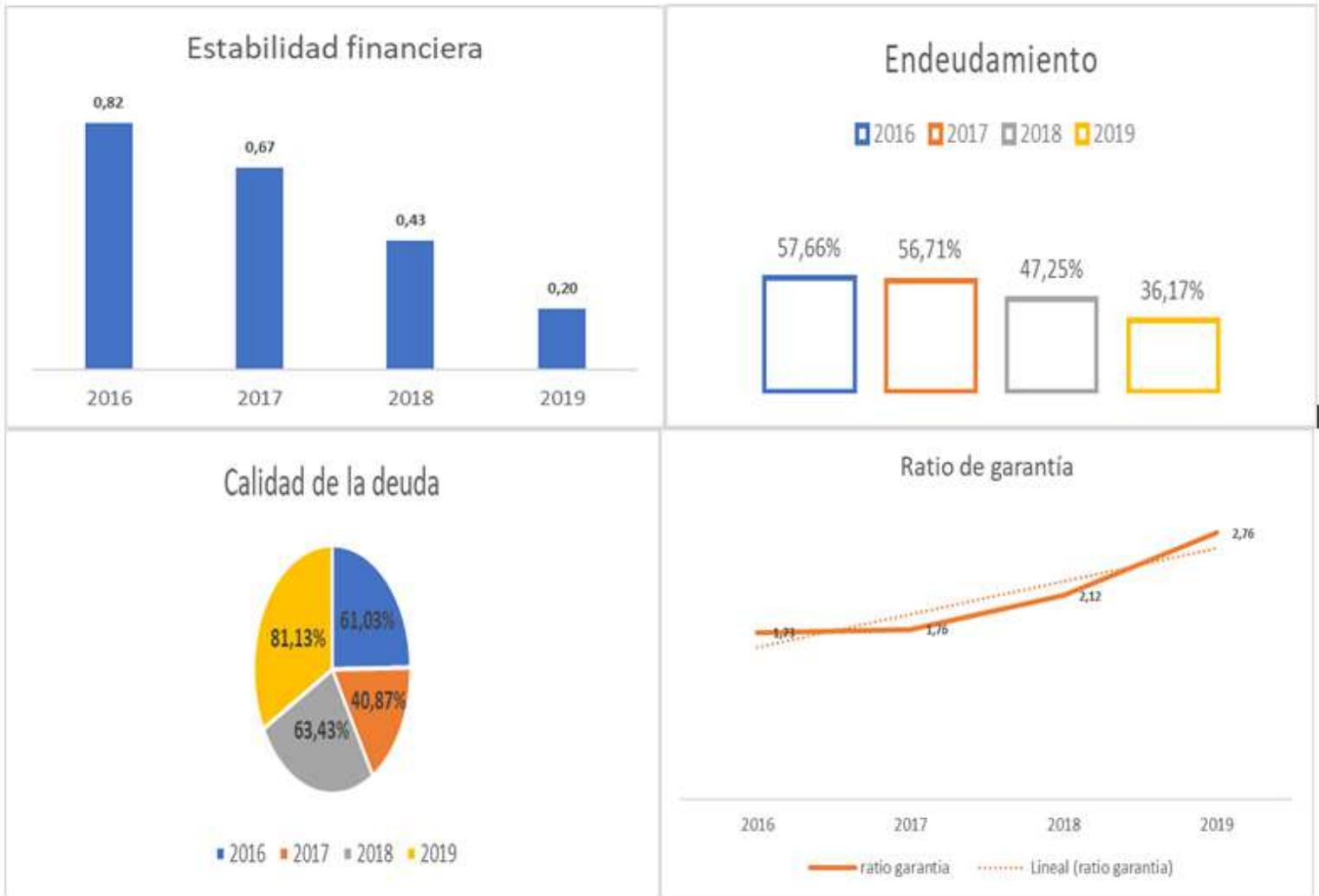


Imagen no 3- Análisis Solvencia
(Elaboración Propia)

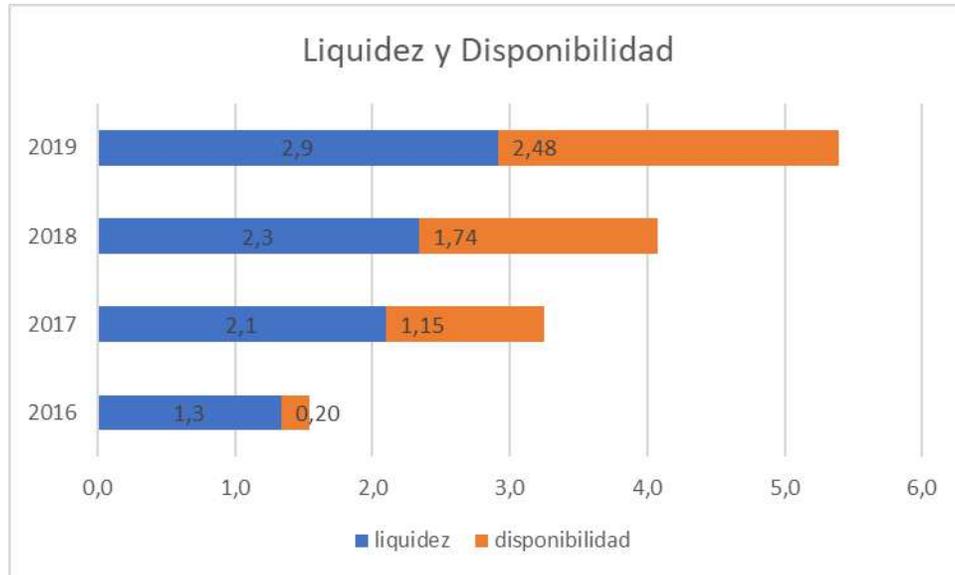


Gráfico no 3: Análisis de Liquidez
(Elaboración Propia)

La empresa se aleja de la quiebra, como bien marca la línea de tendencia del ratio de garantía, ya que el valor se aleja de 1. El último año del Plan, el valor indica que el capital de la empresa es totalmente improductivo al ser excesivo. Este último hecho también se observa en el ratio de endeudamiento, con un valor inferior al 40% (**Ver Imagen nº 3**).

Aunque Cineenic presenta solidez financiera con un fondo de maniobra positivo ya que el valor del ratio de estabilidad es inferior a 1, la calidad de la deuda aumenta año tras año lo que refleja una dificultad mayor para la empresa a la hora de devolver los fondos ajenos.

Un nivel bajo de liquidez se observa durante el 2016, con un valor inferior al 1'5, pero a lo largo del Plan la empresa ya no presenta problemas de liquidez. Mientras que el ratio de disponibilidad muestra un valor muy superior al 0'3, reflejando un exceso de recursos (**Ver Gráfico nº 3**).

Otro dato importante por valorar es la entrada del Business Angel durante el primer año del Plan de Crecimiento. Por tanto, analizamos la situación actual de la compañía según la Cap Table:

	Fase 1- Fundación	% Participación Fase 1	Fase 2- Inversión	% Participación Fase 2	% dilución participación
Capital Inicial	80				
Valoración Pre-Money			320		
Inversión			80	20%	
Valoración Post-Money			400		
Socio 1	40	50%	160	40%	-10%
Socio 2	40	50%	160	40%	-10%
Inversor 1			80	20%	

Totales	80	100%	400	100%	-20%

Tabla no 4- Cap Table
(Elaboración Propia)

La entrada del Business Angel en la empresa se puede considerar positiva ya que el objetivo de Cineenic es crecer y aumentar su valor.

A pesar de que los dos socios han disminuido su poder en la empresa un 10%, provocando una dilución del 20%, siguen teniendo la mayoría del control por lo que la entrada del inversor se puede considerar positiva.

Cineenic, al ser una empresa con poca experiencia en el mercado, está invirtiendo su confianza en los fundadores. Por tanto, es importante que la empresa considere aplicar el "vesting¹" en un Pacto de Socios.

Imaginemos el supuesto de que uno de los fundadores decida abandonar el proyecto, antes de lo que se ha pactado en los tres años del Plan Estratégico o por haber considerado que se han cumplido sus objetivos, y vender parte de sus acciones. En este caso, considerando el método de consolidación de participaciones anualmente, si el fundador (con un control del 30%) se desvincula de la empresa antes de finalizar el primer año del Plan se iría con un 0% de la empresa o si finaliza el año se iría con un 10%.

Valoración final

Plan Viable	X	Plan No Viable	
-------------	---	----------------	--

Tabla no 5- Valoración Viabilidad
(Elaboración Propia)

Conclusiones y Recomendaciones

Conclusiones:

- El proyecto sería viable con un crecimiento constante del ROE y el ROA durante el Plan de Crecimiento.
- La tasa de crecimiento esperado de los dividendos, para el año 2020 (año 4), es buena. La empresa obtendría un rendimiento sobre el dinero que no paga como dividendos del 12,76%.

$g = \text{ROE año 2019} * (1 - \text{payout})$	12,76%
---	--------

Tabla no 6- Tasa de Crecimiento esperado dividendos
(Elaboración Propia)

- Experiencia alta en el sector.

¹ El vesting significa adquisición de derechos condicionada a un determinado transcurso de tiempo o cumplimiento de determinados objetivos.

- Personal con alta experiencia en distintos mercados.

Recomendaciones:

Al crecer en nuevos mercados, se podría considerar lo siguiente:

- Adquisición de un software potente para la gestión de cobros y pagos.
- Plan de Marketing y comercial que dé a conocer el/los servicios al cliente objetivo, tal que se cumpla con los objetivos de venta previstos y de esa manera garantizar la factibilidad del proyecto.
- Aplicar el “vesting” en un Pacto de Socios.

Anexo nº 1.1: Cuenta de Resultados 2016**Cuenta de Resultados (P&L)**

expresado en K€

	Año 2016	% distribución
Producción Audiovisual	530	52,74%
Publicidad Web	395	39,30%
Consulting y Formación	80	7,96%
Facturación	1005	100,00%
Producción Audiovisual	-322	-32,04%
Publicidad Web	-116	-11,54%
Consulting y Formación	-59	-5,87%
Coste de Ventas	-497	-49,45%
Margen Bruto	508	
Gastos Generales	-60	-5,97%
Personal Año 0 (8 personas)	-310	-30,85%
SS Personal Año 0	-93	-9,25%
Resultado de Explotación - EBITDA	45	
Amortizaciones	-9	-0,90%
Gastos Amortizables	0	0,00%
Beneficio Operativo - EBIT/BO/OI	36	
Ingresos Financieros	0	0,00%
Gastos Financieros (Intereses)	-4	-0,40%
Otros	0	0,00%
Resultado actividades extraordinarias	0	0,00%
Beneficio antes de Impuestos - BAI	32	
Impuestos	-11,2	-1,11%
Resultado Neto (A Reservas)	20,8	2,07%

Anexo nº 1.2: Balance de Situación 2016**Balance de Situación (BS)**

expresado en K€

Estructura Económica	Año 2016	% distribución
Caja	17,10	7,18%
Clientes	92,00	38,64%
Existencias	3,00	1,26%
Inversiones temporales (IFTK)	0,00	0,00%
Ajustes, Otros	0,00	0,00%
Activo Corriente	112,1	47%
Inmovilizado inmaterial	90,00	37,80%
Inmovilizado material	60,00	25,20%
Amortización acumulada	-27,00	-11,34%
Gastos Amortizables	0,00	0,00%
Inmovilizado financiero	3,00	1,26%
Activo No Corriente	126	53%
ACTIVO TOTAL	238,1	100,00%
Estructura Financiera	Año 2016	% distribución
Proveedores	39,85	16,74%
Acreedores no comerciales	18,95	7,96%
Deuda a C/P Bancos	25,00	10,50%
Provisiones operaciones tráfico	0,00	0,00%
Pasivo Corriente	83,8	35%
Deuda a L/P	53,50	22,47%
Pasivo No Corriente	53,5	22%
Capital	80,00	33,60%
Reservas	0,00	0,00%
P&L Resultado	20,80	8,74%
Fondos Propios	100,8	42%
PASIVO TOTAL + EQUITY	238,1	100,00%

Anexo nº 2.1: Comparativa Cuenta de Resultados 2016-2019

Cuenta de Resultados (P&L)

expresado en K€

	Año 2016	Año 2019	variación absoluta (€)	variación relativa (%)
Producción Audiovisual	530	1.304,0	774,0	146,04%
Publicidad Web	395	682,6	287,6	72,80%
Consulting y Formación	80	156,3	76,3	95,31%
Facturación	1005	2.142,8	1.137,8	113,21%
Producción Audiovisual	-322	-628,9	-306,9	95,31%
Publicidad Web	-116	-154,4	-38,4	33,10%
Consulting y Formación	-59	-89,7	-30,7	52,09%
Coste de Ventas	-497	-873,0	-376,0	75,66%
Margen Bruto	508	1.269,8	761,8	149,96%
Gastos Generales	-60	-69,46	-9,5	15,76%
Personal Año 0 (8 personas)	-310	-358,86	-48,9	15,76%
SS Personal Año 0	-93	-107,66	-14,7	15,76%
Personal Nuevo (3 personas)	0	-144,17	-144,2	
SS Personal Nuevo	0	-43,25	-43,3	
Resultado de Explotación - EBITDA	45	546,4	501,4	1114,16%
Amortizaciones	-9	-33,00	-24,0	266,67%
Gastos Amortizables	0	0,00	0,0	
Beneficio Operativo - EBIT/BO/OI	36	513,4	-477,4	
Ingresos Financieros	0	0,00	0,0	
Gastos Financieros (Intereses)	-4	-4,00	0,0	0,00%
Otros	0	0,00	0,0	
Resultado actividades extraordinarias	0	0,00	0,0	
Beneficio antes de Impuestos - BAI	32	509,4	477,4	1491,78%
Impuestos	-11,2	-178,28	-167,1	1491,78%
Beneficio tras Impuestos - BDI (exc. S. Externos)	20,8	331,1	310,3	1491,79%
Dividendos		-248,32	-248,3	
Resultado Neto (A Reservas)	20,8	82,8	62,0	297,94%

Anexo nº 2.2: Comparativa Balance de Situación 2016-2019

Balance de Situación (BS)

expresado en K€

<u>Estructura Económica</u>	Año 2016	Año 2019	variación absoluta (€)	variación relativa (%)
Caja	17,10	739,74	722,64	4225,98%
Clientes	92,00	126,78	34,78	37,81%
Existencias	3,00	3,00	0,00	0,00%
Inversiones temporales (IFTK)	0,00	0,00	0,00	0,00%
Ajustes, Otros	0,00	0,00	0,00	0,00%
Activo Corriente	112,1	869,52	757,42	675,67%
Inmovilizado inmaterial	90,00	90,00	0,00	0,00%
Inmovilizado material	60,00	180,00	120,00	200,00%
Amortización acumulada	-27,00	-126,00	-99,00	366,67%
Gastos Amortizables	0,00	0,00	0,00	0,00%
Inmovilizado financiero	3,00	3,00	0,00	0,00%
Activo No Corriente	126	147	21	16,67%
ACTIVO TOTAL	238,1	1.016,52	778,42	326,93%
<u>Estructura Financiera</u>	Año 2016	Año 2019	variación absoluta (€)	variación relativa (%)
Proveedores	39,85	72,75	32,90	82,57%
Acreedores no comerciales	18,95	190,86	171,91	907,15%
Deuda a C/P Bancos	25,00	34,70	9,70	38,80%
Provisiones operaciones tráfico	0,00	0,00	0,00	0,00%
Pasivo Corriente	83,8	298,31	214,51	255,98%
Deuda a L/P	53,50	69,40	15,90	29,72%
Pasivo No Corriente	53,5	69,4	15,90	29,72%
Capital	80,00	160,00	80,00	100,00%
Reservas	0,00	157,73	157,73	0,00%
P&L Resultado	20,80	331,09	310,29	1491,78%
Fondos Propios	100,8	648,82	548,02	543,67%
PASIVO TOTAL + EQUITY	238,1	1.016,52	778,42	326,93%

Anexo nº 3: Estados Financieros Previstos 2016-2019

Cuenta de Resultados (P&L)	k€	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3
Producción Audiovisual		530,00	715,50	965,93	1.304,00
Publicidad Web		395,00	474,00	568,80	682,56
Consulting y Formación		80,00	100,00	125,00	156,25
Facturación		1.005,00	1.289,50	1.659,73	2.142,81
Producción Audiovisual		-322,00	-402,50	-503,13	-628,91
Publicidad Web		-116,00	-127,60	-140,36	-154,40
Consulting y Formación		-59,00	-67,85	-78,03	-89,73
Coste de Ventas		-497,00	-597,95	-721,51	-873,03
Margen Bruto		508,00	691,55	938,21	1.269,77
Gastos Generales		-60,00	-63,00	-66,15	-69,46
Personal Año 0 (8 personas)		-310,00	-325,50	-341,78	-358,86
SS Personal Año 0		-93,00	-97,65	-102,53	-107,66
Personal Nuevo (3 personas)			-130,77	-137,31	-144,17
SS Personal Nuevo			-39,23	-41,19	-43,25
Resultado de Explotación - EBITDA		45,00	35,40	249,26	546,37
Amortizaciones		-9,00	-33,00	-33,00	-33,00
Gastos Amortizables		0,00	0,00	0,00	0,00
Beneficio Operativo - EBIT/BO/OI		36,00	2,40	216,26	513,37
Ingresos Financieros		0,00	0,00	0,00	0,00
Gastos Financieros (Intereses)		-4,00	-4,00	-4,00	-4,00
Otros		0,00	0,00	0,00	0,00
Resultado actividades extraordinarias		0,00	0,00	0,00	0,00
Beneficio antes de Impuestos - BAI		32,00	-1,60	212,26	509,37
Impuestos	35,0%	-11,20		-73,73	-178,28
Beneficio tras Impuestos - BDI (exc. S. Externos)		20,80	-1,60	138,53	331,09
Dividendos		0,00	0,00	0,00	-248,32
Resultado Neto (A Reservas)		20,80	-1,60	138,53	82,77

Balance	k€	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3
---------	----	-------	-------	-------	-------

Estructura Económica

Caja		17,10	110,60	314,14	739,74
Clientes		92,00	87,33	105,22	126,78
Existencias		3,00	3,00	3,00	3,00
Inversiones temporales (IFTK)		0,00	0,00	0,00	0,00
Ajustes, Otros		0,00	0,00	0,00	0,00
Activo Circulante		112,10	200,94	422,36	869,52
Inmovilizado inmaterial		90,00	90,00	90,00	90,00
Inmovilizado material		60,00	180,00	180,00	180,00
Amortización acumulada		-27,00	-60,00	-93,00	-126,00
Gastos Amortizables		0,00	0,00	0,00	0,00
Inmovilizado financiero		3,00	3,00	3,00	3,00

Inmovilizado	126,00	213,00	180,00	147,00
ACTIVO TOTAL	238,10	413,94	602,36	1.016,52

Estructura Financiera (Pasivo + Equity)

Proveedores	39,85	49,83	60,13	72,75
Acreedores no comerciales	18,95	11,41	85,71	190,86
Deuda a C/P Bancos	25,00	34,70	34,70	34,70
Provisiones operaciones tráfico	0,00	0,00	0,00	0,00
Acreedores a corto plazo	83,80	95,94	180,53	298,31
Deuda a L/P	53,50	138,80	104,10	69,40
Capital	80,00	160,00	160,00	160,00
Reservas	0,00	20,80	19,20	157,73
P&L Resultado	20,80	-1,60	138,53	331,09
Fondos Propios	100,80	179,20	317,73	648,82
Ingresos distribuir en varios ejercicios	0,00	0,00	0,00	0,00
PASIVO TOTAL + EQUITY	238,10	413,94	602,36	1.016,52

0,00 0,00 0,00

Anexo nº 4: Cálculos ROA y ROE (método Dupont)

Ratios Rentabilidad	Fórmulas	2016	2017	2018	2019
ROE (Return On Equity) - Rentabilidad Financiera	Beneficio Neto / Recursos Propios Totales	20,63%	(0,89) %	43,60%	51,03%
ROI (Return On Investment) - Rentabilidad Económica	Beneficio Neto / Activo Total	8,74%	(0,39) %	23,00%	32,57%

Análisis de los propietarios	Fórmulas	2016	2017	2018	2019
Margen Neto	Beneficio Neto / Ventas	0,02	0,00	0,08	0,15
Rotación Activos	Ventas / Activo	4,22	3,12	2,76	2,11
Apalancamiento Financiero	(Activo / FFPP)	2,36	2,31	1,90	1,57
Método Dupont	Margen Neto * Rotación Activos * Apalancamiento Financiero	20,63%	-0,89%	43,60%	51,03%

Análisis de la empresa	Fórmulas	2016	2017	2018	2019
Margen Neto	Beneficio Neto / Ventas	0,02	0,00	0,08	0,15
Rotación Activos	Ventas / Activo	4,22	3,12	2,76	2,11
Método Dupont	Margen Neto * Rotación Activos	8,74%	-0,39%	23,00%	32,57%

Anexo nº 5: Plan de Tesorería Cineenic

expresado en K€

Año 1 (2017)	ene-17	feb-17	mar-17	abr-17	may-17	jun-17	jul-17	ago-17	sep-17	oct-17	nov-17	dic-17	Total Año 1
TESORERÍA INICIAL (1)	17,10	94,10	85,80	117,00	117,54	118,07	118,60	107,94	108,47	109,00	109,54	110,07	17,10
COBROS PRODUCCIÓN	59,63	59,63	59,63	59,63	59,63	59,63	59,63	59,63	59,63	59,63	59,63	59,63	715,50
COBROS PUBLICIDAD			39,50	39,50	39,50	39,50	39,50	39,50	39,50	39,50	39,50	39,50	395,00
COBROS FORMACIÓN		8,33	8,33	8,33	8,33	8,33	8,33	8,33	8,33	8,33	8,33	8,33	91,67
CLIENTES AÑO 0	30,67	30,67	30,67										92,00
APORTACIÓN CAPITAL	80,00												80,00
TOTAL COBROS (2)	170,29	98,63	138,13	107,46	1.374,17								
-PAGOS PRODUCCIÓN		-33,54	-33,54	-33,54	-33,54	-33,54	-33,54	-33,54	-33,54	-33,54	-33,54	-33,54	-368,96
-PAGOS PUBLICIDAD		-10,63	-10,63	-10,63	-10,63	-10,63	-10,63	-10,63	-10,63	-10,63	-10,63	-10,63	-116,97
-PAGOS FORMACIÓN		-5,65	-5,65	-5,65	-5,65	-5,65	-5,65	-5,65	-5,65	-5,65	-5,65	-5,65	-62,20
PROVEEDORES AÑO 0	-39,85												-39,85
- GASTOS GENERALES	-5,25	-5,25	-5,25	-5,25	-5,25	-5,25	-5,25	-5,25	-5,25	-5,25	-5,25	-5,25	-63,00
- GASTOS DE PERSONAL	-38,02	-38,02	-38,02	-38,02	-38,02	-38,02	-38,02	-38,02	-38,02	-38,02	-38,02	-38,02	-456,27
- SS EMPRESA	-7,75	-11,41	-11,41	-11,41	-11,41	-11,41	-11,41	-11,41	-11,41	-11,41	-11,41	-11,41	-133,22
- IMPUESTOS SOBRE BENEFICIOS							-11,20						-11,20
-DEVOLUCIÓN CUOTAS DEUDA	-2,08	-2,08	-2,08	-2,08	-2,08	-2,08	-2,08	-2,08	-2,08	-2,08	-2,08	-2,08	-25,00
- PAGO INTERESES	-0,33	-0,33	-0,33	-0,33	-0,33	-0,33	-0,33	-0,33	-0,33	-0,33	-0,33	-0,33	-4,00
-PAGO DE DIVIDENDOS													0,00
TOTAL PAGOS (3)	-93,29	-106,93	-106,93	-106,93	-106,93	-106,93	-118,13	-106,93	-106,93	-106,93	-106,93	-106,93	-1.280,66
TESORERÍA FINAL (1+2+3)	94,10	85,80	117,00	117,54	118,07	118,60	107,94	108,47	109,00	109,54	110,07	110,60	110,60

Año 2 (2018)	ene-18	feb-18	mar-18	abr-18	may-18	jun-18	jul-18	ago-18	sep-18	oct-18	nov-18	dic-18	Total Año 2
TESORERÍA INICIAL (1)	110,60	129,03	99,18	116,73	134,27	151,82	169,36	186,91	204,46	222,00	239,55	257,10	110,60

-PAGOS PUBLICIDAD		-12,87	-12,87	-12,87	-12,87	-12,87	-12,87	-12,87	-12,87	-12,87	-12,87	-12,87	-12,87	-141,53
-PAGOS FORMACIÓN		-7,48	-7,48	-7,48	-7,48	-7,48	-7,48	-7,48	-7,48	-7,48	-7,48	-7,48	-7,48	-82,25
- PROVEEDORES AÑO 2	-60,13													-60,13
- GASTOS GENERALES	-5,79	-5,79	-5,79	-5,79	-5,79	-5,79	-5,79	-5,79	-5,79	-5,79	-5,79	-5,79	-5,79	-69,46
- GASTOS DE PERSONAL	-41,92	-41,92	-41,92	-41,92	-41,92	-41,92	-41,92	-41,92	-41,92	-41,92	-41,92	-41,92	-41,92	-503,04
- SS EMPRESA	-11,98	-12,58	-12,58	-12,58	-12,58	-12,58	-12,58	-12,58	-12,58	-12,58	-12,58	-12,58	-12,58	-150,31
-DEVOLUCIÓN CUOTAS DEUDA	-2,89	-2,89	-2,89	-2,89	-2,89	-2,89	-2,89	-2,89	-2,89	-2,89	-2,89	-2,89	-2,89	-34,70
- IMPUESTOS SOBRE BENEFICIOS								-73,73						-73,73
- PAGO INTERESES	-0,33	-0,33	-0,33	-0,33	-0,33	-0,33	-0,33	-0,33	-0,33	-0,33	-0,33	-0,33	-0,33	-4,00
-PAGO DE DIVIDENDOS														0,00
TOTAL PAGOS (3)	-123,04	-136,26	-136,26	-136,26	-136,26	-136,26	-209,99	-136,26	-136,26	-136,26	-136,26	-136,26	-136,26	-1.695,64
TESORERÍA FINAL (1+2+3)	152,11	141,49	150,97	150,97	150,97	150,97	77,24	150,97	150,97	150,97	150,97	150,97	150,97	739,74

Año 4 (2020)	Pte. Año 4
TESORERÍA INICIAL (1)	739,74
COBROS PRODUCCIÓN	
COBROS PUBLICIDAD	
COBROS FORMACIÓN	
CLIENTES AÑO 2	126,78
TOTAL COBROS (2)	126,78
-PAGOS PRODUCCIÓN	
-PAGOS PUBLICIDAD	
-PAGOS FORMACIÓN	
- PROVEEDORES AÑO 3	-72,75
- GASTOS GENERALES	
- GASTOS DE PERSONAL	
- SS EMPRESA	-12,58

-DEVOLUCIÓN CUOTAS DEUDA	
- IMPUESTOS SOBRE BENEFICIOS	-178,28
- PAGO INTERESES	
-PAGO DE DIVIDENDOS	-248,32
TOTAL PAGOS (3)	-511,93

