



**FACULTAD DE TURISMO Y FINANZAS**

**GRADO EN FINANZAS Y CONTABILIDAD**

**Valoración de una Empresa de Nueva Creación en el Sector de  
Servicios Agrícolas**

Trabajo Fin de Grado presentado por María del Carmen López Villegas, siendo la tutora del mismo la profesora Dña. Marta Edith Bellini.

Vº. Bº. De la Tutora:

Alumna:

Dra. Dña. Marta Edith Bellini

Dña. María del Carmen López Villegas

Sevilla. Mayo de 2015





**GRADO EN FINANZAS Y CONTABILIDAD  
FACULTAD DE TURISMO Y FINANZAS**

**TRABAJO FIN DE GRADO  
CURSO ACADÉMICO [2014-2015]**

TÍTULO:

**VALORACIÓN DE UNA EMPRESA DE NUEVA CREACIÓN EN EL SECTOR DE  
SERVICIOS AGRÍCOLAS**

AUTORA:

**MARÍA DEL CARMEN LÓPEZ VILLEGAS**

TUTORA:

**DRA. DÑA. MARTA EDITH BELLINI**

DEPARTAMENTO:

**ECONOMÍA FINANCIERA Y DIRECCIÓN DE OPERACIONES**

ÁREA DE CONOCIMIENTO:

**ECONOMÍA FINANCIERA Y CONTABILIDAD**

RESUMEN:

El sector agrario en España, con anterioridad al desarrollo de los sectores secundarios y terciarios, ha sido a lo largo de la historia el único sustentador de la economía española, capaz de mantener a una sociedad en continuo periodo de cambio y adaptación debido a la inestabilidad de los mercados y las sucesivas guerras.

Debido al panorama económico, financiero y laboral actual, fomentar el autoempleo pasa a ser un método atractivo como medida de supervivencia. El objetivo es la valoración de una empresa de nueva creación en el sector agrícola, localizado en la zona de marisma del Bajo Guadalquivir. Cuyo objetivo primordial es la posible ampliación de capital, mediante la incorporación de nuevos socios.

Para ello se desarrollaran diversas técnicas de valoración y cuantificación de valor de la sociedad, que darán apoyo y sustento a la toma de la radicada decisión anteriormente planteada.

PALABRAS CLAVE:

Descuento de Flujos; Valoración de empresa; Proyecto empresarial; Cash-Flow Libre; Sector Agrario.



## ÍNDICE

<b>CAPÍTULO 1</b> .....	3
<b>ASPECTOS GENERALES</b> .....	3
1.1.INTRODUCCIÓN .....	3
1.2. ESTRUCTURA Y OBJETIVOS DEL TRABAJO .....	3
1.3. JUSTIFICACIÓN Y METODOLOGÍA DEL TEMA ELEGIDO .....	4
<b>CAPÍTULO 2</b> .....	7
<b>ASPECTOS TEÓRICOS SOBRE LA VALORACIÓN DE EMPRESAS</b> .....	7
2.1. PRINCIPALES PROCESOS A DESARROLLAR.....	7
2.2. CREACIÓN DE EMPRESA.....	7
2.3. PLANIFICACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA .....	8
2.4. VALORACIÓN DE EMPRESA .....	8
<b>CAPÍTULO 3</b> .....	11
<b>ANÁLISIS DEL SECTOR AGRÍCOLA</b> .....	11
3.1. SECTOR AGRÍCOLA.....	11
3.1.1. Productividad agraria.....	11
3.1.2. Producción de algodón .....	12
3.1.3. Producción de cereales.....	12
3.2. POBLACIÓN ACTIVA EN RÉGIMEN AGRARIO .....	13
3.3. INDICE DE PRECIOS AGRARIOS.....	14
3.4. COMPETENCIA.....	16
<b>CAPÍTULO 4</b> .....	19
<b>CREACIÓN DE UNA EMPRESA</b> .....	19
4.1. RESUMEN EJECUTIVO.....	19
4.1.1. Denominación social y forma jurídica.....	19
4.1.2. Objetivos empresariales .....	19
4.1.5. ¿Por qué establecemos nuestra empresa en el bajo Guadalquivir? .....	19
4.1.3. Actividad productiva .....	20
4.2. PLAN MARKETING .....	21
4.3. PLAN DE RECURSOS HUMANOS.....	22
4.4. PLAN DE OPERACIONES.....	23
<b>CAPÍTULO 5</b> .....	25
<b>PLANIFICACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA</b> .....	25
5.1. PLAN ESTRATÉGICO .....	25
5.1.1. Política de inversiones .....	25
5.1.2. Política de financiación .....	25
5.1.3. Estrategia Financiera .....	26
5.1.4. Estrategia a corto plazo de la empresa .....	26
5.2. POLÍTICA DE SERVICIOS.....	27

5.4. CUADRO DE CASH-FLOW .....	28
5.5. CUADRO DE NECESIDADES NETAS DE CAPITAL CORRIENTE .....	30
5.6. PRESUPUESTO DE CAPITAL.....	31
5.7. PRESUPUESTO DE TESORERÍA .....	33
5.8. BALANCES PREVISIONALES .....	34
5.9. CUENTA DE RESULTADOS.....	35
<b>CAPÍTULO 6.....</b>	<b>37</b>
<b>VALORACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA .....</b>	<b>37</b>
6.1. INTRODUCCIÓN DE LOS ASPECTOS BÁSICOS DE VALORACIÓN DE EMPRESA .....	37
6.2. CASH-FLOW LIBRE PARA EL ACCIONISTA .....	37
6.3. CASH-FLOW LIBRE PARA LA EMPRESA.....	39
6.4. MODELO DE DESCUENTO DE FLUJOS.....	39
6.6. RATIOS ECONÓMICOS FINANCIEROS .....	41
<b>CAPÍTULO 7.....</b>	<b>43</b>
<b>CONCLUSIONES FINALES.....</b>	<b>43</b>

# **CAPÍTULO 1**

## **ASPECTOS GENERALES**

### **1.1. INTRODUCCIÓN**

El principal proceso que produjo el cambio empresarial es el denominado proceso de globalización. A raíz de este fuerte fenómeno las empresas se han visto obligadas a ser organismos dinámicos. Desarrollando cada vez más, capacidades de flexibilidad ante cambios inesperados y sobre todo capacidades de supervivencia en un mercado cada vez más exigente.

Partiendo de aquí, surge la fuerte necesidad de valorar a las empresas en términos económicos financieros, en función del mercado en el que operan, así como respecto al sector al que pertenecen.

Las tres variables presentadas, se caracterizan por ser amplias y cambiantes. Centrándonos en la gran variedad de sectores que caracterizan nuestra sociedad hoy día, a lo largo de este trabajo nos basaremos en el más primitivo, como es la agricultura.

Andalucía no solo se caracteriza por poseer un fuerte sector terciario como es el turismo, sino también por la gran cantidad de hectáreas que se destinan al cultivo agrario. A continuación, estudiaremos la posibilidad de combinar tanto el sector terciario como el sector primario. Para ello se llevará a cabo el análisis de una empresa destinada a prestar servicios agrícolas. En concreto, se procederá a introducir una empresa de nueva creación en el sector agrícola y después se desarrollará un proceso de planificación financiera para su posterior valoración.

Para garantizar la supervivencia empresarial es de vital importancia la toma de decisiones acertadas, para ello se deberá planificar y valorar todos los factores que afecten directa o indirectamente a la sociedad. Pero se destaca la importancia que posee la valoración cuantitativa de los elementos que constituyen el patrimonio de la empresa.

Este capítulo se detendrá en la estructura que poseerá el trabajo a lo largo del mismo, los objetivos que se pretenderán conseguir con este estudio, y la metodología y justificación del tema elegido.

### **1.2. ESTRUCTURA Y OBJETIVOS DEL TRABAJO**

La estructura que se seguirá para la valoración de una empresa de nueva creación será la presentada a continuación.

Constará de un total de siete capítulos, en cuales se distribuirán los conocimientos y aspectos a desarrollar para una adecuada comprensión y exposición de todo lo relativo a la agricultura, a los servicios agrícolas y su posterior valoración como empresa de nueva creación.

En el primer capítulo, se tratarán aspectos introductorios y relativos a los objetivos, estructura, justificación y relevancia del trabajo que vamos a desarrollar. El segundo capítulo, se basará en comentar aspectos teóricos sobre la creación, planificación y valoración de la empresa en cuestión. El tercer capítulo, lo constituye información sobre la evolución de aspectos considerados en el sector en el que operará esta compañía, así como en el ámbito actual del mismo.

En el cuarto capítulo, encontraremos la elaboración de todos los elementos necesarios a analizar previos a la creación de la sociedad, como son la elaboración de planes de actuación, de recursos humanos, de marketing, de operaciones, etc. Así

como desarrollar las políticas de inversión y financiación por las que se regirá la empresa.

En el quinto capítulo, se desarrollará el proceso de planificación financiera, el cual muestra una serie de tablas y presupuestos que se basan en las políticas y planes elaborados en el capítulo anterior, todas ellas están comentadas y explicadas, obteniendo de ellas unos resultados que serán de ayuda para el siguiente capítulo, el sexto, que se basa en la valoración de la empresa utilizando el modelo de métodos de flujos descontados. En el séptimo y último capítulo se recogen las conclusiones de todo el análisis desarrollado a lo largo del presente trabajo.

El principal objetivo que se pretende alcanzar con la elaboración de este trabajo es la estimación del valor de una empresa de nueva creación, concretamente una empresa dedicada a prestar servicios agrícolas. Cabe destacar como muchos de los factores a analizar en nuestra empresa, irán íntimamente relacionados con el sector y condiciones expuestas para la agricultura y los agricultores.

Dicho estudio de valoración se pretende alcanzar, para conocer toda la información referida a la toma una decisión final, como es la entrada de un nuevo socio. Se pretende vender acciones a un nuevo inversor, con el objetivo conseguir una mayor financiación, además de, disminuir lo máximo posible la deuda con las entidades de crédito, y con ello disminuir los gastos financieros acordados por el pago de intereses de este préstamo.

El presente estudio emerge de los conocimientos adquiridos en los diversos campos de estudio, como son las asignaturas que integran el plan de estudio, Creación de empresa, Planificación Financiera de la empresa, Valoración de empresas y Análisis de estados financieros. No obstante, también se llevan a cabo estudios en las políticas agrarias vigentes, en los índices de precios establecidos, en el grado de importaciones y exportaciones de productos agrarios, etc.

### **1.3. JUSTIFICACIÓN Y METODOLOGÍA DEL TEMA ELEGIDO**

El trabajo que se expondrá a continuación nace en seno del sector primario, es un sector primitivo, que ha venido manteniéndose a la cabeza de nuestra sociedad junto con el sector terciario.

Teniendo conciencia de la situación actual en la que se encuentra nuestro país, caracterizada por un lento proceso de recuperación de la economía debido a la fuerte crisis económica desarrollada desde principios del siglo XXI, surge la necesidad de hacer un estudio de mercado para una futura creación empresarial.

Desde mis comienzos en la formación de la cual se integra este trabajo, es decir, el grado en finanzas y contabilidad, comienza a despertar en mí la necesidad de prestar atención a todos los mercados que me rodean.

Comienzo a fijarme en las relaciones competitivas entre las diversas sociedades, como fluctúa la oferta en función de la demanda añadida, como se desarrollan los procesos operativos en diferentes sectores, etc.

Son las asignaturas de creación de empresa, finanzas de la empresa a corto plazo, planificación financiera, análisis de los estados financieros, valoración de empresa, etc. los que despiertan en mí apetito para valorar empresas.

Me centro en el sector primario porque nací en un pueblo donde toda su economía residía en la agricultura, además de ser la única fuente de ingresos de muchas familias, pero soy consciente de muchas de las deficiencias que presenta la explotación de cultivos y la primordial era la prestación de servicios, necesarios pero escasos en esta zona.



La prestación de los servicios agrícolas están muy condicionados a la meteorología, los períodos de lluvia o sequía, y las temperaturas son fundamentales para el cultivo. Por ello estos factores meteorológicos serán los encargados de comunicar, en función del estado del cultivo, cuando se deben desarrollar las actividades en el campo. Cuando estos factores son extremistas, por ejemplo con abundancia de agua, o sequías extremas los parcelistas deben realizar la labor y lo tienen que hacer todos a la vez por acechanzas del tiempo, surge de ahí la falta de maquinarias agrícolas y empresas dedicadas a ello.

El fuerte proceso de mecanización, propulsado por las innovaciones en nuevas maquinarias, hace que cada vez exista mayor grado de competición entre las diferentes empresas del mismo sector. De aquí surge la fuerte relación entre agricultura y la prestación de servicios.

Unido a lo expuesto con anterioridad nace en mí la necesidad del autoempleo, para combatir las dificultades laborales actuales.

Es por ello la elección del tema elegido, donde toma una fuerte relevancia el modelo económico actual en una sociedad donde el fenómeno globalización toma cada vez más peso. Por lo que la creación y valoración de empresa abarca aspectos fundamentales en la ampliación de capital mediante el acrecentamiento de nuevos socios y nuevos fondos de capitales.

Basándonos en lo comentado anteriormente, aclararemos la metodología a aplicar, que será la del análisis fundamental, encargado de estudiar los factores relevantes que sirven para determinar el valor intrínseco de una sociedad, sector o mercado, según Jiménez y de la Torre (2014).

El objetivo perseguido mediante el uso de esta metodología, es maximizar el valor de mercado de su patrimonio o empresa, buscando la mejora relación entre factores como rentabilidad y riesgo.

Para desarrollar este trabajo ha sido necesario llevar a cabo un estudio y análisis bibliográfico como el tema de trabajo elegido y las empresas del mismo sector. Para ello, ha sido necesario consultar algunas bases de datos como son el SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos), donde se hallaban datos referentes a empresas de la competencia, y la Central de Balances de Andalucía y el Instituto Nacional de Estadísticas (INE) donde se podían consultar datos respecto al sector agrario, variables como tasa de desempleo, productividad en productos agrícolas, etc. Una vez obtenido los datos de la competencia, se realizará un estudio donde se llevará a cabo la planificación financiera y posteriormente, la valoración de la empresa.



## CAPÍTULO 2

### ASPECTOS TEÓRICOS SOBRE LA VALORACIÓN DE EMPRESAS

#### 2.1. PRINCIPALES PROCESOS A DESARROLLAR

Antes de poner en marcha el funcionamiento de la empresa y su creación se deberá analizar todos los factores que puedan afectar a la misma y proyectarlos hacia el futuro.

Todos los factores como pueden ser el entorno, la competencia, el sector, la demanda, las características del producto o servicio, etc., deben ser definidos, analizados y estudiados, en primer lugar recabar todos estos datos históricos para comprobar su posible evolución futura. En segundo lugar definir cómo y en qué medida van a perturbar a la empresa que se pretende crear.

El estudio anterior carecería de mucho valor si no lo reforzamos con la cuantificación de muchas de las variables económicas y financieras de una empresa. Por ello tenemos que llevar a cabo el estudio de planes y políticas de creación de empresa, posteriormente la planificación financiera, en este caso con previsión de cinco años y por último tomar toda esa información y valorarla.

#### 2.2. CREACIÓN DE EMPRESA

Durante el proceso de crear una empresa, de deben plantear las siguientes etapas:

- Idea de negocio, se considera el punto de partida, se cree conveniente evaluar la viabilidad de la idea de negocio, debe de mantenerse a lo largo de toda la vida de la empresa, debe apuntar al liderazgo rápido en el sector de actividad y a la generación de barreras que dificulten la imitación.
- Plan de negocios, plasmar la idea de negocio en un consistente plan de negocio, punto que se desarrollará en el capítulo cuarto.

Según Castro y Rufino (2010) “se deben tener en cuenta los siguientes principios como que el plan de negocio debe ser un documento interno permanentemente vivo, que debe ser una herramienta de marketing reflejando profesionalidad y ser atractivo, debe estar bien estructurado y organizado. Debe transmitir optimismo, entusiasmo y confianza, pero sin caer en la auto adulación”.

- Financiación, la búsqueda de los recursos financieros necesarios para poder llevar a la práctica el proyecto empresarial.
- Y por último la constitución y puesta en marcha, para la cual se necesita llevar a cabo muchos trámites.

Los procesos llevados a cabo en las etapas de creación de empresa orientan la vida de la empresa, puesto que es la etapa donde se desarrollan los planes de actuación y las políticas por las que se regirá. Aunque debemos destacar que toda empresa debe ser flexible ante posibles cambios, tiene que poseer agilidad en la toma de decisiones, ya que el mercado está en continuo cambio.

Los planes y políticas que se presentarán en el capítulo cuarto, serán el diseño de las políticas de inversión y financiación, y se marcarán las pautas de marketing, recursos humanos y operaciones de la sociedad.

En el proceso de creación es donde se iniciará el desarrollo los elementos claves para su puesta en funcionamiento, para potenciar la primera toma de decisiones y

para un mejor y más completo análisis posterior de valoración que es el objetivo principal del estudio.

### **2.3. PLANIFICACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA**

La planificación financiera implica hacer proyecciones de la empresa en un período de tres a cinco años, y pretende mejorar la toma de decisiones. Es un proceso de recopilación de información para poder planificar todas las decisiones, para conseguir unos objetivos preestablecidos.

Según Durbán et al (2009) se debe establecer un escenario, donde se describirán el estado futuro en el que se podrá mover la empresa.

Para ello debemos tener en cuenta conceptos globales, ya que debemos analizar tanto los agentes internos como los externos a la compañía, reales puesto que la información debe ser relevante, concepto de futuro ya que las decisiones deben de ser fiables en el futuro.

El modelo de planificación financiera de AgroserviciosdelSur, S.L. presentará la siguiente información:

- Cuadro de cash-flow el cual proporcionará las distintas acepciones de beneficio previsionales, ayudará a estimar la autofinanciación. Tomando no solo los datos referentes a la actividad de explotación, sino también los elementos atípicos que puedan aparecer, aunque no será en nuestro caso.
- Cuadro de necesidades netas de capital corriente según las características futuras de la empresa.
- Presupuesto de capital donde ya comentaremos los elementos que formarán parte de los empleos de esta sociedad y los registrados como recursos.
- Presupuesto de tesorería, relación de cobros y pagos, de los cuales obtendremos la tesorería de explotación, de operaciones de capital, de tesorería atípica, la retribución de recursos financieros a largo plazo y la tesorería por operaciones a corto plazo.
- Los balances previsionales y la cuenta de pérdidas y ganancias, para el horizonte temporal de cinco años, será la última información que se reflejará en este apartado.

### **2.4. VALORACIÓN DE EMPRESA**

Toda entidad lleva a cabo operaciones financieras para sobrevivir y adaptarse al mercado, para la financiación de la flexibilidad ante cambios en sus productos o servicios, para financiar la investigación y desarrollo, etc. Para llevar a cabo dichas operaciones financiera es de vital importancia disponer del valor de la empresa como paso previo a la ejecución de las mismas.

Según Jiménez y de la Torre (2014), el proceso de valoración se ha complicado en los últimos años por diversas razones, entre las que fundamentalmente destacan:

- Globalización de los mercados.
- La volatilidad aumenta y todo se produce más rápido.
- Los mercados financieros cada vez están más desarrollados.
- Aparecen nuevos instrumentos financieros y métodos de valoración.
- Aparecen nuevos sectores de actividad.
- Cada vez existen más técnicas de valoración que incorporan nuevas tecnologías.

- Muchos profesionales desconocen la utilización práctica de distintos métodos.
- Etc.

Los principales métodos de valoración son por un lado, el método estático basado primariamente en hallar el valor de la empresa o del patrimonio neto extrayendo la información del pasivo y del activo de la sociedad, por lo tanto presenta el gran inconveniente de ignorar las expectativas futuras de la misma. Hallando aproximaciones de valor como:

<b>En términos contables</b>	
Activo Neto Contable (ANC)	Activo neto - Pasivo exigible
Valor Teórico Contable (VTC)	ANR / N° acciones
<b>En términos de mercado</b>	
Activo Neto Real (ANR)	Activo neto a precio de mercado – Pasivo exigible
Activo Neto Real de Explotación (ANRE)	Activos explotación a precio de mercado – Pasivo exigible
Capitales Permanentes Necesarios para la Explotación (CPNE)	Inmovilizado explotación a precio de mercado + Fondo de Maniobra Necesario

**Tabla 2.1. Expresiones de Valoración**

Fuente: Elaboración propia

Este método no nos serviría de gran ayuda, puesto que para analizar y valorar una empresa de nueva creación supone gran importancia tomar valores que recojan las expectativas de futuro.

Por otro lado, se conocerá el análisis dinámico que lo definen Jiménez y de la Torre (2014) como “el proceso de valorar le empresa en función de sus expectativas futuras, que se cuantifican mediante la renta que ésta puede generar en un determinado horizonte temporal”. Cuando se pretende realizar una estimación de la renta futura se puede desarrollar mediante el beneficio, los dividendos, el cash-flow y el cash-flow libre para el accionista.

Así, nos decantaremos por el análisis dinámico, o análisis fundamental. Este enfoque completa algunos vacíos que dejan atrás las principales técnicas clásicas. Puesto que se debe tener en cuenta el coste de oportunidad, el concepto riesgo, en todos los niveles del mismo y su respectiva cuantificación, y por último, utilizar la liquidez potencial de la sociedad.

El método de valoración por múltiplos, concretamente el análisis comparativo, se basa en hallar el valor de la empresa comparando el precio de mercado con empresas semejantes a la que estamos estudiando, que pertenezca al mismo sector, que tengan un volumen de negocios muy similares así como su entorno y competencia. Al valorar por múltiplos se deberá utilizar ratios como:

$$\text{Precio Sobre Beneficios (PER)} = \text{Valor de mercado o de Capitalización} \div \text{Beneficio}$$

El PER lo podemos calcular según la capitalización o en base a la cotización o precio de mercado. El ratio sobre ventas o el EBITDA son otros de los muchos ratios que se utilizan para obtener el valor de la empresa.

Pero a lo largo de este trabajo el análisis que desarrollaremos fundamentalmente es el método del descuento por flujos, el cual se desarrollará mediante el cash-flow libre para el accionista.

$$V = \sum_{t=1}^n \frac{FCD_t}{(1+K)^t} + \frac{VC_n}{(1+K)^n}$$

**Figura 2.1. Fórmula de descuento por flujos**

Fuente: "Valoración de Empresas y Análisis Bursátil" Félix y de la Torre (2014)

Mediante la fórmula presentada en la figura anterior podemos hallar el valor de empresa, tomando los flujos de caja descontados y calculando el valor de continuidad.

## **CAPÍTULO 3**

### **ANÁLISIS DEL SECTOR AGRÍCOLA**

#### **3.1. SECTOR AGRÍCOLA**

La política agraria eurocomunitaria, que incentivó unas producciones en detrimento de otras, está provocando en el campo andaluz importantes cambios en el paisaje agrario.

La intensidad de estas modificaciones, que depende de las orientaciones productivas, se ve incrementada en la provincia de Sevilla por una fuerte terciarización como consecuencia de la Exposición Universal de 1992.

De ella se derivan el incremento de la densidad de vías de comunicación, la mayor dedicación a los sectores secundario y terciario y, en definitiva, el importante flujo económico temporal que afectó a todos los sectores productivos.

La disminución de las tierras labradas en la provincia alcanza casi las 75.000 Has, afectando a todas las comarcas, excepto a las Marismas, en las que se registra un pequeño aumento de 600 Has, según el Ministerio de Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente (2015).

En 2015 ha entrado en vigor un nuevo modelo de ayudas directas, como culminación del proceso de reforma de la PAC iniciado en 2010. Este modelo está constituido por un régimen de pagos desacoplados de la producción, vinculado a derechos de pagos básicos y aun régimen de ayudas basado en la producción. Por tanto, quedan desautorizadas las ayudas anteriormente impuestas las denominadas ayudas de pago único.

Los objetivos que sigue la implantación de la PAC son garantizar una agricultura multifuncional, sostenible y competitiva. Capaz de conservar el paisaje, mantener el espacio natural, contribuir al desarrollo rural y proteger el medio ambiente.

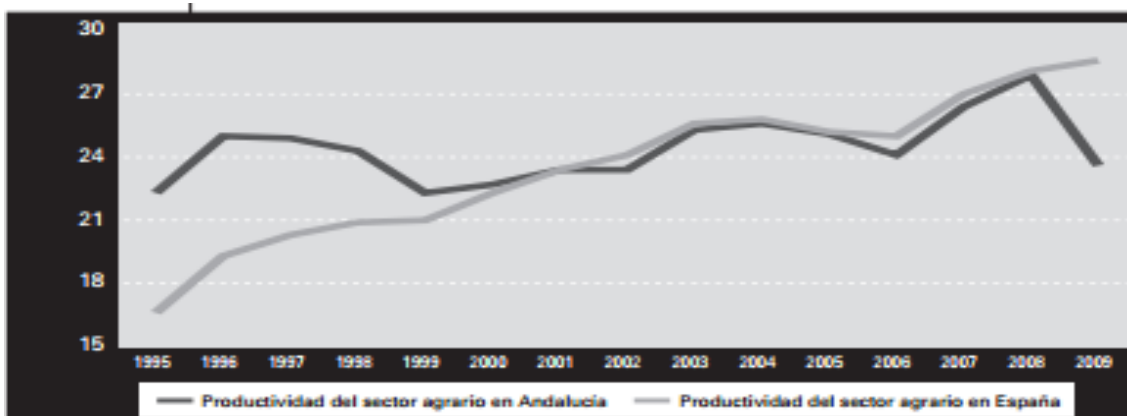
Cuando un agricultor acuerda percibir la ayuda agraria, debe acogerse a las condiciones que esta implanta para el desarrollo sostenible del medio rural, como son el tipo de semilla que deben cultivar, el abono, pesticidas u otra clase de fitosanitarios, las cantidades a suministrar, la forma en que deben realizar la recolecta, etc.

Con este tipo de ayudas todos los agricultores serán beneficiados, éstos cobrarán esta ayuda por sembrar en un número determinado de hectáreas la producción exigida. El algodón, es el cultivo que mayor importe de subvención tiene vinculado, estos derechos también se pueden percibir por la labranza de otras plantas como son los cereales, remolacha, etc.

Estas ayudas repercuten a una empresa prestadora de servicios agrarios, puesto que se garantiza que los agricultores realizarán año tras año la siembra del cultivo, puesto que de no ser así éstos dejarían de recibir por parte de la junta de Andalucía el importe en concepto de la política agraria común.

##### **3.1.1. Productividad agraria**

Todos estos procedimientos son de vital importancia a su vez, para la capacidad de generar productos, por ello condiciona la productividad de los cultivos. Tal y como nos muestra la tabla 3.1., vemos como la producción agraria en Andalucía en los años 90 superaba a la recogida en el resto de países españoles. A comienzos de del siglo XXI, consiguen igualarse ambas variables, y es en el año 2008 cuando la productividad europea comienza a descender.



**Figura 3.1. Comparativa de la productividad del sector agrario en Andalucía frente a España**

Fuente: Analistas económicos de Andalucía y contabilidad regional de España.

El motivo perseguido también por la última reforma llevaba a cabo por la PAC, es mejorar de nuevo este indicador, intentando conseguir que comience una evolución favorable del mismo.

### 3.1.2. Producción de algodón

Centrándonos en la producción de algodón, comentar que se cultiva por su fibra, que se utiliza en todo el mundo como materia prima de productos textiles. Es un producto básico importante para la economía, y a su vez, de gran importancia política, debido a su peso en el comercio mundial. Se cultiva en más de 100 países, y existe un continuo comercio entre importaciones y exportaciones de países.

En la tabla de “Evolución de la producción de algodón”, destacar en primer lugar que las unidades de producción están expresadas en toneladas, y el valor total producido en miles de euros.

Primeramente comentar el fuerte crecimiento que sufre su volumen de producción en España, puesto que en 2012 casi triplica el total de producción recogido en 2008. Mismo efecto tiene su valor pero lo hace hasta el año 2011, año en el cual comienza a descender su valor, propiciado por caída de su precio en el mercado.

	2008	2009	2010	2011	2012
<b>ALGODÓN BRUTO</b>					
<b>Producción</b>	55,7	79,2	115,1	182,8	190,7
<b>Valor</b>	14.896,9	17.428,4	53.297,0	99.031,0	75.288,0

**Figura 3.2. Evolución de la producción de algodón**

Fuente: Ministerio de agricultura, alimentación y medio ambiente (INE)

### 3.1.3. Producción de cereales

Centrándonos a continuación en la producción de cereales, se puede valorar la evolución de aquellos en los que predomina su cultivo en la zona del bajo Guadalquivir, como son el trigo, avena, maíz y sorgo. Que como bien se muestra en la siguiente tabla, los más predominantes son el trigo y el maíz.



Para todos los cultivos la subida del volumen de producción se produce hasta el año 2011, ya que para el siguiente año su descenso es común y significativo. En general, los precios van sufriendo altibajos, pero si nos concentramos, en para nuestra empresa los cultivos de cereal estrella, vemos que no decae en valores monetarios.

	2008	2009	2010	2011	2012
<b>TRIGO</b>					
Producción	6.831,5	4.804,8	5.941,2	6.876,7	5.189,8
Valor (1)	1.495.406,8	770.205,0	1.034.362,0	1.582.317,0	1.286.558,4
<b>AVENA</b>					
Producción	1.188,3	924,0	1.024,7	1.119,2	683,5
Valor (1)	203.323,3	117.248,8	143.145,0	203.137,0	148.384,0
<b>MAIZ</b>					
Producción	3.717,7	3.515,6	3.324,8	4.199,9	4.262,1
Valor (1)	676.616,1	506.952,0	607.777,0	910.964,0	993.073,0
<b>SORGO</b>					
Producción	22,4	32,8	36,6	38,6	27,4
Valor (1)	3.700,0	4.481,3	6.873,0	7.729,0	6.284,0

**Figura 3.3. Evolución de la producción de cereales**

Fuente: Ministerio de agricultura, alimentación y medio ambiente (INE)

Los fuertes incrementos de producción total registrados en territorio español, son provocados por el aumento de la fertilidad de la tierra, los nuevos procedimientos a desarrollar para su plantación y recolecta, la mejoras de los fitosanitarios vertidos en la plantación, la mejora de los sistemas de riegos y la innovación de la maquinaria utilizadas para llevar a cabo las labores agrarias.

Se hace tanto hincapié en el volumen de producción de algodón y cereales, puesto que ésta empresa dependerá en su gran mayoría al total de hectáreas que sean destinadas a ésta producción, en la zona que se abarcará como mercado objetivo, que serán toda la tierra de marisma situada en el bajo Guadalquivir.

### 3.2. POBLACIÓN ACTIVA EN RÉGIMEN AGRARIO

El proceso de evolución que ha ido marcando la población española en cuanto total de personas dedicadas al sector agrario, ha ido cambiando a lo largo de la historia.

En España el sector primario, concretamente el sector agrícola, ha sido el sustentador de la economía durante muchos años. Ha sido el encargado de sostener no solo a la economía española, sino también a una población creciente y cambiante.

Hasta mediados de los años 60, el régimen agrario era el principal sistema de trabajo para la población activa. En la mayoría de las ciudades y pueblos, se sustentaba familias enteras con las labores en las tierras, llegando a alcanzar 4.500 millones de personas destinadas a este sector.

Pero esta evolución creciente y capaz de sostener a un país fue cambiando, está fue disminuyendo cuando fueron los otros dos sectores los que fueron cogiendo peso en la sociedad.

El progreso de población activa en régimen agrario se muestra en el siguiente gráfico, que nos sorprenderá al ver la fuerte caída que esta variable sufre en un periodo tan corto de tiempo.



**Figura 3.4. Población activa del sector agrario español**

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas (INE)

Si se relaciona toda la información anteriormente comentada con la renta que generaba la explotación de las tierras, se pueden sacar las siguientes conclusiones.

Generalmente la renta obtenida por las explotaciones de las superficies agrarias ha evolucionado en función de la capacidad de población activa dedicada a ello, pero cabe destacar que en los periodos de guerra, donde se destruían muchos talleres, fabricas, tierras, y además de ello, las familias se quedaban sin su principal sustentador, eran las mujeres y los niños las que gracias a las explotaciones agrarias y las rentas obtenidas en sus labores podían sobrevivir.

Por lo tanto, se puede concluir como el sector agrícola ha sido uno de los sectores sustentadores la economía española durante muchos años, y que además ha sido también capaz de regular los altibajos que ha sufrido el país durante años.

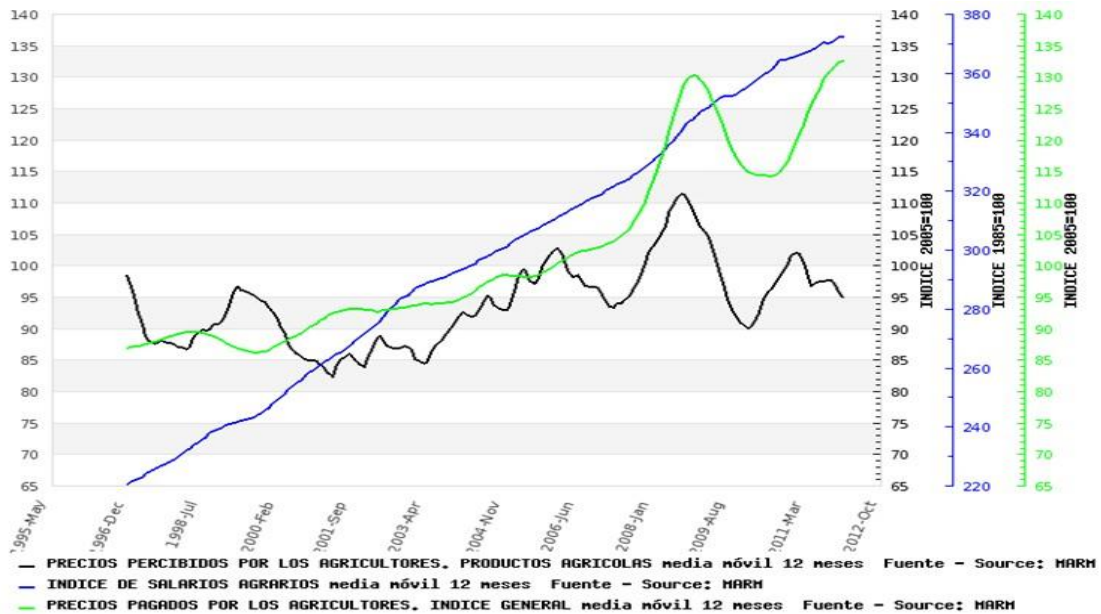
### 3.3. INDICE DE PRECIOS AGRARIOS

El índice de precios es una variable muy importante en la economía, puesto que marca muchas pautas de la misma, además de adecuar el comercio tanto interior como exterior de los productos que se comercializan.

Por ello se va a desarrollar esta variable respecto a su valor en regímenes agrarios, y se va a distinguir en función del agricultor, es decir, se describirá el índice de precios que percibe el agricultor por su cosecha y el índice que paga el agricultor por el arrendamiento, semillas, abono, agua, siembra, recolección, fitosanitarios, etc.

Como se puede ver en la tabla 3.5., el precio que recibe el agricultor por su cosecha, ya sea medido en toneladas, kilos o calidad, no es estable, puesto que se rige en función de la oferta y la demanda del producto que se comercializa. Si se compara con el que el agricultor tiene que abonar por su cosecha, se puede ver como en la mayoría de los casos, estos superan a los recibidos. Por lo que la ganancia que le queda al agricultor tras la cosecha es mínima.

Si se pasa a distinguir otra variable bastante significativa como es el índice de precios de los salarios obtenidos por régimen agrario vemos como sigue una línea en aumento hasta el año 2012.



**Figura 3.5. Índices de precios agrarios**

Fuente: Libre Mercado

La variable económica denominada “índice de precios” también se ve afectada por el volumen de importaciones y exportaciones agrarias realizadas. Según datos publicados por el Ministerio de Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente, en el informe de análisis y prospectiva de comercio exterior, que es un estudio de carácter mensual que analiza la evolución del comercio exterior agrario y pesquero, presenta cifras que arrojan un resultado positivo de saldo acumulado.

Existe un diferencial que se encuentra íntimamente ligada a la variable que se acaba de mencionar, como es la prima de riesgo calculada como la diferencia entre la prima de riesgo española frente al bono alemán.

Comentar su evolución desde el año 2007 hasta el año actual 2015, donde sufre un profundo aumento hasta el año 2012 donde se registra su valor máximo, situada por encima de los 600 puntos, momento en el cual esta variable comienza a descender, hasta poseer actualmente los 116 puntos básicos.



**Figura 3.6. Evolución prima de riesgo en España**

Fuente: Datosmacro.com

### **3.4. COMPETENCIA**

Los factores principales que se deben analizar antes de establecer nuestra sociedad sería el entorno, ya comentado anteriormente, la competencia y los usuarios demandantes de nuestros servicios. Respecto a la competencia se encuentran dos empresas denominadas Cosechasur, S.L. y Agroservicios David, S.C.

Cosechasur, S.L. es una empresa familiar, nace en el año 2006 debido al gran número de hectáreas que poseían sus fundadores, y los gastos que generaban el labrado, tratamiento, siembra y recolecta de sus tierras era cada vez mayor, por lo que deciden poner en marcha su funcionamiento. Dichas labores las realizaban antes la empresa Agroservicios David, S.C., fundada con anterioridad en el año 1991. Era una empresa con un elevado volumen de actividad, puesto que su principal cliente era este, pero a raíz de la creación de Cosechasur, S.L., Agroservicios David, S.L. comenzó un periodo de declive.

Se detecta en ambas empresas que la maquinaria con la que cuentan para prestar los servicios agrarios está en periodo de obsolescencia, nosotros podríamos ofrecer a los clientes la posibilidad de recolección de algodón y cereales a seis hilos, además de poder verter los tratamientos fitosanitarios de 24 metros, en cambio ellos poseen maquinaria de cuatro hilos en recolección y 12 metros respecto a la máquina de verter líquido.

En primer lugar se presenta el balance de Cosechasur, S.L. y analizamos su recorrido financiero desde el año 2011, hasta el año 2013.

	<b>AÑO 3</b>	<b>%V</b>	<b>%H</b>	<b>AÑO 2</b>	<b>%V</b>	<b>%H</b>	<b>AÑO 1</b>	<b>% V</b>
ACTIVO NO CORRIENTE	185.001,00	72,13%	0,00%	185.001,00	70,40%	-6,97%	198.861,90	65,17%
<b>Inmovilizado material</b>	<b>183.751,00</b>	<b>71,64%</b>	<b>0,00%</b>	<b>183.751,00</b>	<b>69,92%</b>	<b>-7,01%</b>	<b>197.611,90</b>	<b>64,76%</b>
Terreros y construcciones	40.300,25	15,71%	0,00%	40.300,25	15,34%	0,00%	40.300,25	13,21%
Tractores	11.015,00	4,29%	0,00%	11.015,00	4,19%	-55,72%	24.875,90	8,15%
Maquina de algodón	30.875,00	12,04%	0,00%	30.875,00	11,75%	0,00%	30.875,00	10,12%
Maquina de remolacha	41.980,45	16,37%	0,00%	41.980,45	15,97%	0,00%	41.980,45	13,76%
Maquina de celereales	34.680,30	13,52%	0,00%	34.680,30	13,20%	0,00%	34.680,30	11,37%
Maquina de Liquido	24.900,00	9,71%	0,00%	24.900,00	9,48%	0,00%	24.900,00	8,16%
<b>Inmovilizado intangible</b>	<b>1.250,00</b>	<b>0,49%</b>	<b>0,00%</b>	<b>1.250,00</b>	<b>0,48%</b>	<b>0,00%</b>	<b>1.250,00</b>	<b>0,41%</b>
Concesiones administrativas	1.250,00	0,49%	0,00%	1.250,00	0,48%	0,00%	1.250,00	0,41%
ACTIVO CORRIENTE	71.480,00	27,87%	-8,11%	77.791,38	29,60%	-26,80%	106.270,90	34,83%
<b>Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar</b>	<b>27.500,00</b>	<b>10,72%</b>	<b>-22,45%</b>	<b>35.460,45</b>	<b>13,49%</b>	<b>-50,25%</b>	<b>71.270,90</b>	<b>23,36%</b>
Cientes	23.000,00	8,97%	-25,71%	30.960,45	11,78%	-53,63%	66.770,90	21,88%
Deudores	4.500,00	1,75%	0,00%	4.500,00	1,71%	0,00%	4.500,00	1,47%
<b>Efectivo</b>	<b>43.980,00</b>	<b>17,15%</b>	<b>3,90%</b>	<b>42.330,93</b>	<b>16,11%</b>	<b>20,95%</b>	<b>35.000,00</b>	<b>11,47%</b>
Tesoreria	43.980,00	17,15%	3,90%	42.330,93	16,11%	20,95%	35.000,00	11,47%
<b>TOTAL DE ACTIVOS</b>	<b>256.481,00</b>	<b>100,00%</b>	<b>-2,40%</b>	<b>262.792,38</b>	<b>100,00%</b>	<b>-13,88%</b>	<b>305.132,80</b>	<b>100,00%</b>
PATRIMONIO NETO	35.000,00	13,65%	16,67%	30.000,00	11,42%	0,00%	30.000,00	9,83%
<b>Fondos propios</b>	<b>35.000,00</b>	<b>13,65%</b>	<b>16,67%</b>	<b>30.000,00</b>	<b>11,42%</b>	<b>0,00%</b>	<b>30.000,00</b>	<b>9,83%</b>
Capital social	35.000,00	13,65%	16,67%	30.000,00	11,42%	0,00%	30.000,00	9,83%
PASIVO NO CORRIENTE	138.320,70	53,93%	-8,57%	151.281,15	57,57%	-24,72%	200.952,50	65,86%
Deuda ent. Cto l/p (La Caixa)	89.170,70	34,77%	-5,31%	94.170,70	35,83%	-12,83%	108.031,60	35,40%
Deuda ent. Cto l/p (BBVA)	49.150,00	19,16%	-13,94%	57.110,45	21,73%	-38,54%	92.920,90	30,45%
PASIVO CORRIENTE	83.160,30	32,42%	2,02%	81.511,23	31,02%	9,88%	74.180,30	24,31%
Proveedores	48.480,00	18,90%	3,52%	46.830,93	17,82%	18,56%	39.500,00	12,95%
Deuda ent. Cto c/p	34.680,30	13,52%	0,00%	34.680,30	13,20%	0,00%	34.680,30	11,37%
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>256.481,00</b>	<b>100,00%</b>	<b>-2,40%</b>	<b>262.792,38</b>	<b>100,00%</b>	<b>-13,88%</b>	<b>305.132,80</b>	<b>100,00%</b>

Tabla 3.1. Balances previsionales Cosechasur, S.L.

Fuente: Elaboración propia

Cosechasur, S.L. presenta un total de activos decrecientes cada año pasando de 305.132,8 en 2011 a tener 256.481 en 2013 provocado principalmente por el cobro a cliente y por la venta de inmovilizado material concretamente, la venta de tractores agrícolas.

De la estructura de pasivo y patrimonio neto vemos como su gran mayoría procede de financiación externa con deudas tanto a corto como a largo plazo llegando a ser el 65,86% del total de la financiación además de una fuerte deuda con los proveedores de inmovilizado. También detectamos una ampliación del capital en el año 2013 que es utilizada además de los ingresos de explotación para el pago de la deuda e intereses con las entidades de crédito.

En segundo lugar se hace el mismo estudio para el otro competidor, en este caso Agroservicios David, S.C.

	<b>AÑO 3</b>	<b>%V</b>	<b>%H</b>	<b>AÑO 2</b>	<b>%V</b>	<b>%H</b>	<b>AÑO 1</b>	<b>%V</b>
ACTIVO NO CORRIENTE	122.869,30	86,21%	-0,21%	123.128,45	82,12%	-15,50%	145.717,71	75,17%
<b>Inmovilizado material</b>	<b>122.763,35</b>	<b>86,13%</b>	<b>-0,21%</b>	<b>123.022,50</b>	<b>82,05%</b>	<b>-15,51%</b>	<b>145.611,76</b>	<b>75,11%</b>
Terreros y construcciones	70.010,10	49,12%	0,00%	70.010,10	46,69%	0,00%	70.010,10	36,11%
Tractores	14.500,50	10,17%	0,00%	14.500,50	9,67%	0,00%	14.500,50	7,48%
Maquina de algodón	0,00	0,00%	0,00%	0,00	0,00%	-100,00%	22.433,76	11,57%
Maquina de sembrar tomates	17.267,40	12,12%	0,00%	17.267,40	11,52%	0,00%	17.267,40	8,91%
Maquina de Liquido	20.985,35	14,72%	-1,22%	21.244,50	14,17%	-0,73%	21.400,00	11,04%
<b>Inmovilizado intangible</b>	<b>105,95</b>	<b>0,07%</b>	<b>0,00%</b>	<b>105,95</b>	<b>0,07%</b>	<b>0,00%</b>	<b>105,95</b>	<b>0,05%</b>
Concesiones administrativas	105,95	0,07%	0,00%	105,95	0,07%	0,00%	105,95	0,05%
ACTIVO CORRIENTE	19.656,38	13,79%	-26,68%	26.810,74	17,88%	-44,31%	48.140,46	24,83%
<b>Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar</b>	<b>18.355,90</b>	<b>12,88%</b>	<b>-26,09%</b>	<b>24.834,20</b>	<b>16,56%</b>	<b>-44,86%</b>	<b>45.040,21</b>	<b>23,23%</b>
Cientes	17.555,90	12,32%	-26,50%	23.884,20	15,93%	-45,65%	43.945,21	22,67%
Deudores	800,00	0,56%	-15,79%	950,00	0,63%	-13,24%	1.095,00	0,56%
<b>Efectivo</b>	<b>1.300,48</b>	<b>0,91%</b>	<b>-34,20%</b>	<b>1.976,54</b>	<b>1,32%</b>	<b>-36,25%</b>	<b>3.100,25</b>	<b>1,60%</b>
Tesoreria	1.300,48	0,91%	-34,20%	1.976,54	1,32%	-36,25%	3.100,25	1,60%
<b>TOTAL DE ACTIVOS</b>	<b>142.525,68</b>	<b>100,00%</b>	<b>-4,94%</b>	<b>149.939,19</b>	<b>100,00%</b>	<b>-22,66%</b>	<b>193.858,17</b>	<b>100,00%</b>
PATRIMONIO NETO	12.000,00	8,42%	0,00%	12.000,00	8,00%	0,00%	12.000,00	6,19%
<b>Fondos propios</b>	<b>12.000,00</b>	<b>8,42%</b>	<b>0,00%</b>	<b>12.000,00</b>	<b>8,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>12.000,00</b>	<b>6,19%</b>
Capital social	12.000,00	8,42%	0,00%	12.000,00	8,00%	0,00%	12.000,00	6,19%
PASIVO NO CORRIENTE	92.510,60	64,91%	0,00%	92.510,60	61,70%	-19,52%	114.944,36	59,29%
Deuda ent. Cto l/p (Santander)	72.510,60	50,88%	0,00%	72.510,60	48,36%	-23,63%	94.944,36	48,98%
Póliza de crédito l/p	20.000,00	14,03%	0,00%	20.000,00	13,34%	0,00%	20.000,00	10,32%
PASIVO CORRIENTE	38.015,08	26,67%	-16,32%	45.428,59	30,30%	-32,11%	66.913,81	34,52%
Proveedores	38.015,08	26,67%	-10,40%	42.428,59	28,30%	-31,47%	61.913,81	31,94%
Deuda ent. Cto c/p	0,00	0,00%	-100,00%	3.000,00	2,00%	-40,00%	5.000,00	2,58%
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>142.525,68</b>	<b>100,00%</b>	<b>-4,94%</b>	<b>149.939,19</b>	<b>100,00%</b>	<b>-22,66%</b>	<b>193.858,17</b>	<b>100,00%</b>

**Tabla 3.2. Balances previsionales de Agroservicios David, S.C**

Fuente: Elaboración propia

Presenta un total de activos decrecientes desde el año 2011 hasta el 2013 provocados por la venta de la máquina de recolección de algodón, esto nos lleva a la conclusión que no podrá llevar a cabo la campaña de recolección del mismo, por lo tanto nosotros podremos abarcar a un número mayor de clientes.

También podemos comprobar cómo el periodo medio de cobro a clientes cada vez es menor, de ahí decremento a lo largo de los años. Así mismo, sus partidas en el balances, se puede comprobar su decreciente nivel de actividad provocado por la falta de su cliente principal, tal y como se comentó en el anterior epígrafe.

En cuanto a la estructura financiera se puede observar respecto la deuda a largo plazo con entidades de crédito en el año 2012 que no se abona la cuota de capital pendiente, esto denota problemas financieros, también se puede ver que refuerza esta estructura con una póliza de crédito. No obstante, hace frente a la deuda con proveedores comerciales, lo que se llega a asumir que podría existir estrategias tanto de financiación como operativas.

Como último aspecto a destacar de este capítulo, es la fuerte y directa relación que existe entre la producción agraria, sus índices de precios, su capacidad de producción, etc., con la prestación de servicios. Debido a la mecanización de las actividades, surgen las empresas dedicadas a prestar servicios agrícolas. La gran mayoría de aspectos que condicionan a una empresa prestadora de servicios agrícolas son las variables anteriormente comentadas en este mismo capítulo.

## **CAPÍTULO 4**

### **CREACIÓN DE UNA EMPRESA**

#### **4.1. RESUMEN EJECUTIVO**

##### **4.1.1. Denominación social y forma jurídica**

La denominación social de esta empresa será AgroserviciosdelSur, S.L., se localizará en el pueblo sevillano denominado Marismillas y se constituirá como sociedad limitada, al ser este tipo el que posee características más favorables para su creación.

Esta empresa al calificarse como sociedad limitada, se debe aclarar que es un tipo de sociedad mercantil, donde los socios no están sometidos a responder ante posibles deudas con su patrimonio personal, pudiendo responder solo con el capital aportado.

La formarán un conjunto accionarial compuesto por 5 socios, los cuales aportarán una cuantía en concepto de capital social, a cambio recibirán anualmente unos dividendos a cuenta. Dicha cuantía debe de ser como mínimo de 3.000,00€, cuantía que será superada con creces por la aportación final que desembolsarán los socios, como ya se verá en los capítulos siguientes.

##### **4.1.2. Objetivos empresariales**

El objetivo financiero que marca nuestra sociedad como primordial, es maximizar el valor de su patrimonio en el mercado, traducido a largo plazo en crecimiento y mejora continua de la situación, tanto económica como patrimonial.

Así como su objetivo operativo se basa en mejorar la prestación de servicios agrarios, adaptándose a las necesidades de los agricultores, actuando de acuerdo con la normativa vigente agraria.

##### **4.1.5. ¿Por qué establecemos nuestra empresa en el bajo Guadalquivir?**

Si seguimos el recorrido del río Guadalquivir desde su desembocadura, a unos 67 kilómetros comienza la zona de marisma, adaptadas al cultivo agrícola en tierras de regadío. Lo componen tres sectores A, B y C, entre los cuales forman un total de 12.426 hectáreas, según Unión de Agricultores y Ganaderos de Andalucía, UAGA (2015). Es tan grande el volumen de superficie de explotación agraria, que llama mi atención, por ello decido indagar y obtener toda la información necesaria para comprender como es su funcionamiento.

La mayoría de la superficie pertenece al pueblo lindante, Marismillas. Es un pueblo de colonos, nacido en 1960 donde ofrecían la vivienda y la parcela con 12 hectáreas, con el objetivo de atraer a las familias.

En la primera tabla de este capítulo nos encontramos con el mapa geográfico del territorio en que se desarrollará la actividad de AgroserviciosdelSur, S.L. Esta sociedad tendrá su domicilio fiscal en la localidad de Marismillas, que como bien podemos verla situada en la parte inferior derecha de la imagen. El resto de superficie son parcelas, que como acabamos de comentar se corresponde son una superficie de 12 hectáreas cada una. En dicha superficie será donde se desarrolle las actividades principales de explotación de la empresa creada, como son verter los plaguicidas y pesticidas, y recolección del algodón y de los distintos cereales.



**Figura 4.1. Situación geográfica AgroserviciosdelSur, S.L.**

Fuente: Google Earth

Esta tierra de marisma, al tener una gran diversidad de propietarios llama mi atención para establecer un negocio que explote las actividades agrarias que dicha superficie necesita. Al ser tierras de regadío pueden adaptarse muchos tipos de cultivos, predominan el cultivo de algodón, el maíz, el trigo, la remolacha y el tomate.

Debemos destacar que esta zona de marisma posee una desmotadora de algodón, dos fábricas de tomate y a tan solo once kilómetros las de remolacha y cereales, todas ellas llevan muchos años en funcionamiento, lo cual indica que su cultivo es constante anualmente, de ahí su supervivencia.

#### **4.1.3. Actividad productiva**

El objetivo primordial para el que fue creada esta sociedad es la prestación de servicios agrícolas. En Andalucía el sector agrario es el que sustenta la mayoría de los pueblos de la sierra y de la zona de marisma del bajo Guadalquivir. Por ello, se aprovechará el auge agrario en dicha zona, para establecer ahí nuestra empresa.

La actividad de dicha sociedad consistirá en prestar servicios de recogida de algodón y de cereales como son el maíz, el sorgo, la avena y el trigo. Para ello la sociedad tendrá que adquirir tanto la cosechadora de algodón como las de cereales.

La recolecta de algodón se produce en los meses que van desde octubre hasta diciembre, y la recolecta de los cereales son en los meses de primavera y verano, siendo aproximadamente desde abril hasta septiembre.

Para poder tener actividad durante todo el año, la empresa comprará una máquina para verter líquidos fitosanitarios tanto a las cosechas como a los barbechos. La aplicación de estos líquidos es necesaria y de vital importancia, ya que son los encargados de evitar plagas, de portar al cultivo las propiedades necesarias para su crecimiento, actuar como herbicidas para plantas no deseadas, etc.

Los procedimientos que se llevaran a cabo en la prestación de los diversos servicios que prestará AgroserviciosdelSur, S.L. se detallarán en este mismo capítulo, en el apartado de plan de operaciones.



## 4.2. PLAN MARKETING

Para desarrollar el Plan de Marketing debemos orientar nuestra prestación de servicios hacia el cliente, logrando satisfacer las necesidades del mismo. Innovaremos en nuestra prestación de servicios respecto a lo que les ofrece nuestra competencia, puesto que nosotros ofreceremos un servicio más completo.

Lo que nos diferenciará de nuestros competidores, será en que nuestro jefe de producción, con formación profesional de ingeniero agrícola, visitará semanalmente todas las parcelas, revisará el cultivo y dejará una nota al parcelista con su valoración. En ella anotará si el cultivo está atacado por alguna plaga o si posee alguna enfermedad, además de respaldar dicha valoración con los fitosanitarios que debe ser tratado y las dosis que deben ser vertidas. Además, los parcelistas serán informados de cuando el cultivo está en las condiciones óptimas para ser recolectado.

Ofreceremos una prestación de servicios individualizada y muy personalizada al cliente, porque no solo iremos con la maquinaria a verter el tratamiento que el cliente quiere practicar, sino que tendrán valoración semanal sin compromiso del estado de su cultivo.

Además trataremos de fidelizar clientes, informando a cada uno de ellos de que si realiza cuatro recolectas con AgroserviciosdelSur, S.L. este le recompensará con el sulfatado de seis hectáreas totalmente gratis.

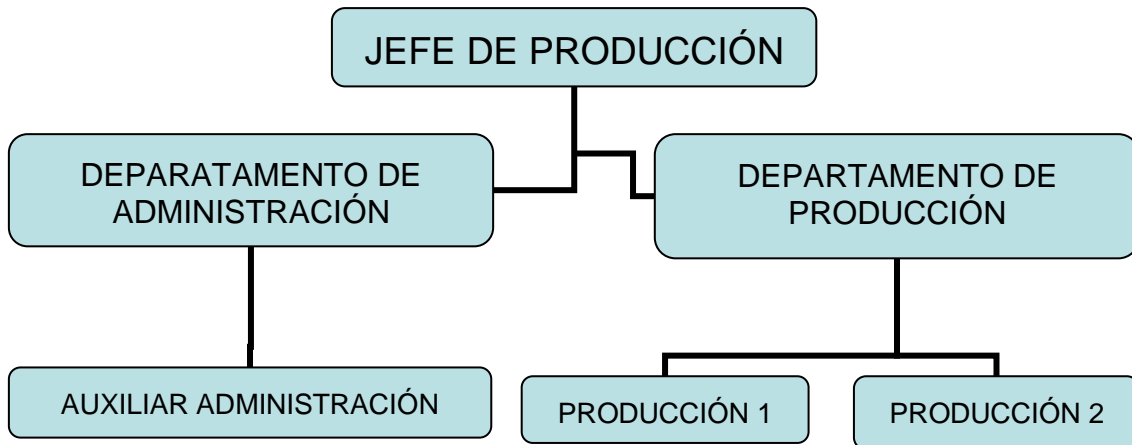


**Figura 4.2. Plan de marketing**

Fuente: Elaboración propia

### 4.3. PLAN DE RECURSOS HUMANOS

Se establecerá como factor clave, la buena jerarquización de los distintos puestos de trabajo que caracterizarán a esta sociedad. Por ello, se instaurará una estructura organizativa vertical para sintetizar la subordinación existente entre el personal.



**Figura 4.3. Estructura organizativa**

Fuente: Elaboración propia

- Jefe de producción: se encargará de visitar la parcela y proceder a la valoración del estado de la misma. Además, de subordinar el trabajo realizado por el empleado en prácticas que ocupará el puesto de administrativo. También otorgará la tarea a realizar por los dos encargados de producción.
- Auxiliar administración: se encargará de gestionar los programas informáticos para la elaboración de la facturas, la contabilidad y el registro de en la seguridad social de los trabajadores.
- Producción 1 y producción 2: prestará los servicios citados por el jefe de producción, bien sea para la recolección de los cultivos o para sulfatar el mismo. También serán encargados de reparar cualquier avería o cambio de piezas por desgaste. Así como, gestionar el mantenimiento de las mismas.

Se presenta a continuación la clasificación del salario para cada uno de los miembros de esta organización.

TRABAJADORES	2.011	2.012	2.013	2.014	2.015
Empleado en prácticas (Dep. Administración)	2537,64	2979,315	3327,57	3394,71	3485,115
Jefe de producción	6767,04	7944,84	8873,52	9052,56	9293,64
Producción 1	3806,46	4468,9725	4991,355	5092,065	5227,6725
Producción 2	3806,46	4468,9725	4991,355	5092,065	5227,6725
	16.917,60	19.862,10	22.183,80	22.631,40	23.234,10

**Tabla 4.1. Gastos de personal**

Fuente: Elaboración propia

#### 4.4. PLAN DE OPERACIONES

Para la puesta en funcionamiento de un negocio, es de vital importancia definir todas y cada una de las actividades que la empresa deberá desarrollar para una correcta prestación de servicios.

Para ello, la empresa desarrollará una guía orientativa donde se sintetizará el reglamento interno, las normas de comportamiento y actuación, y las diferentes prácticas que se deben llevar a cabo.

A continuación, se comentará todo el proceso de explotación de la sociedad. En primer lugar, el jefe de producción cuya titulación lo caracteriza por ingeniero agrícola, hará una revisión periódica quincenal en cada una de las parcelas, dejará en el recinto de cada propiedad, una hoja estándar con la valoración de cada parcela, pondrá el estado en el que se encuentra el cultivo, si el cultivo ya está apto para la recolección, si este tiene alguna enfermedad o le está atacando alguna plaga, y por último, y en caso afirmativo, dejará cual sería el tratamiento que debería verter, en que dosis, y el plazo máximo en el que debe ser tratado, siempre rigiéndose por la normativa vigente y la legislación establecida por la política agraria común, que ya se hizo mención en capítulos anteriores.

En caso de que el cliente esté interesado en que sea AgroserviciosdelSur, S.L. quién preste estos servicios, éste se pondrá en contacto con la sociedad, comprará los fitosanitarios indicado en la prescripción, y la sociedad irá con la máquina para sulfatar y realizará la prestación, elaborando un albarán que tendrá que firmar el parcelista y éste se quedará con una copia del mismo.

En caso de que se trate de la recolección de algodón, la maquina llegará a la zona pendiente de la labor, recolectará el mismo y verterá cada carga de algodón en las bateas de camiones, que será el parcelista el encargado de suministrarla. Posteriormente, dicha carga será enviada a la fábrica desmotadora de algodón. Del mismo modo el parcelista deberá firmar el albarán con el número de hectáreas que se han recolectado.

En otro caso, como son las variadas recolecciones de cereales, se llevará a cabo el mismo procedimiento que en el caso anterior, dichas campañas de recolección se desarrollan en diferentes meses del año como son el trigo en mayo, el maíz en septiembre, y el sorgo y la avena en junio y octubre respectivamente.

Los trabajadores deberán tener la maquinaria reparada, con continuos cambios y revisiones para evitar averías en plena campaña. En caso de ser una reparación a gran escala se acudiría a talleres profesionales. Cabe destacar que todos los trabajadores de esta sociedad deben tener en vigor el carnet de aplicación de fitosanitarios puesto que está exigido por ley.

Las tareas estarán bien definidas para cada trabajador de la sociedad, se sigue un proceso simple, y monótono en cuanto a su proceso.



## CAPÍTULO 5

### PLANIFICACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA

#### 5.1. PLAN ESTRATÉGICO

Tras todo lo comentado en capítulos anteriores, llega el momento de desarrollar aspectos esenciales para la puesta en funcionamiento de cualquier proyecto.

Para ello, pasaremos a dar forma y a estudiar todas las políticas que emprenderá la empresa en un período comprendido de cinco años. Con el objetivo de establecer un plan de negocio que se ajuste lo máximo posible a la realidad.

##### 5.1.1. Política de inversiones

La empresa tiene previsto realizar una serie de inversiones, consiste en comprar los activos necesarios para el desarrollo de su actividad, por valor de 152.990€. El pago se realizará el 90% al contado y el resto quedará pendiente.

POLITICA DE INVERSIÓN	2.011	2.012	2.013	2.014	2.015
GASTOS DE INVERSIÓN	152.990,00	0	0	0	0
% PAGOS AL CONTADO	90%	0%	0%	0%	0%
PAGO AL CONTADO	137.691,00	0	0	0	0

**Tabla 5.1. Política de Inversión**

Fuente: Elaboración Propia

##### 5.1.2. Política de financiación

Para su puesta en funcionamiento será necesario estudiar el método de financiación de AgroserviciosdelSur, S.L. estructura que podríamos dividir en tres partes.

El mayor flujo de dinero proviene de los socios mayoritarios, puesto que estos deciden invertir el 70% del valor de las inversiones iniciales, un total de 107.093€, desembolsando inicialmente el 85% de su deuda y en el segundo año, liquidan el importe que queda pendiente.

Se recurre a la financiación bancaria para obtener el capital que necesitamos, se solicita un capital de 45.897€, aplicándonos un tipo de interés del 8%. Dicho préstamo bancario se amortizará 7,5% cada año, correspondiendo a 3.442€ anuales.

Otra de la fuente de financiación es la establecida con los acreedores del inmovilizado, es una deuda que vence el año siguiente del momento de adquisición, por ello dichos acreedores piden un 7% de interés.

<b>POLITICA DE FINANCIACIÓN</b>	<b>2.011</b>	<b>2.012</b>	<b>2.013</b>	<b>2.014</b>	<b>2.015</b>
FINANCIACIÓN ACREEDORES	15.299,00	0	0	0	0
% AMORTIZACIÓN DEUDA	0%	100%	0%	0%	0%
SDO.INICIAL DE ACREEDORES	15.299,00	15.299,00	0	0	0
AMORTIZACIÓN ACREEDORES	0	15.299,00	0	0	0
SDO.FINAL DE ACREEDORES	15.299,00	0	0	0	0
TIPO INTERES ACREEDOR.	7%	7%	7%	7%	7%
% APORTACIONES PROPIAS	70%				
AMPLIACIÓN DE CAPITAL	107.093,00	0	0	0	0
% DESEMBOLSADO POR AÑO	85%	15%	0%	0%	0%
DESEMBOLSO AMPLIACIÓN	91.029,05	16.063,95	0	0	0
CAPITAL S. PENDIENTE DE DESEMBOLSO	16.063,95	0	0	0	0
PRÉSTAMO BANCARIO	45.897,00	0	0	0	0
SDO.INICIAL PRÉSTAMO	45.897,00	45.897,00	42.454,73	39.012,45	35.570,18
% AMORTIZACIÓN ANUAL	0,0%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%
AMORTIZACIÓN CRÉDITO	0,00	3.442,28	3.442,28	3.442,28	3.442,28
SDO.FINAL CRÉDITO	45.897,00	42.454,73	39.012,45	35.570,18	32.127,90
TIPO INTERES CRÉDITO	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%

**Tabla 5.2. Política de Financiación**

Fuente: Elaboración propia

### 5.1.3. Estrategia Financiera

Las políticas de mantenimiento y rentabilidad llevadas a cabo en AgroserVICIOSdelSur, S.L. serán las correspondientes al reparto de dividendo, donde los socios acordaron un reparto del 5% de las inversiones realizadas para la puesta en funcionamiento, esta política se llevará a cabo los 5 primeros años desde su constitución, y la amortización financiera del activo no corriente de esta sociedad.

En cuanto al reparto de dividendos cabe destacar que siguen una política muy agresiva, puesto que los socios han apostado por un fuerte desembolso inicial, con el objetivo de aumentar su financiación, disminuyendo su deuda con terceros y así, disminuir los gastos generados por el pago de los intereses. Por ello, deciden acordar el reparto de dividendos en función del total de activo no corriente y no en función del resultado generado, no obstante esta política se llevará a cabo siempre y cuando la empresa genere cada año resultado del ejercicio positivo.

La amortización de los elementos adquiridos para la puesta en funcionamiento de esta empresa se dotará del 1% del total del mismo, será una amortización lineal año tras año.

<b>ESTRATEGIA FINANCIERA</b>	<b>2.011</b>	<b>2.012</b>	<b>2.013</b>	<b>2.014</b>	<b>2.015</b>
% AMORTIZACIÓN	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%
<b>AMORTIZACIÓN TÉCNICA</b>	<b>1.529,90</b>	<b>1.529,90</b>	<b>1.529,90</b>	<b>1.529,90</b>	<b>1.529,90</b>
% DIVIDENDOS	5%	5%	5%	5%	5%
<b>DIVIDENDOS</b>	<b>5.354,65</b>	<b>5.354,65</b>	<b>5.354,65</b>	<b>5.354,65</b>	<b>5.354,65</b>

**Tabla 5.3. Estrategia Financiera**

Fuente: Elaboración propia

### 5.1.4. Estrategia a corto plazo de la empresa

La empresa estima un periodo medio de cobro de clientes de 30 días, y establece el pago a proveedores con un periodo medio de 60 días. Por lo que la compañía estima financiarse con el efectivo de los clientes durante los 30 días que cursaran desde el cobro de clientes al pago de proveedores.

Como tesorería objetivo la empresa establece 1.000€ en el año de su constitución, seguido de 1.500€ para el resto de los años.

<b>POLÍTICA DE CIRCULANTE</b>	<b>2.011</b>	<b>2.012</b>	<b>2.013</b>	<b>2.014</b>	<b>2.015</b>
% CONSUMO S/INGRESOS	15%	15%	15%	15%	15%
<b>CONSUMOS</b>	<b>8.458,80</b>	<b>9.931,05</b>	<b>11.091,90</b>	<b>11.315,70</b>	<b>11.617,05</b>
<b>GASTO DE PERSONAL</b>	<b>16.917,60</b>	<b>19.862,10</b>	<b>22.183,80</b>	<b>22.631,40</b>	<b>23.234,10</b>
<b>OTROS GASTOS OPERATIVOS</b>	<b>14.098,00</b>	<b>16.551,75</b>	<b>18.486,50</b>	<b>18.859,50</b>	<b>19.361,75</b>
P.M. CLIENTES (días)	30	30	30	30	30
<b>SALDO DE CLIENTES</b>	<b>4.634,96</b>	<b>5.441,67</b>	<b>6.077,75</b>	<b>6.200,38</b>	<b>6.365,51</b>
<b>PROV= (CONSUMOS+OTROS GASTOS+VAR EXIS)</b>	<b>22.556,80</b>	<b>26.482,80</b>	<b>29.578,40</b>	<b>30.175,20</b>	<b>30.978,80</b>
P.M. PROVEEDORES (días)	60	60	60	60	60
<b>SALDO DE PROVEEDORES</b>	<b>3.707,97</b>	<b>4.353,34</b>	<b>4.862,20</b>	<b>4.960,31</b>	<b>5.092,41</b>
<b>TESORERÍA OBJETIVO</b>	<b>1.000,00</b>	<b>1.500,00</b>	<b>1.500,00</b>	<b>1.500,00</b>	<b>1.500,00</b>

**Tabla 5.4. Política de Circulante**

Fuente: Elaboración propia

## 5.2. POLÍTICA DE SERVICIOS

La estimación realizada por la compañía es que la cifra de ventas irá ascendiendo en el horizonte temporal de planificación, provocado por el aumento del número de hectáreas en las que la empresa realizará su prestación de servicios.

Como política para fidelizar clientes, la compañía mantendrá constante el precio de venta en todas sus prestaciones, así los clientes tendrán total seguridad en los gastos que supondrá cada año su cultivo. Otro de los motivos que añadirá peso a la fidelización de clientes, será la valoración gratuita del ingeniero agrícola del estado del cultivo.

<b>INGRESOS POR VENTAS</b>		<b>2.011</b>	<b>2.012</b>	<b>2.013</b>	<b>2.014</b>	<b>2.015</b>
Máquina del líquido	Total de hectáreas	1560	1985	2210	2220	2235
	Precio por hectáreas	15,00 €	15,00 €	15,00 €	15,00 €	15,00 €
	<b>INGRESOS</b>	<b>23.400,00 €</b>	<b>29.775,00 €</b>	<b>33.150,00 €</b>	<b>33.300,00 €</b>	<b>33.525,00 €</b>
Cosechadora de algodón	Total de hectáreas	352	402	476	483	497
	Precio por hectáreas	46,00 €	46,00 €	46,00 €	46,00 €	46,00 €
	<b>INGRESOS</b>	<b>16.192,00 €</b>	<b>18.492,00 €</b>	<b>21.896,00 €</b>	<b>22.218,00 €</b>	<b>22.862,00 €</b>
Cosechadora de cereales	Total de hectáreas	280	299	315	332	351
	Precio por hectáreas	60,00 €	60,00 €	60,00 €	60,00 €	60,00 €
	<b>INGRESOS</b>	<b>16.800,00 €</b>	<b>17.940,00 €</b>	<b>18.900,00 €</b>	<b>19.920,00 €</b>	<b>21.060,00 €</b>
<b>TOTAL INGRESOS POR PRESTACIÓN DE SERVICIOS</b>		<b>56.392 €</b>	<b>66.207 €</b>	<b>73.946 €</b>	<b>75.438 €</b>	<b>77.447 €</b>

**Tabla 5.5. Ingresos por Ventas**

Fuentes: Elaboración propia

La provisión de otros gastos de explotación hallados mediante estimaciones del mercado sigue una línea creciente, puesto que al aumentar el volumen de negocios, los gastos adheridos a los mismos sufren el mismo aumento.

<b>CARGAS OPERATIVAS</b>		2011	2012	2013	2014	2015
Combustible	Litros por hectáreas	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5
	Nº de hectáreas	2.192	2.686	3.001	3.035	3.083
	Precio por litro	0,9341	0,9341	0,9341	0,9341	0,9341
	Coste total	9.213,96	11.290,47	12.614,55	12.757,47	12.959,24
Reparación	Compra de herramientas	537,24	578,74	645,91	671,22	704,28
	Taller de reparación	1.025,65	1.104,87	1.233,11	1.281,43	1.344,53
	Compra de piezas de la maquinaria	634,92	683,97	763,35	793,26	832,33
Teléfono	Consumo	525,03	565,59	631,23	655,97	688,27
Electricidad	Consumo	671,56	723,43	807,39	839,03	880,35
Agua	Consumo	720,40	776,04	866,11	900,05	944,37
Seguros	Prima	769,24	828,65	924,83	961,07	1.008,40
<b>Total Cargas Operativas</b>		<b>14.098,00</b>	<b>16.551,75</b>	<b>18.486,50</b>	<b>18.859,50</b>	<b>19.361,75</b>

**Tabla 5.6. Otras cargas operativas**

Fuente: Elaboración propia

En la tabla 5.6. “Otras cargas operativas”, se ha recogido de forma detallada todas las partidas de gastos en las que incurrirá esta sociedad agraria para un horizonte temporal de cinco años. Exceptuando los gastos por amortización, personal e intereses financieros. En dicha tabla se recogen gastos esenciales para el desarrollo de la actividad a desarrollar como son los suministros, gastos por reparación, combustible y los seguros pertenecientes a la maquinaria.

#### 5.4. CUADRO DE CASH-FLOW

El cuadro de cash-flow está compuesto por todos los ingresos y gastos generados por las actividades empresariales que lleva a cabo la compañía, no solo las generadas en su actividad típica de explotación, sino también las atípicas. A su vez, tanto a corto como a largo plazo. Tiene en cuenta tanto las actividades nuevas, generadas en el periodo que se analiza como las llevabas a cabo en periodos anteriores al estudio.

“El cuadro de cash-flow nos ofrece información sobre la formación y posterior aplicación de la renta generada por la empresa”, de la Torre y Jiménez (2014).

La tabla 5.8. “Cuadro de cash-flow” presenta en un horizonte temporal de cinco años, todos los datos que hemos venido comentando a lo largo de los diferentes capítulos anteriores, en él se muestran los ingresos y los gastos referentes a la explotación de AgroserviciosdelSur, S.L. generado como cash-flow renta o EBITDA donde después se aplicarán la amortización e intereses devengados en cada año.

Cabe destacar, que no se ha considerado oportuno estimar ninguna actividad atípica, puesto que la empresa es de nueva creación y debe centrarse en su actividad normal de explotación, por ello no hemos generado actividad atípica en estos cinco primeros años.

También debemos comentar las partidas pertenecientes a los “gastos financieros de deudas a corto y largo plazo”, donde se recogen la deuda con los acreedores y la deuda con la entidad de crédito, respectivamente. Destacando que ambos generan



unos gastos en concepto de intereses del 7,5% para los 15.299€ correspondientes a la exigibilidad con los acreedores, y del 8% para el préstamo acordado con el banco.

<b>GASTOS FINANCIEROS POR DEUDAS A CORTO Y LARGO PLAZO</b>	<b>2.011</b>	<b>2.012</b>	<b>2.013</b>	<b>2.014</b>	<b>2.015</b>
SDO.INICIAL ACREEDORES	15.299,00	15.299,00	0,00	0,00	0,00
AMORTIZACIÓN FRA. ACREEDORES	0,00	15.299,00	0,00	0,00	0,00
SDO.FINAL ACREEDORES	15.299,00	0,00	0,00	0,00	0,00
INTERESES ACREEDORES	1.070,93	1.070,93	0,00	0,00	0,00
SDO.INICIAL PRÉSTAMO	45.897,00	45.897,00	42.454,73	39.012,45	35.570,18
AMORT.FRA. PRÉSTAMO	0,00	3.442,28	3.442,28	3.442,28	3.442,28
SDO.FINAL PRÉSTAMO	45.897,00	42.454,73	39.012,45	35.570,18	32.127,90
INTERESES PRÉSTAMO	3.671,76	3.671,76	3.396,38	3.121,00	2.845,61
<b>TOTAL AMORT.FRA</b>	<b>0,00</b>	<b>18.741,28</b>	<b>3.442,28</b>	<b>3.442,28</b>	<b>3.442,28</b>
<b>TOTAL INTERESES</b>	<b>4.742,69</b>	<b>4.742,69</b>	<b>3.396,38</b>	<b>3.121,00</b>	<b>2.845,61</b>

**Tabla 5.7. Gastos financieros por deudas a corto y largo plazo**

Fuente: Elaboración propia

El impuesto sobre beneficio por el cual se ve agravado el beneficio bruto obtenido es del 20%, por ser una sociedad de nueva creación y a su vez pertenecer al segmento de las Pymes. Una vez aplicado el porcentaje por el que AgroserviciosdelSur, S.L. debe tributar, obtenemos el Resultado neto, el cual debemos dotar como reparto de dividendos o como reservas.

Tal y como se ha comentado en el apartado de la estrategia financiera, los dividendos serán repartidos a los socios, correspondiendo al 5% de la inversión inicial de activos no corrientes. Que tal y como acordaron los socios, se hará siempre y cuando el resultado neto del ejercicio sea positivo. Como podemos comprobar en la tabla 5.5., dicha cifra en positiva en todos los años de ahí su reparto anualmente.

El resto del resultado neto generado se dota a las reservas de esta empresa, que como podemos observar, es cada año mayor provocado por el creciente resultado bruto procedente del constante crecimiento de los ingresos por ventas.

Como último resultado del cuadro de cash-flow obtenemos la cifra de "Autofinanciación", que es la parte del cash-flow que se retiene en la empresa. Este dato es el que tendremos que utilizar en los siguientes cuadros como son el de capital y el obtenido para hallar el cash-flow libre del accionista. Este último, será el cuadro primordial en el que se sustentará una buena valoración empresarial.

<b>CUADRO DE CASH-FLOW</b>	<b>2.011</b>	<b>2.012</b>	<b>2.013</b>	<b>2.014</b>	<b>2.015</b>
<b>INGRESOS</b>	<b>56.392,00</b>	<b>66.207,00</b>	<b>73.946,00</b>	<b>75.438,00</b>	<b>77.447,00</b>
CONSUMOS	8.458,80	9.931,05	11.091,90	11.315,70	11.617,05
GASTOS DE PERSONAL	16.917,60	19.862,10	22.183,80	22.631,40	23.234,10
OTROS GASTOS OPERATIVOS	14.098,00	16.551,75	18.486,50	18.859,50	19.361,75
<b>TOTAL GASTOS OPERATIVOS</b>	<b>39.474,40</b>	<b>46.344,90</b>	<b>51.762,20</b>	<b>52.806,60</b>	<b>54.212,90</b>
<b>CASH-FLOW RENTA (EBITDA)</b>	<b>16.917,60</b>	<b>19.862,10</b>	<b>22.183,80</b>	<b>22.631,40</b>	<b>23.234,10</b>
AMORTIZACIÓN TÉCNICA	1.529,90	1.529,90	1.529,90	1.529,90	1.529,90
INTERESES ACREEDORES	1.070,93	1.070,93	0,00	0,00	0,00
INTERESES PRÉSTAMO	3.671,76	3.671,76	3.396,38	3.121,00	2.845,61
<b>BENEFICIO BRUTO</b>	<b>10.645,01</b>	<b>13.589,51</b>	<b>17.257,52</b>	<b>17.980,50</b>	<b>18.858,59</b>
IMPUESTOS	2.129,00	2.717,90	3.451,50	3.596,10	3.771,72
<b>RESULTADO NETO</b>	<b>8.516,01</b>	<b>10.871,61</b>	<b>13.806,02</b>	<b>14.384,40</b>	<b>15.086,87</b>
DIVIDENDOS	5.354,65	5.354,65	5.354,65	5.354,65	5.354,65
RESERVAS	3.161,36	5.516,96	8.451,37	9.029,75	9.732,22
<b>AUTOFINANCIACIÓN</b>	<b>4.691,26</b>	<b>7.046,86</b>	<b>9.981,27</b>	<b>10.559,65</b>	<b>11.262,12</b>

Tabla 5.8. Cuadro de cash-flow

Fuente: Elaboración propia

## 5.5. CUADRO DE NECESIDADES NETAS DE CAPITAL CORRIENTE

El cuadro de necesidades netas de capital corriente (NNCC) proporciona las variaciones en los activos y recursos corrientes que sufrirán los futuros balances previsionales. Estas variaciones vienen provocadas por los gastos de inversión generados, así como por la estrategia a corto plazo que lleve a cabo la empresa, como pueden ser la tesorería objetivo, los gastos de explotación y los períodos medios establecidos con clientes y proveedores.

Es de vital importancia tener en cuenta la cifra de NNCC, puesto que serán los recursos financieros los encargados de sufragar toda la inversión previamente detallada.

<b>CUADRO DE NECESIDADES NETAS DE CAPITAL CORRIENTE</b>	<b>2.011</b>	<b>2.012</b>	<b>2.013</b>	<b>2.014</b>	<b>2.015</b>
EXISTENCIAS	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
VARIACIÓN	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CLIENTES	4.634,96	5.441,67	6.077,75	6.200,38	6.365,51
VARIACIÓN	4.634,96	806,71	636,08	122,63	165,12
TESORERIA	1.000,00	1.500,00	1.500,00	1.500,00	1.500,00
VARIACIÓN	1.000,00	500,00	0,00	0,00	0,00
<b>VARIACIÓN A.C.</b>	<b>5.634,96</b>	<b>1.306,71</b>	<b>636,08</b>	<b>122,63</b>	<b>165,12</b>
PROVEEDORES	3.707,97	4.353,34	4.862,20	4.960,31	5.092,41
VARIACIÓN	3.707,97	645,37	508,87	98,10	132,10
DIVIDENDOS A PAGAR	5.354,65	5.354,65	5.354,65	5.354,65	5.354,65
VARIACIÓN	5.354,65	0,00	0,00	0,00	0,00
IMPUESTOS A PAGAR	2.129,00	2.717,90	3.451,50	3.596,10	3.771,72
VARIACIÓN	2.129,00	588,90	733,60	144,60	175,62
<b>VARIACIÓN P.C.</b>	<b>11.191,62</b>	<b>1.234,27</b>	<b>1.242,47</b>	<b>242,70</b>	<b>307,72</b>
<b>N.N.C.C</b>	<b>(5.556,66)</b>	<b>(5.484,22)</b>	<b>(6.090,60)</b>	<b>(6.210,67)</b>	<b>(6.353,27)</b>
<b>VARIACIÓN N.N.C.C</b>	<b>(5.556,66)</b>	<b>72,44</b>	<b>(606,39)</b>	<b>(120,07)</b>	<b>(142,59)</b>

Tabla 5.9. Cuadro de necesidades netas de capital corriente

Fuente: Elaboración propia

El cuadro 5.8., representa las Necesidades Netas de Capital Corriente de AgroserviciosdelSur, S.L., donde se recoge la estrategia a corto plazo a seguir por parte la compañía, dichas estrategias ya han sido comentadas en el Plan estratégico.

Cabe destacar como la sociedad presenta unas necesidades netas de capital negativas en todo el horizonte temporal estudiado, ocasionado por el elevado volumen de capital financiero que posee la empresa y por poseer una tesorería objetivo que se mantiene constante a partir del segundo año estudiado.

Respecto a los datos en concepto de dividendos e impuestos, cabe aclarar que son extraídos de las tablas de 5.8., así como los importes reflejados en clientes y proveedores que se rigen por la estrategia de planificación financiera a corto plazo comentado en la tabla 5.4.

## 5.6. PRESUPUESTO DE CAPITAL

Estados de resultados anticipados en términos financieros es como definiríamos de forma general a los presupuestos. Se trata de determinar el estado de origen y aplicación de los fondos a largo plazo con los que contará en este caso AgroserviciosdelSur, S.L., que está compuesto por dos presupuestos parciales:

1. Presupuesto parcial de inversiones, que cuantifica los diferentes empleos de la empresa y se recoge en la primera parte de la tabla 5.10.
2. Presupuesto parcial de financiación, donde se cuantifica los distintos recursos futuros, los cuales posibilitan la realización de las inversiones previstas. Se mostrarán en la siguiente tabla en la segunda parte.

Tanto los empleos como los recursos deben de tener equilibrio, por lo tanto debe cumplirse la siguiente equivalencia, donde los orígenes (aumento de pasivo o disminución de activo) deben ser iguales a las aplicaciones (aumento de activo o disminución de pasivo), tal que los orígenes dan lugar a recursos y las aplicaciones a empleos.

Como ya hemos comentado la tabla 5.10. "Presupuesto de capital" se resume en dos grandes partes, de las cuales comentaremos los aspectos más significativos que ella se recogen.

### Presupuesto de inversión

- La empresa estima una inversión inicial para su puesta en funcionamiento de 152.990,00€, de las cuales se derivan fundamentalmente la adquisición de las tres máquinas para el desarrollo de su actividad, las dos de recolección de algodón y cereales y la de sulfatar.
- Añadimos a su vez los datos recogidos en la tabla 5.9., que son los valores denominados Necesidades Netas de Capital Corriente.
- Asimismo, debemos recoger la amortización financiera correspondiente a las deudas contraídas a largo plazo, en este caso, es el crédito a largo plazo y el importe de la inversión inicial que dejamos pendientes del pago a los acreedores.
- Por último destacar de este punto, la parte que dejan pendientes de desembolso los socios cuando realizan el reparto de acciones en momento de su creación, que queda pendiente de liquidación en el segundo ejercicio.

### Presupuesto de financiación

- Como primera partida en la tabla 5.8., aparece la "Autofinanciación", dato que anotamos del cuadro de cash-flow procedente del resultado, en este caso, de la amortización financiera y de las reservas dotadas en cada periodo.

- En el concepto de financiación externa, acumulamos todos los recursos que han sido utilizados para financiar la inversión de este proyecto. Que en este caso, es la totalidad de la aportación de los socios, con independencia de si han sido desembolsados, el préstamo recibido por la entidad bancaria, y la deuda que dejamos contraída con los suministradores del activo no corriente.
- Por último, la partida de desinversión hace referencia a los 16.063,95€ que los socios dejan pendiente de desembolso en el momento de su creación.

Para concluir el presupuesto de capital, hallamos la diferencia existente entre el total de recursos invertidos para conseguir las inversiones propuestas. Como podemos observar presenta superávit, puesto que todos sus datos son positivos, sufriendo altibajos a lo largo de los ejercicios analizados.

<b>PRESUPUESTO DE CAPITAL</b>					
<b>PRESUP.DE INVERSIONES</b>	<b>2.011</b>	<b>2.012</b>	<b>2.013</b>	<b>2.014</b>	<b>2.015</b>
<b>1. GASTOS.DE INVERSIÓN (EXP.)</b>	<b>152.990,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
SDO.DE PROGRAMAS ANTER.					
INVERS.RENOV.Y MODERN.					
-INSTALACIONES	152.990,00				
-EQUIPOS					
-GTOS.AMORTIZABLES, ETC.					
INVERS.EXPAN.Y DIVERS.					
INVERSIONES COMPLEMEN.					
<b>2. NECES.NETAS CAP. COR (NNCC)</b>	<b>(5.556,66)</b>	<b>72,44</b>	<b>(606,39)</b>	<b>(120,07)</b>	<b>(142,59)</b>
<b>3. AMORT.FRA. CAPITAL A L.P.</b>	<b>0,00</b>	<b>18.741,28</b>	<b>3.442,28</b>	<b>3.442,28</b>	<b>3.442,28</b>
-CREDITOS Y EMPRESTITOS	0,00	3.442,28	3.442,28	3.442,28	3.442,28
-ACREEDORES A L.P	0,00	15.299,00	0,00	0,00	0,00
<b>4. INVERSIONES FINANCIERAS</b>	<b>16.063,95</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
-DESEMBOLSOS PTES. ACCIONES	16.063,95				
-PARTIC. OTRAS EMPRESAS					
-PRESTAMOS A OTRAS EMP.					
-CARTERA DE VALORES A L.P.					
<b>5. INVERSIONES ESPECULATIVAS</b>					
<b>TOTAL DE EMPLEOS O APLICACIONES</b>	<b>163.497,29</b>	<b>18.813,72</b>	<b>2.835,89</b>	<b>3.322,20</b>	<b>3.299,68</b>
<b>PRESUP.DE FINANCIACIÓN</b>					
<b>6. AUTOFINANCIACIÓN</b>	<b>4.691,26</b>	<b>7.046,86</b>	<b>9.981,27</b>	<b>10.559,65</b>	<b>11.262,12</b>
-AMORTIZACIONES TECNICAS	1.529,90	1.529,90	1.529,90	1.529,90	1.529,90
-RESERVAS	3.161,36	5.516,96	8.451,37		
-PROVISIONES					
-ETC.					
<b>7. FINANCIACION EXTERNA</b>	<b>168.289,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
-AMPLIACIONES DE CAPITAL	107.093,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-PRESTAMOS	45.897,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-EMPRESTITOS	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-ACREEDORES A L.P., ETC.	15.299,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>8. DESINVERSIONES</b>	<b>0,00</b>	<b>16.063,95</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
=-DESINVERSIONES FRAS.	0,00	16.063,95	0,00	0,00	0,00
-GTOS.DE INVERSION (V.C.)					
-RECUPER.F.MANI.DISPON.					
<b>9. RECURSOS EXTRAORDIN.</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
-DONACIONES O TRANSFERENCIAS					
<b>TOTAL DE RECURSOS U ORÍGENES</b>	<b>172.980,26</b>	<b>23.110,81</b>	<b>9.981,27</b>	<b>10.559,65</b>	<b>11.262,12</b>
<b>SUPERAVIT/DEFICIT= REC. - EMP</b>	<b>9.482,97</b>	<b>4.297,09</b>	<b>7.145,38</b>	<b>7.237,45</b>	<b>7.962,44</b>
<b>SUPERAVIT/DEFICIT ACUMU.</b>	<b>9.482,97</b>	<b>13.780,06</b>	<b>20.925,44</b>	<b>28.162,89</b>	<b>36.125,32</b>

Tabla 5.10. Presupuesto de capital

Fuente: Elaboración propia

## 5.7. PRESUPUESTO DE TESORERÍA

La partida de tesorería es la que tiene mayor presencia en la gestión empresarial de cualquier sociedad, puesto que podemos vincularla con actividades diarias como el control de saldo de caja, la determinación del saldo disponible en bancos y la gestión de los cobros y pagos.

Este estado financiero previsional es muy útil para el desarrollo del análisis financiero, puesto que permite estimar el déficit o el superávit de tesorería que va tener la empresa, y así se podrá actuar en consecuencia.

Se podría señalar como elementos claves para la gestión de tesorería los siguientes términos:

- El control de la liquidez. Su elaboración conduce a previsiones de tesorería en un periodo corto de tiempo, con datos reales y previsiones de futuros movimientos de cuentas bancarias.
- Gestión de necesidades. La actualización continuada de las previsiones de tesorería, ayudan a mejorar la actuación en cuanto a las inversiones y financiación.
- Gestión de riesgo. Consiste en servir como instrumento de cobertura de riesgos de liquidez, de tipo de interés y de cambio, así como para la toma de decisiones.

Unas de las funciones encomendadas a la buena gestión de la tesorería, es rentabilizar en la medida de lo posible los excedentes de liquidez generados por la empresa.

Los aspectos a resaltar en la tabla 5.11., “Presupuesto de tesorería” son los enumerados a continuación.

- En primer lugar resaltar la tesorería de explotación positiva y creciente, pasando de 15.991,00€ a 23.201,00€ a lo largo de todos los años, este aumento es provocado por el incremento de los cobros por ventas año tras año, que pesar del aumento respectivo de los gastos de explotación, éstos no lo hacen en la misma medida que las ventas.

Destacar los procedimientos a seguir para el cálculo de los cobros por ventas, siendo estos por la diferencia del total de ventas menos la variación de la partida de clientes. Este último dato, lo utilizamos recurriendo a la tabla 5.9. Cuadro de necesidades netas de capital. Así como los pagos de explotación, que se han calculado como la suma de todos los gastos operativos menos la variación de los proveedores.

- Las operaciones de capital realizadas a lo largo de los cinco periodos, generan un resultado negativo procedente de la elevada inversión inicial.
- La tesorería por operaciones extraordinarias o actividades atípicas son cero, puesto que como comentamos en capítulos anteriores, la empresa decide centrarse en su actividad operativa por ser una sociedad de nueva creación.
- Por último, aplicamos los pagos por dividendos, los pagos por intereses de deuda a largo plazo y el pago por impuesto sobre sociedades, puesto que ambas variables también afectan al flujo de liquidez.
- Tras la elaboración del presupuesto de tesorería, aclaramos un resultado positivo en todos los años, y una acumulada que llega a ser de 37.625,32€.

<b>PRESUPUESTO DE TESORERIA</b>	<b>2.011</b>	<b>2.012</b>	<b>2.013</b>	<b>2.014</b>	<b>2.015</b>
COBROS POR VENTAS	51.757,04	65.400,29	73.309,92	75.315,37	77.281,88
PAGOS POR EXPLOTACIÓN	35.766,43	45.699,53	51.253,33	52.708,50	54.080,80
<b>TESORERIA DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>15.990,61</b>	<b>19.700,76</b>	<b>22.056,58</b>	<b>22.606,87</b>	<b>23.201,08</b>
AMPLIACIÓN DE CAPITAL	91.029,05	16.063,95	0,00	0,00	0,00
PRÉSTAMOS Y EMPRÉSTITOS	45.897,00	0,00	0,00	0,00	0,00
AMORT.FRA. L.P.	0,00	18.741,28	3.442,28	3.442,28	3.442,28
GTOS.DE INVERSIÓN PRODUCTIVA	137.691,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>TESORIA POR OPER.CAPITAL</b>	<b>-764,95</b>	<b>-2.677,33</b>	<b>-3.442,28</b>	<b>-3.442,28</b>	<b>-3.442,28</b>
DESINVERSIONES					
COBRO INTERESES CARTERA					
PAGOS DE INTERMEDIACIÓN					
<b>TESOR.EXTRAORDINARIA</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
PAGO DE DIVIDENDOS	0,00	5.354,65	5.354,65	5.354,65	5.354,65
INTERESES CDTOS. L.P.	4.742,69	4.742,69	3.396,38	3.121,00	2.845,61
<b>RETRIB.REC.FROS. L.P.</b>	<b>4.742,69</b>	<b>10.097,34</b>	<b>8.751,03</b>	<b>8.475,65</b>	<b>8.200,26</b>
COBROS CDTOS. C.P.					
AMORT.CDTOS. C.P.					
INTERESES CDTOS. C.P.					
PAGOS ACREEDORES C.P.					
PAGO DE IMPUESTOS	0,00	2.129,00	2.717,90	3.451,50	3.596,10
<b>TESOR.OPERAC.CIRCUL.</b>	<b>0,00</b>	<b>-2.129,00</b>	<b>-2.717,90</b>	<b>-3.451,50</b>	<b>-3.596,10</b>
<b>TESORERIA NETA</b>	<b>10.482,97</b>	<b>4.797,09</b>	<b>7.145,38</b>	<b>7.237,45</b>	<b>7.962,44</b>
<b>TESOR.ACUMULADA</b>	<b>10.482,97</b>	<b>15.280,06</b>	<b>22.425,44</b>	<b>29.662,89</b>	<b>37.625,32</b>

Tabla 5.11. Presupuesto de tesorería

Fuente: Elaboración propia

## 5.8. BALANCES PREVISIONALES

Los últimos pasos a realizar una vez finalizada la elaboración de todos los cuadros que comprenden el proceso de planificación de AgroserviciosdelSur, S.L., para un horizonte temporal de cinco años, vamos a completarlo con las previsiones de los datos económicos recogidos en los balances.

En primer lugar, si nos centramos en la estructura económica de la empresa, se puede ver como la empresa a lo largo del periodo de estudio irá incrementando el valor de su activo, pasando de 166.578,03€ a 189.331,33€, incentivado por el incremento de sus ventas, que genera cada vez más tesorería y más derecho de cobro a clientes de la compañía. Estos valores son sacados de las tablas 5.5., y 5.6., respectivamente.

En segundo lugar, comprobamos como el inmovilizado material se va amortizando de forma lineal, tal y como se estimó en el plan estratégico.

Del mismo modo si pasamos a considerar la estructura financiera, ordenada en función de la exigibilidad de sus partidas, vemos como queda registrado un mismo importe de capital social para todos los años, puesto que no se realiza ninguna ampliación, y la parte que tal y como explicábamos en la política de financiación, que dejan pendiente de desembolso los socios. Terminado de considerar los fondos propios, podemos ver como la sociedad dotará a reserva el resto de resultado de ejercicio que no se reparta en concepto dividendos.

Pasando al pasivo no corriente de AgroserviciosdelSur, S.L., corroboramos la información en cuanto a que la empresa hace frente a sus deudas frente a terceros, puesto que ésta comienza siendo de 45.897,00€ y pasados los cinco años solo quedaría por devolver del capital inicial, 32.127,90€.

<b>BALANCES PREVISIONALES</b>	<b>2.011</b>	<b>2.012</b>	<b>2.013</b>	<b>2.014</b>	<b>2.015</b>
INMOVILIZADO MATERIAL	152.990,00	152.990,00	152.990,00	152.990,00	152.990,00
AMORTIZACIÓN ACUMULADA	(1.529,90)	(3.059,80)	(4.589,70)	(6.119,60)	(7.649,50)
EXISTENCIAS	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CLIENTES	4.634,96	5.441,67	6.077,75	6.200,38	6.365,51
TESORERIA	10.482,97	15.280,06	22.425,44	29.662,89	37.625,32
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>166.578,03</b>	<b>170.651,93</b>	<b>176.903,49</b>	<b>182.733,67</b>	<b>189.331,33</b>
CAPITAL SOCIAL	107.093,00	107.093,00	107.093,00	107.093,00	107.093,00
SOCIOS POR DESEMBOLSOS NO EXIGIDOS	(16.063,95)				
RESERVAS	3.161,36	8.678,32	17.129,68	26.159,44	35.891,66
CREDITOS L.P.	45.897,00	42.454,73	39.012,45	35.570,18	32.127,90
ACREEDORES L.P.	15.299,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PROVEEDORES	3.707,97	4.353,34	4.862,20	4.960,31	5.092,41
DIVIDENDOS A PAGAR	5.354,65	5.354,65	5.354,65	5.354,65	5.354,65
IMPUESTOS A PAGAR	2.129,00	2.717,90	3.451,50	3.596,10	3.771,72
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>166.578,03</b>	<b>170.651,93</b>	<b>176.903,49</b>	<b>182.733,67</b>	<b>189.331,33</b>

Tabla 5.12. Balances previsionales

Fuente: Elaboración propia

## 5.9. CUENTA DE RESULTADOS

Cuando la empresa lleva a cabo su actividad operativa, se generan una serie de ingresos y gastos, de la diferencia surge el resultado del ejercicio.

El resultado de la gestión de AgroserviciosdelSur, S.L. es consecuencia de dos actividades. Las calificadas como ordinarias, que son aquellas que generan el resultado de explotación y el resultado financiero, y las extraordinarias o atípicas que no están ligadas al proceso productivo de la empresa.

Para finalizar el último subapartado del capítulo quinto, se presentará una previsión para un horizonte temporal de cinco años, de la cuenta de resultados que presenta esta empresa.

Principalmente destacar de la “Cuenta de resultados” su progresivo aumento del resultado del ejercicio, siendo éste en el primer año de 8.516,01€ hasta alcanzar la cifra de 15.086,87€. Este efecto es provocado por las crecientes ventas, que generan un elevado resultado de explotación, que a su vez está apoyado por unos gastos financieros muy escasos.

Comentar como a la diferencia entre ambos resultados ordinarios, debe aplicarse el impuesto del 20%, secuela que marcará el descenso en la cifra del resultado del ejercicio.

<b>CUENTA DE RESULTADOS</b>	<b>AÑO 1</b>	<b>AÑO 2</b>	<b>AÑO 3</b>	<b>AÑO 4</b>	<b>AÑO 5</b>
Importe neto de la cifra de negocios	56.392,00	66.207,00	73.946,00	75.438,00	77.447,00
a) Ventas	56.392,00	66.207,00	73.946,00	75.438,00	77.447,00
Gastos de personal	16.917,60	19.862,10	22.183,80	22.631,40	23.234,10
a) Sueldos, salarios y asimilados	16.917,60	19.862,10	22.183,80	22.631,40	23.234,10
Otros gastos de explotación	22.556,80	26.482,80	29.578,40	30.175,20	30.978,80
a) Servicios exteriores	14.098,00	16.551,75	18.486,50	18.859,50	19.361,75
	8.458,80	9.931,05	11.091,90	11.315,70	11.617,05
Amortización de inmovilizado	1.529,90	1.529,90	1.529,90	1.529,90	1.529,90
<b>A.1) Resultado de Explotación</b>	<b>15.387,70</b>	<b>18.332,20</b>	<b>20.653,90</b>	<b>21.101,50</b>	<b>21.704,20</b>
Ingresos financieros	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Gastos financieros	4.742,69	4.742,69	3.396,38	3.121,00	2.845,61
a) Por deudas con terceros	4.742,69	4.742,69	3.396,38	3.121,00	2.845,61
<b>A.2) Resultado Financiero</b>	<b>-4.742,69</b>	<b>-4.742,69</b>	<b>-3.396,38</b>	<b>-3.121,00</b>	<b>-2.845,61</b>
<b>A.3) Resultado Antes de Impuestos</b>	<b>10.645,01</b>	<b>13.589,51</b>	<b>17.257,52</b>	<b>17.980,50</b>	<b>18.858,59</b>
Impuesto sobre beneficio	2.129,00	2.717,90	3.451,50	3.596,10	3.771,72
<b>A.4) RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>8.516,01</b>	<b>10.871,61</b>	<b>13.806,02</b>	<b>14.384,40</b>	<b>15.086,87</b>

Tabla 5.13. Cuenta de resultados previsionales

Fuente: Elaboración propia

Asimismo, cabe hacer mención de que si en cualquier año el resultado del ejercicio fuese negativo, éste se compensaría lo antes posible.



## **CAPÍTULO 6**

### **VALORACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA**

#### **6.1. INTRODUCCIÓN DE LOS ASPECTOS BÁSICOS DE VALORACIÓN DE EMPRESA**

Una vez llegado este punto en el que se han planificado todas las políticas y estrategias que se llevaran a cabo en la creación de AgroserviciosdelSur, S.L. y se han elaborado todos los cuadros y presupuestos para establecer una buena planificación en un horizonte temporal de cinco años, se pasará a recabar información para desarrollar la valoración.

Todos los pasos seguidos hasta el momento no estarían perfeccionados sin los procedimientos de valoración que vamos a presentar a continuación. Por ello, debe de existir anteriormente unos procesos de planificación bien cuantificados, con unas bases convenientemente definidas, como son los cuadros de cash-flow y necesidades netas de capital corriente y los presupuestos de capital y tesorería.

Pero antes de comenzar con su desarrollo, vamos a aclarar algunos conceptos para la introducción al análisis fundamental, que se caracteriza por, “en primer lugar ser un análisis dinámico, donde valoramos siempre en función de las expectativas, es decir en función del potencial futuro, en segundo lugar ser un análisis a medio y largo plazo, pero que nos sirve para la toma de decisiones a corto plazo, en tercer lugar por obtener un valor absoluto, obteniéndose un precio objetivo y en último lugar porque todas las técnicas comparan los flujos de renta con el riesgo de inversión”, de la Torre y Jiménez (2014).

El objetivo es determinar el valor intrínseco de esta sociedad, consiguiendo maximizar el valor de mercado de su patrimonio.

#### **6.2. CASH-FLOW LIBRE PARA EL ACCIONISTA**

Se entiende por cash-flow libre “el conjunto de fondos generados por la empresa y susceptibles de ser extraídos de la misma sin alterar su estructura óptima de capitales”, de la Torre y Jiménez (2014).

La necesidad de inversión por parte de la sociedad procede tanto del activo a largo plazo, activo no corriente, como del activo a corto plazo, activo corriente. Esta estructura debe ser financiada tanto por los recursos a largo plazo como por los recursos ajenos y propios de AgroserviciosdelSur, S.L.

Tal y se comentaba en la apartado anterior, el cuadro de cash-flow para el accionista toma los datos de los cuadros y presupuesto presentados en el capítulo quinto denominado planificación financiera de la empresa.

El cash-flow libre para el accionista resulta del cash-flow, generado por las actividades ordinarias de explotación y las actividades atípicas, junto con la capacidad de endeudamiento, menos las inversiones realizadas y llevadas a cabo por la sociedad.

<b>CASH-FLOW LIBRE PARA EL ACCIONIS</b>	<b>AÑO 1</b>	<b>AÑO 2</b>	<b>AÑO 3</b>	<b>AÑO 4</b>	<b>AÑO 5</b>
Dividendos	5.354,65	5.354,65	5.354,65	5.354,65	5.354,65
Autofinanciación	4.691,26	7.046,86	9.981,27	10.559,65	11.262,12
<b>CASH-FLOW (Renta) [a]</b>	<b>10.045,91</b>	<b>12.401,51</b>	<b>15.335,92</b>	<b>15.914,30</b>	<b>16.616,77</b>
Resultado Neto	8.516,01	10.871,61	13.806,02	14.384,40	15.086,87
Amortizaciones	1.529,90	1.529,90	1.529,90	1.529,90	1.529,90
Provisiones	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>CASH-FLOW (Renta) [a]</b>	<b>10.045,91</b>	<b>12.401,51</b>	<b>15.335,92</b>	<b>15.914,30</b>	<b>16.616,77</b>
Gastos de Inversión	152.990,00	0,00	0,00	0,00	0,00
NNCC	-5.556,66	72,44	-606,39	-120,07	-142,59
(Desinversiones)	0,00	16.063,95	0,00	0,00	0,00
<b>INVERSIONES (Fijo y Circulante) [b]</b>	<b>147.433,34</b>	<b>-15.991,51</b>	<b>-606,39</b>	<b>-120,07</b>	<b>-142,59</b>
Financiación Externa	152.990,00	0,00	0,00	0,00	0,00
(Amortización Financiera)	0,00	18.741,28	3.442,28	3.442,28	3.442,28
<b>CAPACIDAD DE DEUDA [c]</b>	<b>152.990,00</b>	<b>-18.741,28</b>	<b>-3.442,28</b>	<b>-3.442,28</b>	<b>-3.442,28</b>
<b>CASH-FLOW LIBRE ACCIONISTA [a-b+c]</b>	<b>15.602,57</b>	<b>9.651,74</b>	<b>12.500,03</b>	<b>12.592,10</b>	<b>13.317,09</b>

**Tabla 6.1. Cash-flow libre para el accionista I**

Fuente: Elaboración propia

Si analizamos el desarrollo de la tabla 6.1., podemos deducir que el cash-flow libre para el accionista también se puede hallar mediante la siguiente expresión:

$$\text{CFL} = \text{Dividendos} + \text{Superávit/Déficit}$$

**Figura 6.1. Cash-flow libre para el accionista**

Fuente: "Valoración de empresas y análisis bursátil", Jiménez y de la Torre (2014)

En la siguiente tabla se puede distinguir como está ecuación se cumple en todos los años del análisis. Esta relación nos hace indicar como los dividendos que van a recibir los accionistas, es decir la liquidez previsible establecida, no coincide con la potencial que es la recogida con el nombre de cash-flow libre para el accionista.

	<b>AÑO 1</b>	<b>AÑO 2</b>	<b>AÑO 3</b>	<b>AÑO 4</b>	<b>AÑO 5</b>
Dividendos	5.354,65	5.354,65	5.354,65	5.354,65	5.354,65
Superávit/Déficit	9.482,97	4.297,09	7.145,38	7.237,45	7.962,44
<b>CASH-FLOW LIBRE ACCIONISTA</b>	<b>14.837,62</b>	<b>9.651,74</b>	<b>12.500,03</b>	<b>12.592,10</b>	<b>13.317,09</b>

**Tabla 6.2. Cash-flow libre para el accionista II**

Fuente: Elaboración propia

Para que el cash-flow libre para el accionista coincida con el dividendo esperado la empresa, debe predefinir y mantener constante su estructura financiera.

En el caso de los datos que presenta AgroserviciosdelSur, S.L. podemos distinguir como los dividendos esperados por los accionistas son menores al cash-flow libre. Si la compañía quisiera igualar dichas cantidades tendría que generar más autofinanciación, así disminuiría su ratio de endeudamiento y la estructura financiera de la misma permanecería constante.

### 6.3. CASH-FLOW LIBRE PARA LA EMPRESA

De la Torre y Jiménez (2014) definen el cash-flow libre para la empresa como “la liquidez disponible para retribuir el capital y no la liquidez que potencialmente puede recibir el accionista. Es una variable independiente de la estructura financiera de la empresa.

Para su cálculo se ha elaborado la siguiente tabla numerada por 6.3., y en ella se refleja los datos utilizados, extraídos del cuadro de cash-flow y de la dotación de amortizaciones, usando a su vez las inversiones llevadas a cabo y los gastos financieros incurridos en la previsión en el eje temporal de cinco años.

<b>CASH-FLOW LIBRE PARA LA EMPRESA</b>	<b>AÑO 1</b>	<b>AÑO 2</b>	<b>AÑO 3</b>	<b>AÑO 4</b>	<b>AÑO 5</b>
Beneficio Neto	8.516,01	10.871,61	13.806,02	14.384,40	15.086,87
Amortizaciones	1.529,90	1.529,90	1.529,90	1.529,90	1.529,90
<b>CASH-FLOW [a]</b>	<b>10.045,91</b>	<b>12.401,51</b>	<b>15.335,92</b>	<b>15.914,30</b>	<b>16.616,77</b>
Autofinanciación	4.691,26	7.046,86	9.981,27	10.559,65	11.262,12
Dividendos	5.354,65	5.354,65	5.354,65	5.354,65	5.354,65
<b>CASH-FLOW [a]</b>	<b>10.045,91</b>	<b>12.401,51</b>	<b>15.335,92</b>	<b>15.914,30</b>	<b>16.616,77</b>
Gastos financieros	4.742,69	4.742,69	3.396,38	3.121,00	2.845,61
(Inversiones)	152.990,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>CASH-FLOW LIBRE PARA LA EMPRESA</b>	<b>-138.201,40</b>	<b>17.144,20</b>	<b>18.732,30</b>	<b>19.035,30</b>	<b>19.462,38</b>

**Tabla 6.3. Cash-flow libre para la empresa**

Fuente: Elaboración propia

A modo de conceptos teóricos podemos decir que el cash-flow libre del accionista también puede calcularse a partir del cash-flow libre para la empresa, sumándole a ésta la capacidad de endeudamiento que tiene la sociedad, y restándole los gastos financieros incurridos por poseer financiación externa.

El cash-flow libre para el accionista coincide con el de la empresa cuando esta sociedad no se encuentra endeudada con entidades de crédito.

En este trabajo nos vamos a centrar en el cash-flow libre para accionista ya que éste mide la liquidez que potencialmente puede recibir el mismo, con el objetivo de valorar la entrada de un nuevo socio, mediante la ampliación de capital social o fondos de capital, que es el motivo fundamental por el cual se ha elaborado este proyecto.

### 6.4. MODELO DE DESCUENTO DE FLUJOS

Con el objetivo de potenciar más este estudio lo podemos comparar con el modelo del dividendo con los flujos descontados, donde ambos coincidirán siempre y cuando AgroserviciosdelSur, S.L. consiga desarrollar un presupuesto equilibrado y próximo a cero.

A continuación vamos a estimar las expectativas futuras, es decir, los flujos descontados, lo vamos a calcular mediante el cash-flow libre del accionista calculado en el segundo epígrafe de este capítulo, puesto que si tomamos datos como dividendos o beneficios pueden llegar a distorsionar un poco el valor de la empresa.

La fórmula a utilizar para el cálculo del modelo de descuentos de flujos, será la expuesta en el siguiente recuadro:

$$V = \sum_{t=1}^n \frac{FCD_t}{(1+K)^t} + \frac{VC_n}{(1+K)^n}$$

**Figura 6.2. Fórmula valor de la empresa**

Fuente: “Valoración de empresas y análisis bursátil”, Jiménez y de la Torre (2014)

Donde:

V = Valor de la empresa

FCD = Flujos de caja descontados, para el período t.

$VC_n$  = Valor de continuidad en el momento n.

K = Tasa de actualización.

n = Horizonte previsional de valoración.

Datos básicos de Valoración	
Prima de riesgo (Rm-Rf) [%]	6%
Tasa de mercado libre de riesgo (Rf) [%]	1,9%
Ratio PER del sector	19,85
Prima de control	0
Prima de iliquidez [%]	23%
Beta del sector (Bs)	1,3
Ratio endeudamiento del sector (Ls)	1,281
Ratio endeudamiento AgroserviciosdelSur, S.L.	0,555

**Tabla 6.4. Datos básicos de valoración financiera**

Fuente: Elaboración propia

La tasa libre de riesgo (Rf) es actualmente del 1,9%, según “El economista” puesto que se trata de la rentabilidad de las obligaciones a 10 años que nos ofrece la Deuda Pública según la última subasta realizada. Hemos utilizado los datos del sector de empresas similares a AgroserviciosdelSur, S.L. recopilados de fuentes como la Bolsa de Madrid.

Tal y como se puede ver en la tabla 6.5., para el cálculo de la tasa de descuento según el método CAPM es de vital importancia calcular previamente el valor de la  $\beta$  de la empresa, pero para su cálculo necesitamos obtener la  $\beta$  del sector.

También se calcula el PER aplicable para la empresa, ya que nos servirá de ayuda para hallar valor residual en el momento de descontar los flujos de cajas obtenidos.

CONCEPTO	FÓRMULA	RESULTADO
Tasa de descuento	$K = Rf + (Rm - Rf) * \beta_f$	14%
Beta despalancada del sector	$\beta_{sd} \text{ sector} = \beta_{\text{sector}} / (1 + L_{\text{sector}})$	0,5699
Beta de la empresa	$\beta = \beta_{\text{sector}} * (1 + L_{\text{empresa}})$	2,0215
PER aplicable	$PER \text{ aplicable} = PER \text{ sector} * (1 + Prima \text{ control} - Prima \text{ de iliquidez})$	15,2845

**Tabla 6.5. Datos obtenidos para el análisis fundamental**

Fuente: Elaboración propia

En la tabla que se muestra a continuación “Método de Descuento de Flujos” se pueden ver las fórmulas que hemos utilizado para el cálculo de cada uno de los cash-flow libre descontados.

Así mismo, se muestra como se calcula el valor residual descontado, usando el PER aplicable y el beneficio del año quinto que se recoge en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Por último, comentar de esta tabla lo más importante, y para lo que se ha realizado el estudio, el valor de la empresa. En este caso el valor de la empresa actual sería de 148.788,16€.

Esto significa que la empresa ha experimentado un crecimiento de 41.695,16€ puesto que la empresa comienza en el momento de su creación con un capital de 107.093€, por tanto la empresa ha sufrido un aumento del valor de la misma propiamente derivado de su actividad empresarial.

<b>Método de Descuento de Flujos</b>		
Cash-flow libre descontado AÑO 1	= CFL1/(1+K)^1	13.682,98
Cash-flow libre descontado AÑO 2	= CFL2/(1+K)^2	7.422,92
Cash-flow libre descontado AÑO 3	= CFL3/(1+K)^3	8.430,73
Cash-flow libre descontado AÑO 4	= CFL4/(1+K)^4	7.447,95
Cash-flow libre descontado AÑO 5	= CFL5/(1+K)^5	6.907,69
Sumatorio de cash-flow descontados		43.892,27
Valor residual descontado	= (PERaplicable * B° año5) / (1+K)^6	104.895,89
<b>Valor de la empresa</b>	<b>= Sumatorio cash-flow descontados + Valor residual descontado</b>	<b>148.788,16</b>

**Tabla 6.6. Método de descuento de flujos**

Fuente: Elaboración propia

## 6.6. RATIOS ECONÓMICOS FINANCIEROS

En el último apartado del capítulo sexto, hemos hecho el estudio de diversos ratios, todos ellos derivan su información de los cuadros elaborados en el capítulo quinto referido a la planificación financiera y a los cuadros de valoración de esta sociedad.

Con el objetivo de completar toda la información recabada, se presentan en la tabla 6.7., la rentabilidad de activos de la compañía, para el cual hemos necesitado obtener los beneficios antes de impuestos del cuadro de pérdidas y ganancias y el total de activos netos de los balances previsionales.

Como podemos observar la rentabilidad de activos, rentabilidad que genera la compañía con sus propios activos, presenta valores muy lejanos a la unidad, van en aumento pasando de 0,08 en el primer año y consigue alcanzar el 0.095 en el año quinto. Si traducimos esta información en términos monetarios podemos decir que por cada 100 euros de inversión que realice la empresa, recibirá a cambio un beneficio bruto para el primer año de 8 euros y para el último 9,5 euros.

<b>RATIOS ECONÓMICOS</b>	<b>AÑO 1</b>	<b>AÑO 2</b>	<b>AÑO 3</b>	<b>AÑO 4</b>	<b>AÑO 5</b>
B° ANTES INTERESE (BAI)	13.258,70	15.614,30	17.202,40	17.505,40	17.932,48
ACTIVO TOTAL NETO (AT)	166.578,03	170.651,93	176.903,49	182.733,67	189.331,33
BAI/AT=RA	0,080	0,091	0,097	0,096	0,095

**Tabla 6.7. Ratios económicos**

Fuente: Elaboración propia

Del mismo modo analizamos la estructura financiera de AgroserviciosdelSur, S.L. mediante el cálculo del nivel de endeudamiento de la sociedad.

Establecemos en el horizonte temporal de cinco períodos, el capital ajeno con el que cuenta esta sociedad, así como sus capitales propios aportados por los socios junto con las reservas imputadas en cada ejercicio.

El nivel de endeudamiento que presenta la empresa va desmullendo año tras año, cabe destacar, que comienza su actividad con un nivel medio de endeudamiento 0,555. No obstante, vemos como este nivel alcanza en el año quinto 0,225.

Por lo tanto, podemos decir que la empresa va disminuyendo su nivel de endeudamiento y si mantiene este ritmo, en un plazo aproximado de tres años, su nivel de endeudamiento será cero.

RATIOS DE ESTRUCTURA FINANCIERA	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
DEUDA A L/P (CA)	61.196,00	42.454,73	39.012,45	35.570,18	32.127,90
CAPITALES PROPIOS (CP)	110.254,36	115.771,32	124.222,68	133.252,44	142.984,66
CA/CP=L (ENDEUDAMIENTO)	0,555	0,367	0,314	0,267	0,225

**Tabla 6.8. Ratios financieros**

Fuente: Elaboración propia

En la última tabla del capítulo sexto se hace mención a los ratios referidos al capital circulante de AgroserviciosdelSur, S.L.

En primer lugar, aparece el disponible que tendrá la empresa en cada período, es decir el volumen de tesorería, dichos datos han sido recopilados del presupuesto de tesorería elaborado en el capítulo quinto. Que tal y como se ha comentado anteriormente, mantiene un elevado excedente de tesorería en cada año y este se va agravando con el paso de los años.

Como segundo dato, recogemos el denominado realizable a corto plazo, se corresponde con el derecho de cobro a sus respectivos clientes, que a pesar de ir aumentando, estos no llegan a alcanzar cifras muy elevadas respecto a los ingresos totales.

El tercer dato registrado en esta tabla, hace referencia al volumen de tesorería y ya hemos comentado en el párrafo anterior, y este ratio nos confirma dicha información debido a los valores que toma.

Por último, vemos los datos anotados de acuerdo con la capacidad de liquidez que genera la empresa, respecto a la tesorería generada y la cifra de clientes recogida en su balance. Presenta cifras en aumento pasando de tener en primer año 0,091 hasta alcanzar un valor máximo en el último año de 0,232.

RATIOS DE CIRCULANTE	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
DISPONIBLE	10.482,97	15.280,06	22.425,44	29.662,89	37.625,32
REALIZABLE C/P	4.634,96	5.441,67	6.077,75	6.200,38	6.365,51
EXIGIBLE C/P	11.191,62	12.425,89	13.668,36	13.911,06	14.218,77
(DISP.+REAL.C/P)/EXIG. (TESO)	1,351	1,668	2,085	2,578	3,094
(DISP.+REAL.C/P)/AT (LIQUID)	0,091	0,121	0,161	0,196	0,232

**Tabla 6.9. Ratios de circulante**

Fuente: Elaboración propia

## CAPÍTULO 7

### CONCLUSIONES FINALES

Una vez estudiadas y analizadas todas las variables que afectan tanto directa como indirectamente a la empresa, recogidas en los distintos capítulos elaborados previamente, pasaremos a exponer las diversas conclusiones extraídas de la información contenida en ellos.

Tal y como se expuso en la introducción del presente trabajo, debemos resaltar el objetivo principal que llevó a su elaboración. Valoración de una empresa de nueva creación dedicada a la prestación de servicios en el sector agrícola, basada en el Método de Descuento de Flujos.

El proceso que se ha llevado a cabo para la valoración de esta empresa contiene información muy densa, por lo que nos centraremos a recopilar la información más relevante de cada capítulo. No sin antes comentar que, debe de usarse toda la información disponible, incluyendo datos contables. No solo analizar los balances y cuantías de pérdidas y ganancias, sino adentrarse en el estudio incluyendo el análisis de planificación financiera apoyado en el cálculo de los ratios más significativos.

En los capítulos introductorios, como el primero, segundo y tercero, se recogen datos relacionados con el objetivo principal que se quiere conseguir con este proyecto, se tratan aspectos teóricos de la metodología a desarrollar a lo largo del trabajo, y se expone toda la información recabada sobre el sector, la demografía, los índices de precios, la productividad y la competencia. Todas las variables que abarcan el entorno en el que se reflejará la situación de la nueva empresa a crear.

El cuarto capítulo, se centra en recoger los conceptos teóricos más importantes en los que se englobaría un plan de negocio, persiguiendo hacer el estudio llevando sus características a la realidad. Además, en él se proponen las políticas de inversión y de financiación. Destacar principalmente, la inversión que lleva a cabo la empresa, impulsada por recursos propios mediante la división de capital social en 10.000 acciones cuyo valor nominal es de 10,71€ cada una. Lo que se pretende con este estudio es ver si las acciones de la empresa adquieren mayor valor del que tenían inicialmente, para vender parte de estas acciones a otro inversor, consiguiendo con ello, una mayor financiación.

En el quinto capítulo se encuentra el Cuadro de Cash-Flow, el cual informa de la capacidad que tiene la empresa de generar liquidez, obteniendo como último valor el de autofinanciación siendo estos positivos y crecientes en el horizonte temporal estudiado de cinco años.

El Cuadro de Necesidades Netas de Capital Corriente, presentando cifras positivas, lo cual indica que los derechos de cobros superan a las obligaciones de pago. Continúa con el Presupuesto de Capital, interpretando su resultado como proyecto viable, puesto que el presupuesto de inversión y el de financiación, empleos y recursos, se encuentran equilibrados, presentando un saldo final acumulado positivo.

El Presupuesto de tesorería presenta superávit en todos los años referentes al período de estudio, por lo que se puede comprobar como la empresa tiene capacidad de hacer frente a todos los pagos con los cobros obtenidos de su actividad operativa. Los balances previsionales tomando datos crecientes, provocando un aumento casi del 20% respecto al primer año. Del mismo modo la cuenta de pérdidas y ganancias ofrece datos positivos y crecientes, obteniendo beneficios cada vez mayores a lo largo del horizonte temporal.

El sexto capítulo se inicia con el cálculo del Cash-Flow Libre para el accionista, dándonos a conocer mediante su resultado positivo, el saldo con el que dispone la empresa tras realizar sus pagos previstos.

Cabe destacar los resultados obtenidos a través del Método de Flujo de Descuento, donde tras tomar datos del sector, teniendo en cuenta todas las variables económicas que afectan al desarrollo del mismo, obtenemos una valoración positiva, puesto que la empresa ha aumentado su valor propiciado por su actividad empresarial.

Destacar que de cada 100 euros invertidos por AgroserviciosdelSur, S.L. la empresa obtendrá de 8 a 9,5 euros, según los ratios analizados en el último apartado del sexto capítulo.

Como conclusión final, destacar como el proyecto que se ha defendido es un proyecto viable, realizado con estimaciones sobre datos reales del mercado actual. Resaltamos la necesidad de fomentar el autoempleo debido a la situación económica financiera por la que está pasando actualmente el país, así marcamos un incentivo al progreso laboral. Con el Método de Descuento de Flujos destacamos como la empresa ha provocado un aumento de su valor respecto al que poseía inicialmente, por lo que sí podría efectuar la venta de las acciones, para conseguir financiación a través de un nuevo inversor.

Concluir comentando como la realización de este trabajo me ha sido de gran utilidad, puesto que he tenido que llevar a la práctica muchos de los conocimientos aprendidos a lo largo de la carrera, además de ser un hecho positivo para mi formación académica.



## Bibliografía

### Cita de libros y prensa digital (Internet):

Asociación Española de Contabilidad y Administración de empresas (1993): *El proceso presupuestario en la empresa*. AECA. Madrid.

Bolsa de Madrid  
[http://www.bolsamadrid.es/esp/asp/empresas/ficha\\_valor.aspx?ISIN=ES0106325014&ClvE\\_mis=06325](http://www.bolsamadrid.es/esp/asp/empresas/ficha_valor.aspx?ISIN=ES0106325014&ClvE_mis=06325) (Consultado: 22/05/2015)

Castro, I.; Rufino, J.I. (2010): *Creación de empresas para emprendedores. "Guía para la elaboración de un plan de negocio"*. Ed. Pirámide. Madrid.

Castro, I.; Rufino, J.I. (2010): *Creación de empresas para emprendedores. "Guía para la elaboración de un plan de marketing"*. Ed. Pirámide. Madrid.

Castro, I.; Rufino, J.I. (2010): *Creación de empresas para emprendedores. "Guía para la elaboración de un plan de operaciones"*. Ed. Pirámide. Madrid.

COAG Andalucía. Datos de superficie de agricultura, bajo Guadalquivir. (Reunión con García. O. 02/04/2015)

Consejería de Agricultura, Pesca y Desarrollo Rural.  
<http://www.juntadeandalucia.es/agriculturaypesca/portal/servicios/estadisticas/index.html>

(Consultado: 17/05/2015)

De la Torre, A.; Jiménez, F. (2014): *Valoración de empresas y análisis bursátil*. Ed. Pirámide, Madrid.

De la Torre, A.; Jiménez, F. (2014): *Valoración de empresas y análisis bursátil. Análisis fundamental*. Ed. Pirámide, Madrid.

Durbán, S.; Palacín, M.J.; Irimia, A.I.; Oliver, MD. (2009): *Planificación financiera en la práctica*. Ed. Pirámide, Madrid.

González, F.J. (2012): *Creación de empresas, guía del emprendedor*. Ed. Pirámide. Madrid.

Instituto Nacional de Estadísticas (INE)<http://www.ine.es/>. "Tablas de producción de productos agrícolas" (Consultado: 02/05/2015)

Instituto Nacional de Estadísticas (INE)<http://www.ine.es/>. "Gráfico de evolución de la población" (Consultado: 02/05/2015)

Jiménez, J.L.; Pérez, C.; de la Torre, A. (2009): *Dirección financiera de la empresa: teoría y práctica*. Ed. Pirámide. Madrid.

Ministerio de Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente.  
<http://www.magrama.gob.es/es/agricultura/> (Consultado: 14/05/2015)

Ministerio de Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente.  
[http://www.magrama.gob.es/es/biodiversidad/publicaciones/22\\_bajo\\_guadalquivir\\_03\\_03\\_tc\\_m7-45803.pdf](http://www.magrama.gob.es/es/biodiversidad/publicaciones/22_bajo_guadalquivir_03_03_tc_m7-45803.pdf) (Consultado: 01/04/2015)

Pedrosa, J.M. "Renta agraria en Andalucía".  
[http://ccaa.elpais.com/ccaa/2014/06/15/andalucia/1402853536\\_552334.html](http://ccaa.elpais.com/ccaa/2014/06/15/andalucia/1402853536_552334.html) (Consultado: 08/05/2015).

Prima de Riesgo. Datos actualizados. <http://www.eleconomista.es/prima-de-riesgo/> (Consultado: 22/05/2015)

Prima de Riesgo. "Gráfico de evolución" <http://www.datosmacro.com/prima-riesgo/espana> (Consultado 11/05/2015)

Política Agraria Común (PAC) <http://www.magrama.gob.es/es/politica-agricola-comun/cronograma-reforma-pac/#para0> (Consultado: 16/03/2015)

Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI). Base de Datos.

Reales Decretos 1514/2007 y 1515/2007, de 16 de noviembre, y adaptación al Real Decreto 1159/2010. Plan General de Contabilidad y de Pymes. Ed. Pirámide. Madrid.

Sanjurjo, M.: Reinoso, M. (2003): Guía de valoración de empresas. Pearson Educación, Madrid.

Vida rural. Revista del sector agrario español. Boletín oficial del estado, condiciones de algodón 2015. <http://www.eumedia.es/portales/files/documentos/OrdenAAA188Alg.pdf> (Consultado: 14/03/2015)

## Anexos

### INDICE DE FIGURAS Y TABLAS

Tabla 2.1. Expresiones de valoración.....	9
Figura 2.1. Fórmula de descuento de flujos.....	10
Figura 3.1. Comparativa de la productividad del sector agrario en Andalucía frente a España.....	12
Figura 3.2. Evolución de la producción de algodón.....	12
Figura 3.3. Evolución de la producción de cereales.....	13
Figura 3.4. Población activa del sector agrario español.....	14
Figura 3.5. Índices de precios agrarios.....	15
Figura 3.6. Evolución prima de riesgo en España.....	15
Tabla 3.1. Balances previsionales Cosechasur, S.L.....	17
Tabla 3.2. Balances previsionales Agroservicios David, S.C.....	18
Figura 4.1. Situación geográfica AgroserviciosdelSur, S.L.....	20
Figura 4.2. Plan de Marketing.....	21
Figura 4.3. Estructura organizativa.....	22
Tabla 4.1. Gastos de personal.....	22
Tabla 5.1. Política de inversión.....	25
Tabla 5.2. Política de financiación.....	26
Tabla 5.3. Estrategia financiera.....	26
Tabla 5.4. Política de circulante.....	27
Tabla 5.5. Ingresos por ventas.....	27
Tabla 5.6. Otras cargas operativas.....	28
Tabla 5.7. Gastos financieros por deudas a corto y largo plazo .....	29
Tabla 5.8. Cuadro de cash-flow.....	30
Tabla 5.9. Cuadro de necesidades netas de capital corriente.....	30
Tabla 5.10. Presupuesto de capital.....	32
Tabla 5.11. Presupuesto de tesorería.....	34
Tabla 5.12. Balances previsionales.....	35
Tabla 5.13. Cuenta de resultados previsionales.....	36
Tabla 6.1. Cash-flow libre para el accionista.....	38
Figura 6.1. Cash-flow libre para el accionista.....	38
Tabla 6.2. Cash-flow libre para el accionista.....	38
Tabla 6.3. Cash-flow libre para la empresa.....	39
Figura 6.2. Fórmula valor de la empresa.....	40
Tabla 6.4. Datos básicos de valoración.....	40

Tabla 6.5. Datos obtenidos para el análisis fundamental.....	40
Tabla 6.6. Método de descuento de flujos.....	41
Tabla 6.7. Ratios económicos.....	41
Tabla 6.8. Ratios financieros.....	42
Tabla 6.9. Ratios de circulante.....	42