



FACULTAD DE TURISMO Y FINANZAS
GRADO EN FINANZAS Y CONTABILIDAD

**Viabilidad económico-financiera de una empresa de
distribución de carburantes.**

Trabajo Fin de Grado presentado por Gerardo Gracia Samaniego, siendo la tutora del mismo la profesora Rocío García Villanueva.

Vº. Bº. de la Tutora:

Alumno:

Dª. Rocío García Villanueva

D. Gerardo Gracia Samaniego

Sevilla. Mayo de 2016



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

**TRABAJO FIN DE GRADO
CURSO ACADÉMICO [2015-2016]**

**TÍTULO:
VIABILIDAD ECONÓMICO-FINANCIERA DE UNA EMPRESA DE DISTRIBUCIÓN DE
CARBURANTES**

**AUTOR:
GERARDO GRACIA SAMANIEGO**

**TUTOR:
D^a. ROCÍO GARCÍA VILLANUEVA**

**DEPARTAMENTO:
ECONOMÍA FINANCIERA Y DIRECCIÓN DE OPERACIONES**

**ÁREA DE CONOCIMIENTO:
ECONOMÍA FINANCIERA Y CONTABILIDAD**

RESUMEN:

Estudio de un proyecto de ampliación de la actividad en una empresa de distribución de gasóleos, "Distribuciones y Suministros Samaniego, S.L". Se considera una empresa líder del sector en la zona en la que opera debido a la calidad de sus productos y al servicio que ofrece. Se definirán e implantarán una serie de estrategias y políticas para conocer a través de la planificación financiera su viabilidad económica y financiera, dentro de un horizonte temporal determinado.

PALABRAS CLAVE:

Viabilidad; planificación; estrategia; escenario; estación de servicio.

ÍNDICE

1. CAPÍTULO 1: INTRODUCCIÓN	1
1.1. OBJETIVO DEL PROYECTO	1
1.2. DESCRIPCIÓN DE LA ACTIVIDAD DE LA EMPRESA	2
1.3. JUSTIFICACIÓN DEL TRABAJO	3
2. CAPÍTULO 2: SECTOR DE LOS CARBURANTES DE LAS ESTACIONES DE SERVICIO ..	5
2.1. TRANSFORMACIÓN DEL PETRÓLEO EN CARBURANTE	5
2.2. EVOLUCIÓN DEL CONSUMO DE COMBUSTIBLES EN ESPAÑA	6
2.3. COMPOSICIÓN DEL PRECIO DE LOS CARBURANTES EN ESPAÑA	7
2.4. SECTOR DE LAS ESTACIONES DE SERVICIO	8
2.5. TENDENCIA ACTUAL DEL SECTOR DE LAS ESTACIONES DE SERVICIO	9
2.6. COMPETENCIA DEL SECTOR DE ESTACIONES DE SERVICIO EN ESPAÑA.....	10
3. CAPÍTULO 3: ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO DEL SECTOR Y DE LA EMPRESA	13
3.1. INTRODUCCIÓN	13
3.1.1. Análisis de la estructura económica	14
3.1.2. Análisis de la estructura financiera.....	14
3.1.3. Análisis de la cuenta de resultados	15
3.2. ANÁLISIS DE LAS LÍNEAS DE NEGOCIO DE LA EMPRESA	16
4. CAPÍTULO 4: VIABILIDAD DE LA EMPRESA ANALIZADA	21
4.1. INTRODUCCIÓN	21
4.2. DISEÑO DE ESTRATEGIAS	23
4.2.1. Estrategia de capital	24
4.2.2. Estrategia del producto.....	27
4.2.3. Estrategia financiera	28
4.2.4. Estrategia de circulante	29
4.3. MODELO PRESUPUESTARIO	29
4.3.1. Cuadro de Cash-flow	29
4.3.2. Cuadro de circulante	30
4.3.3. Presupuesto de capital	30
4.3.4. Presupuesto de tesorería	31
4.3.5. Balances previsionales	33
4.4. MODELO PRESUPUESTARIO ALISADO.....	33
4.4.1. Cuadro de Cash-flow alisado	34
4.4.2. Cuadro de circulante alisado	34
4.4.3. Presupuesto de capital alisado.....	35
4.4.4. Presupuesto de tesorería alisado.....	36
4.4.5. Balances previsionales alisados	36
5. CAPÍTULO 5: CONCLUSIONES FINALES	37
6. Bibliografía	38
7. Anexos	39

CAPÍTULO 1

INTRODUCCIÓN

1.1. OBJETIVO DEL PROYECTO

Nuestro trabajo se centra en un estudio sobre la viabilidad económico-financiera de un proyecto de ampliación de la actividad de distribución de la empresa “Distribuciones y Suministros Samaniego, S.L.”, una estación de servicio (en adelante también como EE.SS.) situada en la localidad pacense de Valencia de las torres. Aplicaremos lo aprendido en la asignatura de planificación financiera de la empresa, analizando la situación que se encontraría la empresa y su evolución a largo plazo mediante políticas y estrategias diseñadas por nosotros mismos.

La empresa fue fundada a finales de la década de los sesenta, concretamente la estación de servicio comenzó su actividad el 11 de septiembre de 1969. Los fundadores comentan que sus inicios fueron duros debido a la escasez de vehículos por la zona en aquella fecha. Como consecuencia del auge que sufrió la economía en esa fecha, a causa de la emigración, muchas familias pudieron adquirir un vehículo, lo cual aumentó considerablemente la demanda de la empresa. Por otro lado, la principal actividad económica de la zona es la agricultura y en aquellos años se empezó a usar maquinaria agrícola a motor. Este hecho también provocó un aumento de la demanda, ya que anteriormente la maquinaria agrícola a motor no existía y el trabajo llevado a cabo en el campo se realizaba con animales.

En el año 2.003 “Distribuciones y Suministros Samaniego, S.L.” diversificó su actividad incorporando una nueva línea de negocio: la de distribución de gasóleos a domicilio, a través de la cual se transporta gasóleo agrícola al domicilio o fincas de los agricultores, gasóleo de calefacción a las viviendas, colegios y locales que tengan calefacción de gasoil y también la comercialización de gasóleo para empresas dedicadas al transporte y distribución de mercancías. Todos los clientes cuentan con un depósito de gasoil en el que se le deposita el tipo de producto que cada uno necesite.

Actualmente, la empresa se encuentra en su fase de consolidación en el mercado en el que opera y tiene un contrato de abanderamiento con Repsol, quien le vende su producto y le proporciona su imagen de marca.



Figura 1.1. Estación de servicio
Fuente: Elaboración propia

Para alcanzar el objetivo del proyecto se propondrán como subobjetivos: analizar el sector en el que se desenvolverá la empresa tanto a nivel general (capítulo 2) como más específico, a través de un estudio económico financiero para obtener información que ayude en el diseño de las políticas y estrategias a emplear (capítulo 3); y utilizar la planificación financiera como metodología de análisis de la viabilidad del proyecto empresarial que se propone (capítulo 4). Se reflejarán de forma cuantitativa dichas políticas y estrategias a través de los cuadros vistos en la asignatura de Planificación financiera de tercer curso de carrera, para así poder obtener la viabilidad de la empresa. Estos cuadros son el cuadro de Cash Flow, Cuadro de Necesidades Netas de Capital Corriente, Presupuesto de Capital, Presupuesto de Tesorería y Balances Previsionales. En el capítulo 5 y último, se recogerán las principales conclusiones del trabajo desarrollado.

También hay que decir que, además de la información que se muestra en la bibliografía, se ha utilizado la base de datos SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos) para obtener la información económico-financiera de la empresa y del sector.

1.2. DESCRIPCIÓN DE LA ACTIVIDAD DE LA EMPRESA

Distribuciones y Suministros Samaniego, S.L. tiene dos líneas de negocio, una es la venta de gasolina y gasóleo en la gasolinera y la otra es la distribución de gasóleo a domicilio a personas que disponen de un depósito en su domicilio o negocio, siempre y cuando el uso del producto sea para nivel profesional o doméstico (en el caso de la calefacción), y no para su posterior venta.

La operativa es muy similar en las dos líneas de negocio. La gasolinera compra el producto a la compañía petrolífera con la que tiene firmado un contrato por el que durante un número determinado de años dicha compañía le abandera, es decir, le suministra el producto y le ofrece su imagen de marca. En función de los costes y el precio de venta de la competencia la gasolinera fija su propio precio de venta al público que, como en cualquier gasolinera, se expresa en euro/litro. Este es fijo y no varía en función de la cantidad de litros de gasóleo que consuma cada cliente.

En el caso de la distribución de gasóleos a domicilio la operativa es la misma que en el caso de la gasolinera, es decir, se tiene que firmar un contrato de un número determinado de años en los cuales dicha compañía te abandera y en función de los costes de la línea de negocio de la distribución y el precio de venta de la competencia se fija el propio precio de venta al público, pero en esta línea de negocio para fijar el precio de venta también hay que tener en cuenta el volumen de litros, la distancia que se le suministra a cada cliente y la ruta que haya planificada cada día para el reparto de gasóleos. Por así decirlo, en la distribución de gasóleos a domicilio cada cliente tiene un precio en función de las condiciones que se acaban de comentar.

En ambas líneas de negocio se adquiere la mercadería, y en el mismo momento de llegada de la misma a la empresa, pasa a ser almacenada en unos depósitos que se encuentran ubicados bajo el suelo.

En el caso de la gasolinera cada mercadería tiene su propio depósito que está conectado con su propio surtidor por el que finalmente se realiza la venta del tipo de gasóleo que se demande. Y en el caso de la distribución, cada mercadería tiene también su propio depósito, es decir, existen tres depósitos los cuales están conectados con una boca de descarga por la que se carga la mercancía en el camión para su posterior reparto a domicilio.

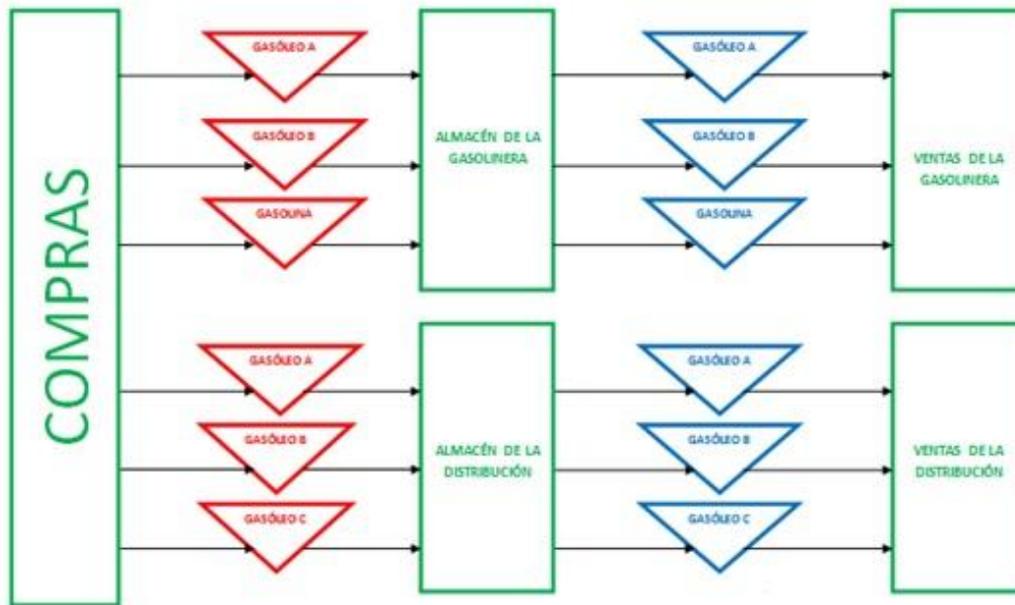


Figura 1.2. Esquema de la actividad de la empresa

Fuente: Elaboración propia

1.3. JUSTIFICACIÓN DEL TRABAJO

Actualmente en la zona existen ciertas empresas de gran tamaño (hospitales, institutos, cooperativas de transporte y agrícolas,...) con un elevado consumo de gasóleo a las que viene suministrando directamente Repsol. Con la entrada en vigor el 1 de julio de 2016 de la ley 8/2015 de 21 de mayo de 2015 que modifica la antigua ley de hidrocarburos (ver Anexo), estas empresas se prevé que pasen a ser nuestros clientes ya que dicha ley impone un límite del 30% a la cuota de mercado de los operadores mayoristas por provincia (en nuestro caso el operador mayorista es Repsol), por lo que a ciertas empresas ya no podrá suministrarle directamente Repsol debido a que sobrepasa una cuota de mercado superior al 30% y debe de atender a sus estaciones de servicio y distribuidores comerciales prioritariamente ya que a través de ellos consigue un mayor número de ventas.

Es por ello por lo que Repsol cederá esos clientes a nuestra empresa para que ésta les suministre, y así Repsol no pierde totalmente al cliente, sino que a través de "Distribuciones y Suministros Samaniego, S.L." (distribuidor comercial) se asegura de vender indirectamente los mismos litros que venía vendiendo antes de entrar en vigor esta ley y de esta forma no consta él como suministrador directo de dichos clientes.

Para que nuestra empresa suministre a estos nuevos clientes ha obtenido un mejor precio de compra del gasóleo a través de negociaciones con Repsol, en las cuales se ha llegado al acuerdo de que Repsol venderá a nuestra empresa por un precio más ventajoso el gasóleo y así ésta podrá competir con el resto del sector ofertando el mismo precio de venta que Repsol venía ofreciendo a estos clientes.

CAPÍTULO 2

SECTOR DE LOS CARBURANTES Y DE LAS ESTACIONES DE SERVICIO

2.1. TRANSFORMACIÓN DEL PETRÓLEO EN CARBURANTE

La producción y comercialización de gasolinas y gasóleos hasta que llegan a nuestros coches es el siguiente:

1) Prospección y extracción de petróleo: se trata de encontrar posibles yacimientos donde haya crudo y su posterior extracción.

2) Refino del crudo: se trata del tratamiento industrial del crudo en refinerías para obtener gasolinas y gasóleos. Los operadores económicos en esta segunda fase son los propietarios de refinerías (en la mayoría de los casos, grandes compañías petroleras). Los propietarios de las 9 refinerías emplazadas en territorio español son Cepsa, Repsol y BP. El mercado de refino español es, por tanto, un mercado oligopolístico altamente concentrado.

De los países de la Unión Europea con más de 5 refinerías (una estructura más cercana al mercado de refino español), sólo en el caso de Francia el mercado está tan concentrado como en España (con 3 operadores), en los demás países el mercado de refino está mucho menos concentrado: en Alemania existen 10 operadores, en Reino Unido 7, en Italia 7 y en Holanda 6.

3) Aprovisionamiento o primera venta de los productos refinados: los operadores que actúan en esta fase son (i) los propietarios de refinerías, los cuales comercializan directamente los carburantes, o (ii) los operadores independientes que adquieren los productos de las refinerías y los comercializan en su propio nombre.

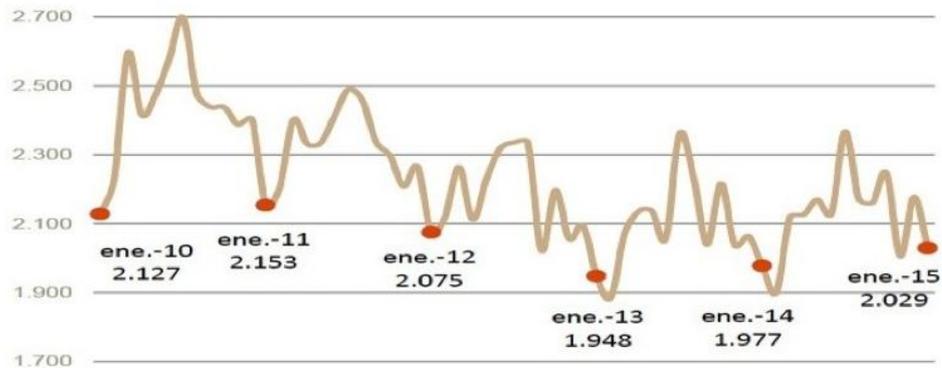
4) Logística: comprende tanto la distribución primaria como la distribución secundaria. La distribución primaria consiste en el transporte de los productos desde las refinerías (o puertos de importación) hasta las instalaciones de almacenamiento. La distribución secundaria consiste en el transporte y entrega de los productos a los puntos de venta o consumo, en este caso, las Estaciones de Servicio. En España la distribución secundaria se realiza fundamentalmente mediante oleoductos o camiones cisterna para distancias cortas.

5) Distribución de los productos refinados: la distribución mayorista comprende la venta directa de carburantes a clientes comerciales o industriales y a revendedores minoristas independientes (EE.SS. no integradas en una de las redes existentes). Las compañías que operan en este segmento son, o bien las compañías petroleras propietarias de refinería, o bien operadores mayoristas de carburantes que comercializan sus productos vendiéndolos a la distribución minorista.

6) Distribución minorista: consiste en la venta de carburantes de automoción a los consumidores en las gasolineras. Realizan esta actividad fundamentalmente las compañías petroleras que disponen de redes de estaciones de servicio, en propiedad o vinculadas a través de contratos. Existen, también, EE.SS. independientes que no forman parte de ninguna red de EE.SS. verticalmente integradas.

2.2. EVOLUCIÓN DEL CONSUMO DE COMBUSTIBLES EN ESPAÑA

Evolución del consumo de combustibles de automoción en España



Fuente: Cores

Figura 2.1. Evolución del consumo de combustibles de automoción en España

Fuente: CORES

Según un informe estadístico realizado por Cores (Corporación De Reservas Estrategicas De Productos Petrolíferos), desde el año 2010, el consumo de gasolina se ha hundido un 23,7%, hasta 4,2 millones de toneladas, mientras el de diesel (el combustible más usado por el parque móvil) ha caído un 15,6%, situándose en 20,7 millones de toneladas. Tras siete ejercicios de caídas, este año parece que la mejora económica ha llegado al coche y el consumo de carburantes acumula una recuperación del 3,1% hasta abril.

El consumo de carburantes derivados de los productos petrolíferos en España comenzó 2015 con una tendencia alcista con respecto a años anteriores. En concreto, el primer mes de dicho año presenta los mejores datos de un mes de enero en consumo de combustibles de automoción desde 2012, aumentando un 2,6% respecto a enero de 2014, consumiéndose en España un total de 2.029 kts¹ de combustibles de automoción.

De este modo, ascienden el consumo tanto del total de los gasóleos, un 8,9% hasta las 2.615 kts, con un crecimiento del 2,9% en el segmento de combustible de automoción, que se establecen en 1.675 kts. Por su parte, la gasolina experimenta un crecimiento del 1,4% hasta las 354 kts.

La caída del consumo y del empleo también ha coincidido con un incremento del coste de los carburantes en España desde el año 2008, con encarecimientos del 20% en el caso de la gasolina y del 10% para un litro de diesel. El comportamiento desigual en el coste de ambos combustibles ha abierto una brecha de 15 céntimos de diferencia entre el litro de gasolina y gasóleo, siete veces mayor que los dos céntimos que había en el inicio de 2008.

¹ Kts: kilotoneladas

2.3. COMPOSICIÓN DEL PRECIO DE LOS CARBURANTES EN ESPAÑA

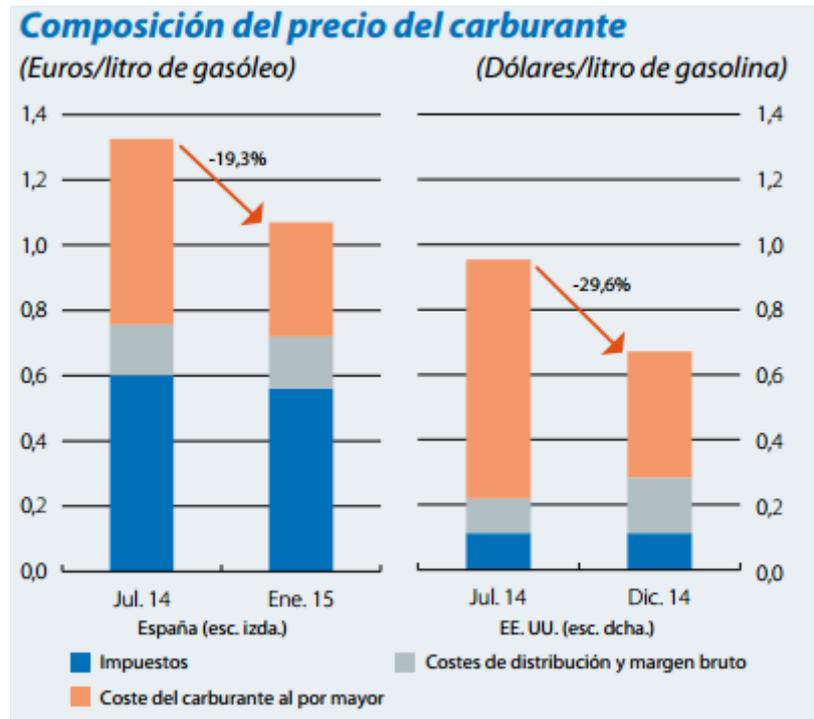


Figura 2.2. Composición del precio del carburante

Fuente: "La Caixa" Research, a partir de datos de la AOP y la EIA

Lo que la figura 2.2. nos muestra es la composición y evolución del precio del carburante tanto en Europa como en Estados Unidos. Para analizar dichos datos en Europa se basa en el precio del gasóleo ya que es el carburante que más se consume; por su parte, en Estados Unidos es la gasolina el combustible más consumido y es por ello por lo que se basa en la gasolina.

El precio de un litro de carburante se compone de tres elementos: el coste del carburante al por mayor, el margen bruto más los costes de distribución y los impuestos.

El primer componente del precio, el coste del carburante al por mayor, es decir, el precio del crudo más los costes de refinamiento, (que en este caso está calculado como una media ponderada de las cotizaciones internacionales), ha registrado un descenso del 38% desde julio de 2014, una caída muy similar a la del petróleo. No sorprende, por tanto, que su peso en el precio final que paga el consumidor haya pasado del 43% en julio de 2014 al 33% en enero de 2015.

Otros elementos importantes del precio de venta del litro de carburante son el margen bruto del mayorista y los costes de distribución. Estos últimos incluyen los costes de personal y mantenimiento de las estaciones de servicios, los costes de transporte del carburante y una aportación al Fondo Nacional de Eficiencia Energética. Este componente representaba un 15% del precio final del gasóleo en enero de 2015 (frente a un 12% en julio de 2014) y, al menos a corto plazo, es fijo. Sumando las dos partes descritas hasta el momento, se obtiene el precio del gasóleo antes de impuestos, que ha caído un 30% desde julio de 2014.

Por su parte, los impuestos constituyen la parte más sustancial del precio final del gasóleo. Concretamente, se aplican tres impuestos al consumo de gasóleo. Los impuestos especiales estatales y los autonómicos, que son impuestos de suma fija, ascienden, respectivamente, a 0,331 y 0,037 euros por litro. Además, se aplica un IVA del 21% al precio final, que incluye los impuestos especiales. La suma de todos los

impuestos en enero de 2015 fue de 0,554 euros por litro, lo que supone un 52% del precio final y un peso mucho mayor que el que se registró en julio de 2014, del 45%.

De lo anterior se puede observar claramente que el componente del precio con el que pueden tomar medidas de actuación los gestores de las estaciones de servicio (para aumentar o disminuir el PVP) es el margen. De ahí que distintas estaciones de servicio de un mismo operador, que soportan los mismos costes tanto de impuestos como del coste del producto, tengan distintos PVP.

Por último, cabe destacar que en el contexto de la eurozona, debido a las similitudes entre países y a una política medioambiental común, el mismo análisis revela que el precio de venta del gasóleo en la eurozona ha experimentado una evolución similar a la del mercado español: cayó entre un 15% y un 22%, según el país, entre julio de 2014 y enero de 2015. Sin embargo, si cruzamos el Atlántico y analizamos el mercado estadounidense, nos encontramos ante una situación totalmente distinta, con la gasolina como principal carburante y una carga impositiva mucho menor. Como se observa en la figura 2.2., los impuestos apenas suponen un 16% del precio final de la gasolina, mientras que el coste al por mayor del carburante se eleva a casi el 60% del precio final. El coste de este componente se ha reducido a la mitad desde julio a causa del abaratamiento del crudo y de una disminución considerable del coste de refinamiento, de tal manera que el precio final de la gasolina en EE. UU. ha descendido un 30%, un porcentaje lógicamente superior a la reducción experimentada en España y en el conjunto de la eurozona.

2.4. SECTOR DE LAS ESTACIONES DE SERVICIO

Comenzaremos por una breve reseña histórica del sector de las estaciones de servicio, para pasar a exponer la normativa reglamentaria y las diversas situaciones contractuales de las mismas.

La creación de una estación de servicio en la década de los sesenta, y posteriormente, no era una autorización administrativa como lo es hoy día, sino que se trataba de una concesión administrativa que transcurridos 75 años la propiedad de las instalaciones revertía al Estado.

Desde sus inicios hasta el año 1992 las estaciones de servicio se desenvolvían dentro de lo que era el monopolio de las estaciones de servicio CAMPSA (compañía arrendataria del monopolio de petróleos sociedad anónima). El funcionamiento de cualquier estación de servicio de la época consistía en la venta a comisión, dicha comisión la fijaba CAMPSA al igual que el precio de compra y el de venta; por lo que el margen de venta ya venía fijado.

Tanto la concesión administrativa como el monopolio finalizaron en el año 1992 coincidiendo con la liberalización del sector de hidrocarburos. A partir de dicho año las estaciones de servicio tienen la opción de comprar en el mercado libre (comprar el producto al mejor precio del mercado y fijar ellos mismos el precio de venta) o bien abanderarse (tener la imagen de marca y el suministro de una compañía petrolífera en la cual dicha compañía sigue marcando el precio de venta al público y la comisión que le corresponde al empresario), esta situación perdurará hasta julio del año 2014, por la aparición de la nueva normativa reglamentaria de las EE.SS.

En julio del año 2014 la ley 4/2013 obliga a las petroleras a vender en firme, es decir, se firma un contrato de suministro, entre la petrolera y la estación de servicio, durante un determinado número de años; y a su vez, se elimina el margen y el precio de venta que anteriormente venía fijado por la petrolera.

Dicha ley hace referencia a que los vínculos contractuales de suministro en exclusiva deberán cumplir las siguientes condiciones:

a) La duración máxima del contrato será de un año. Este contrato se prorrogará por un año, automáticamente, hasta un máximo de tres años consecutivos, salvo que el distribuidor al por menor de productos petrolíferos manifieste, con un mes de antelación como mínimo a la fecha de finalización del contrato, su intención de rescindirlo.

b) No podrán contener cláusulas exclusivas que fijen, recomienden o incidan, directa o indirectamente, en el precio de venta al público del combustible.

También se considerarán nulas y se tendrán por no puestas aquellas cláusulas contractuales en las que se establezca una duración del contrato diferente a la expuesta anteriormente, o que determinen el precio de venta del combustible en referencia a un determinado precio fijo o recomendado, o cualesquiera otras que contribuyan a una fijación indirecta del precio de venta.

Con esta medida el gobierno pretende fomentar la competencia en el sector eliminando barreras de entrada y que cada estación de servicio marque su propio precio de venta y margen.

En el sector de las estaciones de servicio en España, el principal producto que se comercializa son los carburantes. No obstante, intervienen otros factores como son las ventas de tienda, restauración y servicio de lavado para el automóvil que aportan unos ingresos bastante importantes a las estaciones de servicio aunque éstos no sean sus principales ingresos.

Es importante resaltar que existen distintas situaciones contractuales entre las estaciones de servicio y los suministradores mayoristas, en función fundamentalmente de que la EE.SS. sea o no propiedad del mayorista y/o gestionada por el mismo.

También hay que citar el abanderamiento por el cual la empresa mayorista además de suministrar el producto a la EE.SS. le cede su imagen de marca.

Por tanto, no todas las estaciones de servicio abanderadas por los operadores mayoristas son de su propiedad, sino que también pueden pertenecer a un tercero al que el operador mayorista le suministra el carburante y le da acceso a su red comercial.

Ésta sería una de las distintas situaciones contractuales que podemos encontrar, y que son las que se muestran a continuación:

- La estación de servicio es propiedad del operador mayorista que a su vez la gestiona.
- La estación de servicio es propiedad de un tercero y gestionada por el operador mayorista.
- La estación de servicio es propiedad del operador pero está gestionada, bajo la bandera del operador, por un gestor independiente.

La estación de servicio es propiedad de un gestor independiente, a quién el operador mayorista abandera y suministra carburante en exclusiva.

2.5. TENDENCIA ACTUAL DEL SECTOR DE LAS ESTACIONES DE SERVICIO

Según los últimos datos del sector y referidos al año 2014, el sector de las estaciones de servicio ha sufrido una gran transformación durante la crisis por la caída del consumo de carburantes y el auge de las gasolineras low cost.

Cada vez son menos las gasolineras con personal que ayuda directamente en el repostado, o aquellas que abren 24 horas para dar servicio al turno de noche. De hecho, hoy en día solo una de cada cuatro estaciones de servicio en España tiene servicio de noche, según la estadística de puntos de distribución publicada por el Ministerio de Industria. Lo primero de lo que han prescindido muchos empresarios es

del turno de noche, ya que la caída del consumo durante la crisis lo ha hecho totalmente deficitario y sólo se cubre un 20% de los costes.

Tanto la patronal del sector como los sindicatos señalan que el impulso a las gasolineras low cost o de autoservicio seguirá destruyendo puestos de trabajo en los próximos años". Los sindicatos denuncian la destrucción de hasta 15.000 puestos de trabajo en el sector en los últimos cinco años, mientras se han abierto 1.486 nuevas estaciones de servicio en el mismo periodo.

La destrucción de empleo se ha centrado principalmente en las estaciones de servicio independientes, muchas de las cuales están abanderadas por las grandes petroleras. También hay que mencionar una pequeña tendencia a la baja del empleo en las gasolineras propiedad de estas grandes petroleras, si bien han soportado mejor la situación al disponer de mayor músculo financiero para combatir la caída del consumo y la mayor competencia.

Aunque la cifra varía continuamente por la contratación de trabajadores eventuales, se cifra en torno a 63.000 el número de trabajadores del sector al cierre de 2014. Casi la mitad de los despidos se debe al alza de las gasolineras low cost que operan sin personal, muy populares en los últimos años por ofrecer descuentos de hasta siete céntimos por litro en la venta de carburantes con respecto al precio medio del país.

Un estudio de UGT cifra en medio millar el número de gasolineras low cost contabilizadas en el país, la mayoría ubicadas en Cataluña. Sólo en esta región, 3.000 personas han desaparecido del sector en los últimos años ya que los costes laborales suponen alrededor de un 50% de los totales.

El fuerte crecimiento en cuota de mercado de este nuevo modelo de gasolineras desatendidas (o de autoservicio) y ligadas a hipermercados ha obligado a reaccionar a grandes grupos como Repsol o Cepsa, que el año pasado crearon sus propias marcas de bajo coste "Campsa Express" y "Red Ahorro" para investigar desde dentro este nuevo modelo de negocio.

2.6. COMPETENCIA DEL SECTOR DE ESTACIONES DE SERVICIO EN ESPAÑA

La estructura de la oferta de estaciones de servicio está mucho más concentrada en España que en otros países de la UE de tamaño comparable: de acuerdo con datos de la Comisión Nacional de Energía y de un estudio preparado para la Comisión Europea, el valor del índice HHI (que mide la concentración de la oferta por número de estaciones de servicio) era de 2.233 EE.SS. en España en el año 2009, frente a valores de 1.868 en Francia, 1.258 en Italia, 1.217 en Alemania y 835 en Reino Unido. Esto nos indica que España es el país en el que el mercado de estaciones de servicios está más concentrado y es menos competitivo que en otros países de la Unión Europea como pueden ser Francia, Italia, Alemania y Reino Unido.

La Comisión Nacional de la Competencia, a partir de los datos del Ministerio de Industria, Energía y Turismo ha realizado sus propias estimaciones de las cuotas de mercado, por número de estaciones de servicio y por ventas por estación. Estas estimaciones se pueden ver a continuación:

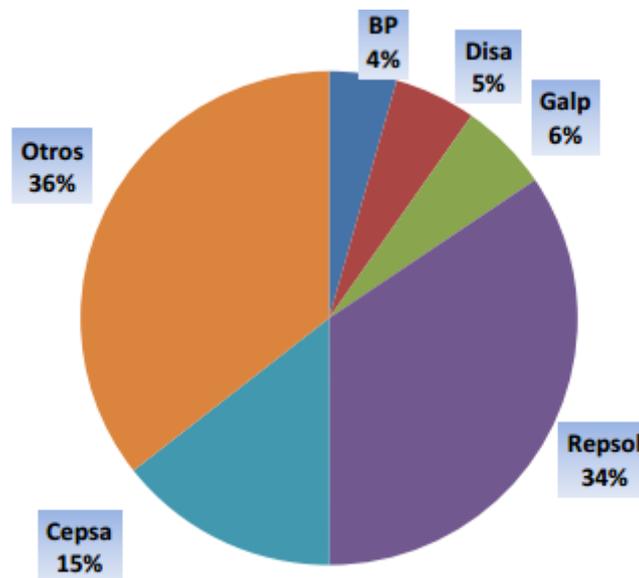


Figura 2.3. Cuotas de mercado por nº de EE.SS. en enero 2015

Fuente: Portal de precios de carburantes, Ministerio de Industria.

En la figura 2.3. se observa una elevada concentración a nivel nacional Repsol es el principal operador, con una cuota del 34% por número de estaciones de servicio, seguido de Cepsa (15%) y Galp (6%). Entre los tres detentan el 55% de los puntos de venta.

Si tenemos en cuenta las ventas de cada operador, Repsol ostenta el 45% de las ventas, Cepsa tiene el 16% de las ventas y BP tiene un 12% de las ventas del mercado. Estos tres operadores (Repsol, Cepsa y BP) tienen acaparado el 73% de las ventas en España. Por tanto, las estaciones de servicio de los operadores con capacidad de refino en España (Repsol, Cepsa y BP) venden, de media, más cantidad que las estaciones de servicio del resto de las empresas.

Estos datos evidencian que los operadores que cuentan en España con sus propias refinerías (Repsol, Cepsa y BP) son los líderes en la distribución minorista de carburantes en estaciones de servicio, junto con Galp y Disa, a gran distancia del resto de operadores. La capacidad de refino, además de permitirles disponer de un carburante menos caro, les otorga una mayor flexibilidad y seguridad de abastecimiento. Las demás empresas mayoristas adquieren el carburante a las refinerías españolas o, en menor medida, lo traen desde sus propias refinerías en otros países o lo compran en los mercados internacionales y lo importan a España. Las restantes estaciones de servicio se aprovisionan de los operadores mayoristas.

Un grupo especial es el de las estaciones de servicio de híper y supermercados, que se destacan por su singular capacidad competitiva. Actualmente, después de más de 15 años siendo considerados competidores potenciales, operan en España únicamente unas 275 estaciones de servicio en híper y supermercados. La cuota de estas estaciones de servicio, aproximadamente un 3%, sigue estando muy lejos de otros países europeos y del caso particular de Francia, donde los operadores de este segmento ostentan una cuota, al menos 20 veces superior, del 60% del mercado. La apertura de nuevas estaciones de servicio se está concentrando principalmente en entorno urbanos.

Según datos de la Asociación de Operadores Petrolíferos, las posiciones en el mercado de Repsol, Cepsa y BP han permanecido estables a lo largo del tiempo, teniendo en cuenta el Real Decreto Ley 6/2000 que estableció límites relativos a la ampliación de las redes de estaciones de servicio de los principales operadores. Los

cambios más significativos se han producido mediante operaciones de concentración. A principios del año 2000 en España existía un conjunto bastante importante de grandes multinacionales petrolíferas (Agip, ERG, Shell y Total), que han ido abandonando de manera progresiva dicho mercado durante la primera década del siglo XXI, aunque algunas de ellas siguen abanderando a determinadas estaciones de servicio. La gran mayoría de los operadores internacionales en el sector de estaciones de servicio en España vendieron su red a operadores tradicionales del mercado español, como Disa y Saras, siendo el principal beneficiario del incremento del número de estaciones de servicio Galp.

CAPÍTULO 3

ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO DEL SECTOR Y DE LA EMPRESA

3.1. INTRODUCCIÓN

Para poder realizar el análisis económico financiero de la empresa y poder compararla con su sector, hemos obtenido la información a través de la base de datos SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos). La información del sector hace referencia al promedio de todas las estaciones de servicio que hay en la provincia de Badajoz, ya que lo hemos considerado como el entorno más próximo.

Los filtros que se han aplicado para la búsqueda de las empresas del sector han sido: el código de CNAE 2009 (4730-Comercio al por menor de combustible para la automoción en establecimientos especializados), en la provincia de Badajoz, empresas que estén activas y cuyos fondos propios sean positivos en cada uno de los cinco últimos años con información financiera disponible (años 2010-2014).

Tras aplicar dicho filtro se han obtenido 47 empresas. con dichas características, y una vez obtenido el promedio de los cinco últimos años va a ser comparado con los datos de la empresa objeto de estudio, calculando también para ésta el promedio de los últimos cinco años disponibles (2010-2014).

	EMPRESA	PROVINCIA
INMOV. INMAT	684	14.977
INMOV. MAT	100.532	220.795
OTROS ACT. FIJOS	151.772	11.545
ACTIVO NO CORRIENTE	252.988	247.317
EXISTENCIAS	66.427	45.267
DEUDORES	205.498	184.984
OTROS ACTIVOS LIQUIDOS	274.687	142.218
ACTIVO CORRIENTE	546.612	372.469
TOTAL ACTIVO	799.599	619.786
FONDOS PROPIOS	426.630	231.952
ACREEDORES L/P	58.803	104.843
OTROS PASIVOS FIJOS	0	1.900
PASIVO NO CORRIENTE	58.803	106.742
DEUDAS FINANCIERAS	0	25.492
ACREEDORES COMERCIALES	262.515	168.549
OTROS PASIVOS LIQUIDOS	51.652	87.051
PASIVO CORRIENTE	314.167	281.092
TOTAL PN Y PASIVO	799.599	619.786

Tabla 3.1. Balance promedio de la empresa y del sector

Fuente: Elaboración propia

3.1.1. Análisis de la estructura económica

En relación con la estructura económica de la empresa objeto de estudio y del sector, podemos observar como el activo corriente tiene un mayor peso con respecto al activo no corriente tanto en la empresa como en el sector.

El activo no corriente supone un 31,64% del total de activo de nuestra empresa, en el caso de las empresas del sector supone un 39,90%. Dentro del activo no corriente de nuestra empresa la partida más importante es otros activos fijos con un 18,98% del total de activo. En cambio, la partida más importante del activo no corriente de las empresas del sector es el inmovilizado material con un 35,62% del activo total, coincidiendo ser la partida más importante del total de activo de las empresas del sector.

En el caso del activo corriente, en nuestra empresa tiene un peso del 68,36% y su partida más importante es otros activos líquidos con un 34,35%, coincidiendo ser la partida más importante del total de activo de nuestra empresa. En las empresas del sector el activo corriente supone un 60,10% y la partida de mayor importancia dentro del activo corriente de las empresas del sector es deudores con un 29,85% del total de activo.

Tanto en nuestra empresa como en el promedio de empresas del sector el activo corriente es más importante que el activo no corriente.

El periodo medio de cobro del sector es de 23 días al igual que el periodo medio de pago. En el caso de nuestra empresa, el periodo medio de cobro es de 41 días, y con referencia al de pago el periodo es de 60 días. Es decir, nuestra empresa cobra antes y paga más tarde por lo que su solvencia se ve afectada de forma positiva.

3.1.2. Análisis de la estructura financiera

Dentro de la estructura financiera los fondos propios suponen un 53,36% y un 37,42% en el caso de nuestra empresa y del sector, respectivamente. Los fondos propios son la partida más importante de la estructura financiera de nuestra empresa.

En el caso del pasivo no corriente en nuestra empresa supone un 7,35% del total de pasivo y patrimonio neto; en cambio, en las empresas del sector supone un 17,22%. Los acreedores a largo plazo son la partida más importante dentro del pasivo no corriente tanto en el promedio de empresas del sector como en nuestra propia empresa.

Con respecto al pasivo corriente supone un 39,29% de la empresa objeto de estudio, en el caso de las empresas del sector supone un 45,35% del total de su estructura financiera siendo además la partida más importante de ésta.

3.1.3. Análisis de la cuenta de resultados

	EMPRESA	PROVINCIA
Ingresos de explotación	1.769.968	2.886.302
Materiales	1.556.503	2.554.949
Gastos de personal	61.403	123.448
Gastos explotación	116.239	138.571
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	35.823	69.335
Dotaciones para amortización de inmovilizado	17.995	22.571
BAIT	17.828	46.763
Ingresos financieros	7.500	3.387
Gastos financieros	5.314	13.561
RESULTADO FINANCIERO	2.186	-10.174
Resultado antes de impuestos	20.014	36.589
Impuestos	5.003	9.912
RESULTADO NETO	15.010	26.677

Tabla 3.2. Cuenta de resultados promedio de la empresa y del sector

Fuente: Elaboración propia

En las cuentas de resultados observamos que los ingresos de explotación representan 2,2 veces el valor del activo total en la empresa, mientras que en la provincia representa 4,66 veces. Es decir, no es favorable para la empresa este ratio de rotación de los activos; cada euro que se invierte en la empresa genera 2,20€, menos de la mitad de lo que genera la media del sector en la provincia.

Los gastos de explotación tanto de la empresa como del sector de la provincia representan entorno a un 6% de los ingresos de explotación. Los gastos de materiales representan en ambos casos en torno al 88% de los ingresos de explotación; sin embargo, los gastos de personal de nuestra empresa son bastante inferiores a los de la media del sector. Esto puede ser debido a que el número de empleados de la empresa es inferior al número de empleados del sector de la provincia.

Si nos fijamos en el resultado financiero, la empresa obtiene un resultado financiero positivo mientras que el sector lo obtiene negativo debido a que los gastos financieros del sector son mayores que sus ingresos financieros. Esto nos indica que las inversiones financieras que tiene nuestra empresa son mayores o producen mayor rentabilidad que las inversiones financieras que tiene el sector y además nos muestra como nuestra empresa en comparación con el sector está endeudada a un menor coste financiero, ya que los gastos financieros que soporta la empresa son menores que los gastos financieros en los que incurre el sector.

Por último, podemos observar como el resultado neto de la empresa es inferior al del sector de la provincia, a consecuencia de que la empresa tiene unos ingresos de explotación inferiores a la media de todo el sector de la provincia. A pesar de esto la estación de servicio se encuentra fuertemente posicionada, y además cuenta con una clientela bastante consolidada.

3.2. ANÁLISIS DE LAS LÍNEAS DE NEGOCIO DE LA EMPRESA

Como se ha comentado anteriormente la empresa cuenta con dos líneas de negocio, una es la venta de gasóleos (gasolina y gasoil) en una estación de servicio y la otra línea de negocio es la distribución de gasóleos a domicilio.

Ahora pasamos a analizar estas dos líneas de negocio en conjunto (para ver el peso que tiene cada una en la empresa) y por separado (para desglosar la información).

Comenzamos analizando los ingresos por venta de la empresa:

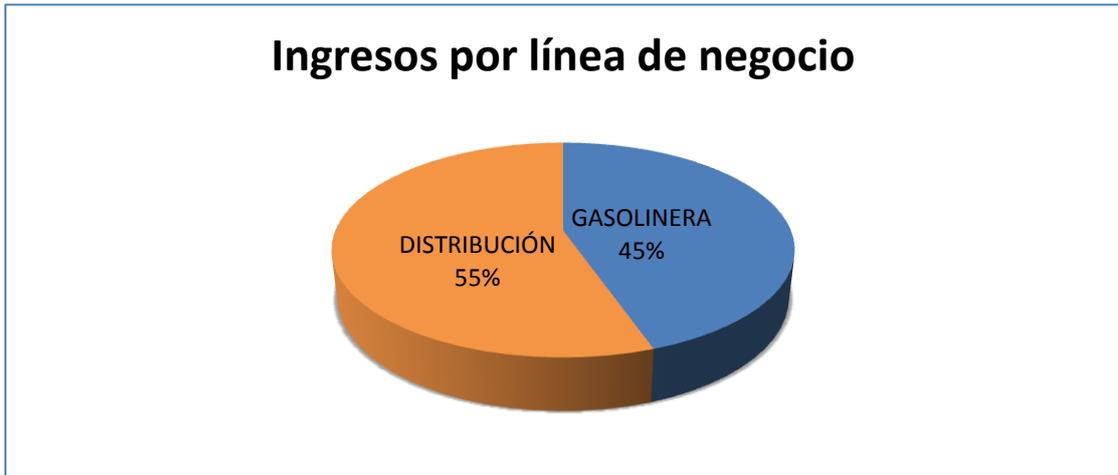


Figura 3.1. Ingresos por venta de cada línea de negocio
Fuente: Elaboración propia

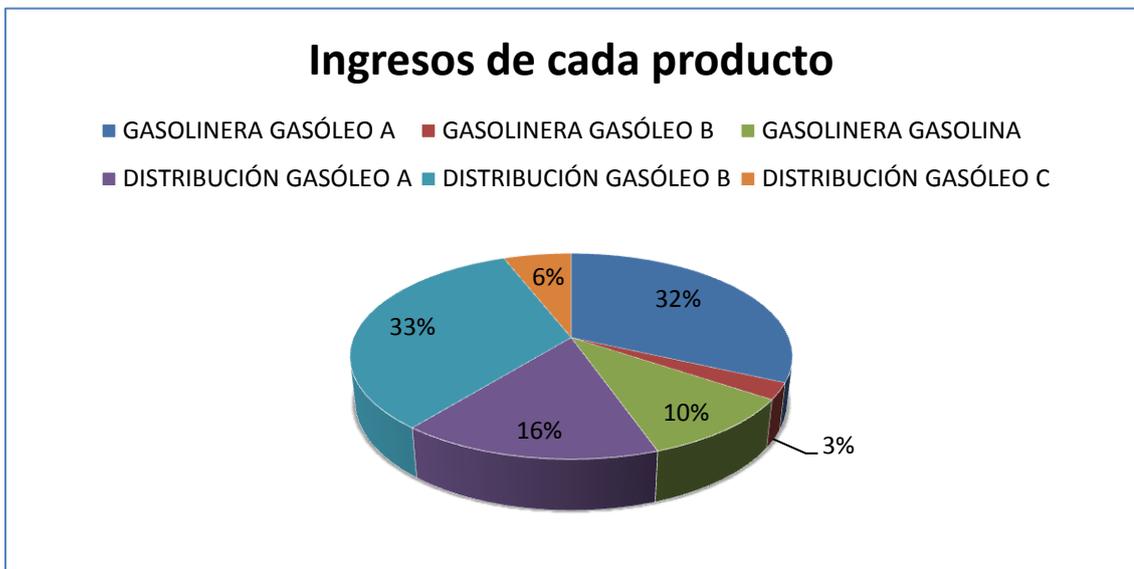


Figura 3.2. Ingresos por ventas de cada producto
Fuente: Elaboración propia

Como se observa en la figura 3.1., la línea de negocio que más ingresos por ventas obtiene es la distribución con un 55% de éstos. Si observamos la figura 3.2., los productos que más ingresos por venta proporcionan son el gasóleo B en la distribución y el gasóleo A en la gasolinera.

A continuación analizamos el margen de venta de la empresa:

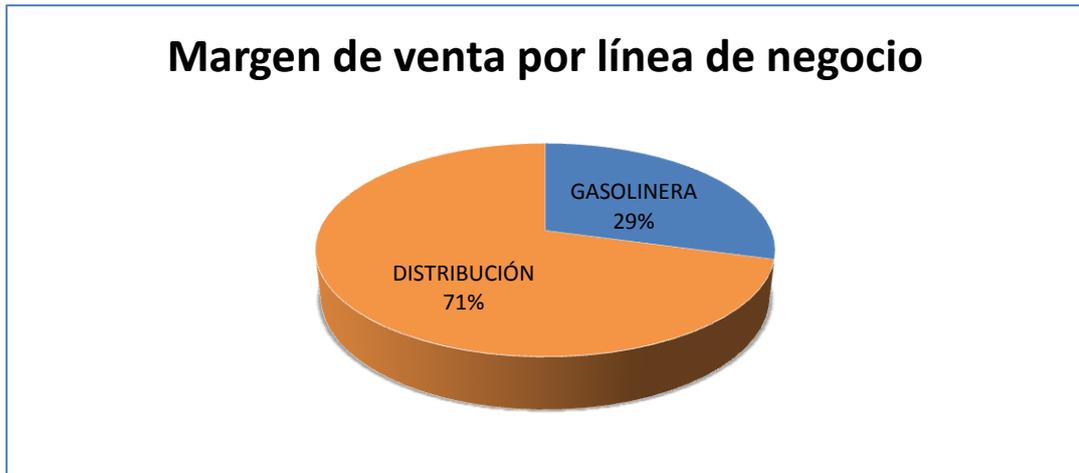


Figura 3.3. Margen de venta de cada línea de negocio

Fuente: Elaboración propia

En la figura 3.3. se puede apreciar claramente como el mayor margen de venta que obtiene la empresa lo consigue a través de la línea de negocio de la distribución con un 71% frente a la línea de negocio de la gasolinera que sólo obtiene un 29% de éste.

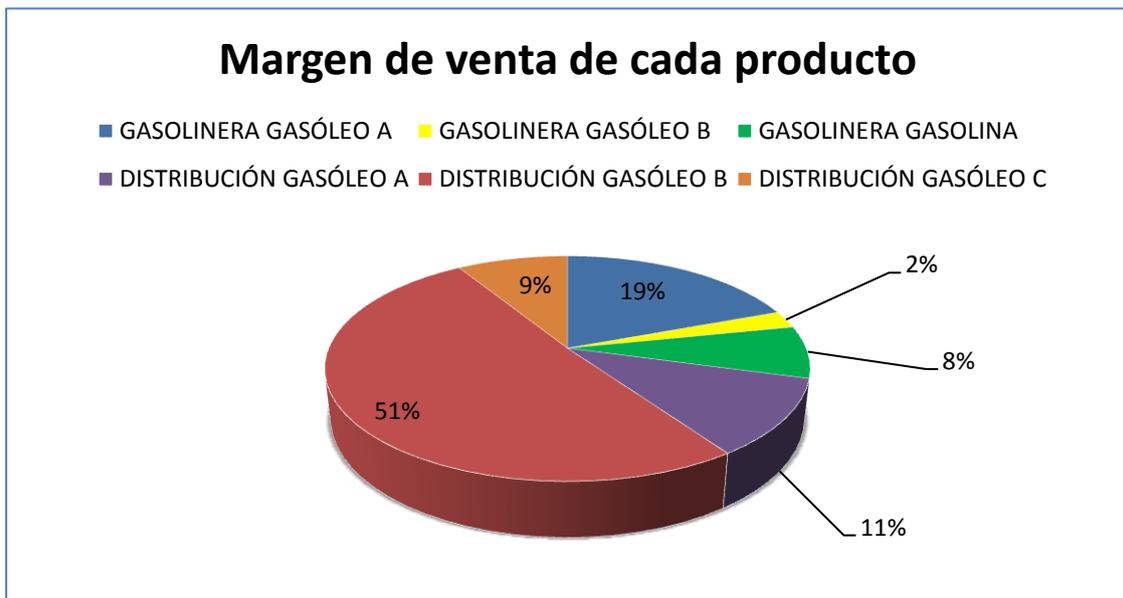


Figura 3.4. Margen de venta de cada producto

Fuente: Elaboración propia

Observando la figura 3.4. podemos observar como los productos con mayor margen de venta son el gasóleo B de la distribución (51%) y en segundo lugar y bastante alejado el gasóleo A de la gasolinera (19%).

Por último vamos a comentar los datos referentes a las unidades vendidas de los productos de la empresa:

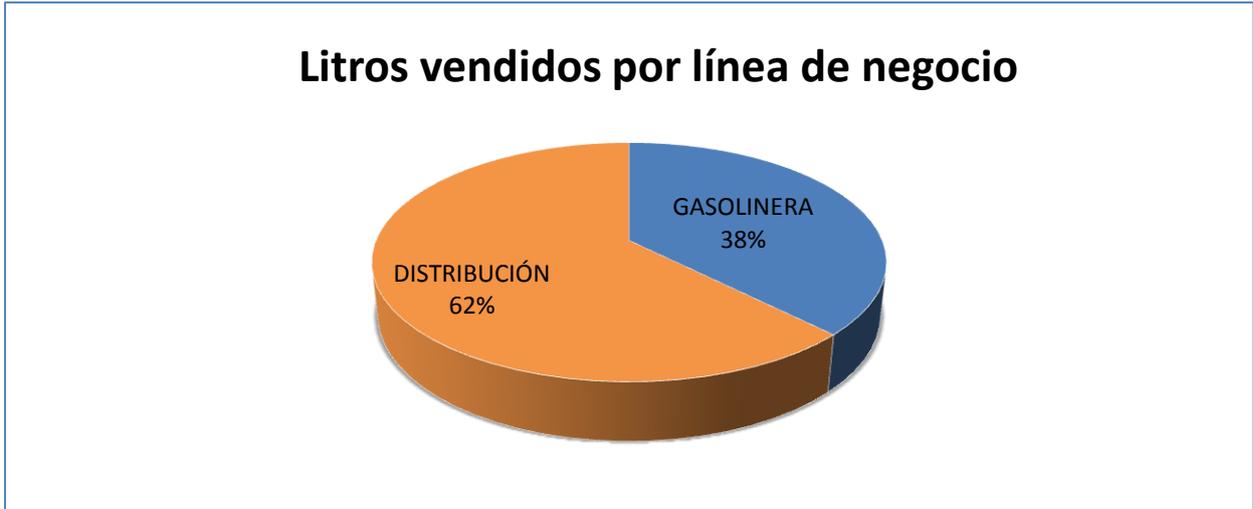


Figura 3.5. Distribución de litros vendidos en cada línea de negocio
Fuente: Elaboración propia

La figura 3.5. nos muestra cómo la línea de negocio de la distribución es la que más litros de gasóleo vende, ya que vende un 62% del total de litros vendidos en la empresa frente al 38% que vende la gasolinera.

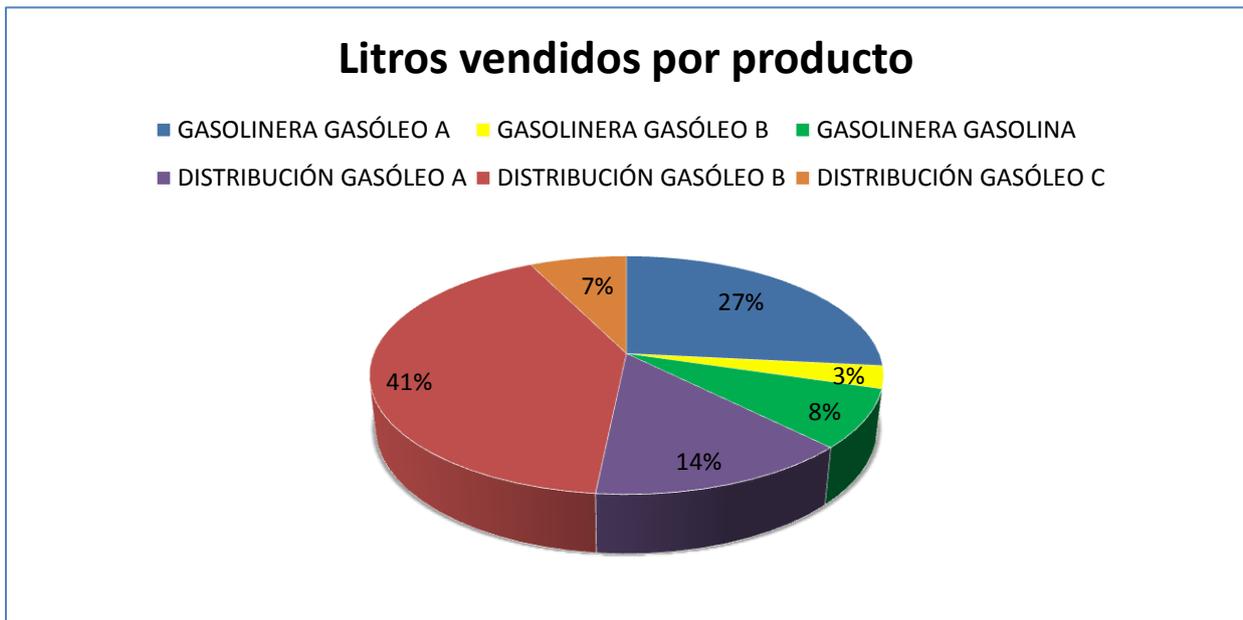


Figura 3.6. Distribución de litros vendidos de cada producto
Fuente: Elaboración propia

La figura 3.6. nos muestra cómo los productos de los que se venden mayor cantidad de litros son el gasóleo B de la distribución y el gasóleo A de la gasolinera con un 41% y 27%, respectivamente.

Tras analizar las anteriores figuras podemos observar como la línea de negocio más importante que tiene la empresa es la distribución de gasóleos a domicilio ya que es la que vende más litros (62% de los litros vendidos), con la que se obtiene un

mayor margen de venta sobre los productos (71% del margen de venta de la empresa corresponde a esta línea de negocio) y también es la que más ingresos por venta produce en la empresa (55% de los ingresos por venta provienen de la línea de negocio de la distribución).

Es por ello que nos vamos a centrar en la línea de negocio de la distribución a domicilio para realizar el plan de viabilidad económico-financiera aprovechando la ley que comenté en el capítulo anterior. Ya que esta ley nos va a provocar un aumento de la demanda de clientes y por consiguiente un aumento de la capacidad de la propia empresa a causa de que tendrá que realizar una planificación financiera que será desarrollada en el siguiente capítulo para estudiar cómo hacer frente a esta nueva situación de negocio que se le presenta.

CAPÍTULO 4

VIABILIDAD DE LA EMPRESA ANALIZADA

4.1. INTRODUCCIÓN

Se puede entender la planificación como un proceso que debe seguir la empresa para proyectar su actual situación a otra que refleje un futuro deseado denominado escenario, que puede incluir aspectos económicos, sociales y políticos. Puede existir una amplia variedad de escenarios, con una ocurrencia de probabilidad para cada uno de ellos. Los escenarios comienzan con previsiones de tipo económico, siendo adecuado desarrollar diversos escenarios debido a que ninguna previsión es totalmente fiable.

Una vez obtenido el resultado de los escenarios, éste es medido cuantitativamente y mostrado a través de los distintos estados financieros (balances, cuentas de resultados, estados de flujo de efectivo,...). Estos estados financieros sirven de base para la medida de la rentabilidad, pudiendo establecer las posibles políticas de dividendos, cuantificar las necesidades de tesorería y calcular los ratios financieros clave.

Por lo tanto, la planificación financiera hace referencia al impacto financiero de los distintos escenarios y conducirá al desarrollo de los planes financieros. Para implantar el modelo de planificación a emplear, por un lado hay que desarrollar el diseño de la estrategia y, por otro, implantarlo.

Diseño de la estrategia

Antes de comenzar el proceso de planificación hay que determinar cuáles son las características de actuación de la empresa, lo que supone definir las políticas en todos los aspectos de la empresa. Una vez que las políticas están definidas se tendrá que determinar la situación pasada y presente de la empresa así como sus puntos fuertes y débiles y su comparación con el sector. Cuando lo anterior se encuentre analizado se determinarán los flujos de la empresa y se realizarán las proyecciones.

Estrategia de capital:

La estrategia de capital se encuentra formada por dos tipos de políticas:

- Política de inversión: política correspondiente a las previsiones sobre inversiones (las posibles alternativas, rentabilidad, riesgo, liquidez, etc.).
- Política de financiación: es la política que se corresponde con las previsiones sobre fuentes financieras (costes, exigibilidad, riesgo, ...).

Estrategia del producto:

Determina las distintas posibilidades de elaboración del cash-flow de explotación, efectuando previsiones sobre los productos a fabricar, precio de ventas, precios de coste, etc.

Estrategia financiera:

En ella se encuentran las posibles políticas sobre la distribución de los recursos generados por la empresa (política de dividendos, política de reservas, política de amortizaciones,...).

Estrategia del circulante:

Está formada por las favorables políticas de la empresa relacionadas con los activos y pasivos corrientes (existencias, clientes, tesorería, proveedores, financiación a corto plazo).

Modelo presupuestario

Cuando el mejor conjunto de estrategias y políticas está seleccionado, su descripción permite determinar el plan financiero (mejor conjunto en términos cualitativos) y realizar el presupuesto financiero (mejor conjunto en términos cuantitativos). Para llevar a cabo dicho presupuesto es necesario elaborar una serie de documentos (**cuadro de Cash-flow, cuadro de necesidades netas de capital corriente, presupuesto de capital, presupuesto de tesorería y balances previsionales**).

Cuadro de Cash-flow:

Detalla la información acerca de la formación y posterior aplicación de la renta generada por la empresa (EBITDA). Recoge el reparto de la renta y es donde se refleja la estrategia financiera, permitiendo estimar la autofinanciación. La autofinanciación está formada por aquellos recursos financieros que la empresa genera durante su funcionamiento y que quedan retenidos en ella, está compuesta por: reservas, dotaciones contables a la amortización, provisiones y compensaciones de pérdidas.

Necesidades netas de capital corriente:

Las variaciones de activos y pasivos corrientes indican la cuantía que debe ser financiada con recursos financieros a largo plazo. Para determinar las necesidades netas de capital corriente se tienen en cuenta las políticas de circulante y el deseo de mantener un nivel determinado de tesorería (tesorería objetivo), que no está vinculado a ninguna variable.

Presupuesto de capital:

El presupuesto de capital es el documento más importante de la planificación financiera a largo plazo, cuantifica las cifras previsionales de los activos y recursos permanentes, por lo tanto determina la parte permanente de los balances previsionales. Está compuesto a su vez por dos presupuestos parciales:

- Presupuesto de inversión: en este presupuesto se cuantifican los diferentes empleos de la empresa (incremento de activos fijos o decremento de recursos fijos).
- Presupuesto de financiación: en él se cuantifican los distintos recursos futuros, posibilitando la realización de inversiones anteriores (decremento de activos fijos o decrementos de recursos fijos).

Con el presupuesto de capital se pretenden equilibrar empleos y recursos en el horizonte de planificación, buscando un perfil presupuestario cercano a cero en cada período, pudiendo no cumplirse dicho objetivo.

Para conseguir la viabilidad del presupuesto lo importante es que su saldo acumulado final no sea negativo, aunque puedan existir superávits/déficits temporales importantes.

Presupuesto de tesorería:

Es el documento que recoge los movimientos monetarios que se producen debido al plan financiero. Este presupuesto está dividido en varios tipos de tesorería: tesorería de explotación, tesorería por operaciones de capital, tesorería atípica, tesorería por operaciones a largo plazo y tesorería por operaciones a corto plazo.

Una vez finalizado el presupuesto de tesorería se podrá comprobar que no existen errores metodológicos en el presupuesto realizado con la ayuda del presupuesto de capital; sumando los superávits/déficits acumulados a la tesorería objetivo, debiendo obtenerse las mismas cifras.

Balances previsionales:

Los balances previsionales se realizan, en último lugar, a partir de la información contenida en los documentos que le preceden.

4.2. DISEÑO DE ESTRATEGIAS

En este apartado se exponen las distintas políticas y estrategias que la empresa “Distribuciones y Suministros Samaniego, S.L.” tiene previsto desarrollar.

Para proyectar los resultados partiremos del último balance y cuenta de resultados disponible en la base de datos SABI, correspondientes a 31/12/2014.

- **Balance inicial:**

ACTIVO		PN Y PASIVO	
INMOVILIZADO INMATERIAL	3.418	FONDOS PROPIOS	446.755
INMOVILIZADO MATERIAL	105.996	ACREEDORES L/P	0
OTROS ACTIVOS FIJOS	153.000	OTROS PASIVOS FIJOS	52.015
<i>ACTIVO NO CORRIENTE</i>	<i>262.414</i>	<i>PASIVO NO CORRIENTE</i>	<i>52.015</i>
EXISTENCIAS	82.686	DEUDAS FINANCIERAS	0
DEUDORES	239.115	ACREEDORES COMERCIALES	397.587
OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS	150.000	OTROS PASIVOS LIQUIDOS	22.267
TESORERÍA	184.409	<i>PASIVO CORRIENTE</i>	<i>419.854</i>
<i>ACTIVO CORRIENTE</i>	<i>656.211</i>		
TOTAL ACTIVO	918.624	TOTAL PN+PASIVO	918.624

Tabla 4.1. Balance inicial
Fuente: Elaboración propia

El activo no corriente está formado por el inmovilizado inmaterial que está compuesto por un programa informático que gestiona los albaranes, facturas, pedidos, etc. También está compuesto por el inmovilizado material en el que se encuentran el terreno, las construcciones, la maquinaria, las instalaciones técnicas (tanques), tres vehículos, dos camiones, dos ordenadores, dos impresoras, mobiliario, utillaje,...; y por último, dentro de otros activos fijos se encuentran inversiones financieras a largo plazo. Por su parte en el activo corriente dentro de otros activos líquidos se encuentran inversiones financieras a corto plazo. En los fondos propios, el capital social tiene un valor de 6.000 euros. Por su parte el pasivo no corriente está compuesto por un préstamo a largo plazo que la empresa tiene contratado con el Banco Santander, el cual vence en 2020. Y por último el pasivo corriente está compuesto por diversos acreedores comerciales.

- **Cuenta de Pérdidas y Ganancias inicial:**

PÉRDIDAS Y GANANCIAS	
Importe neto de la cifra de negocios	2.420.934
Compra de mercaderías	-2.257.944
Otros ingresos de explotación	32.902
Gastos de personal	-71.863
Otros gastos de explotación	-99.502
All	-609
AIM	-17.874
Ingresos excepcionales	3.261
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	9.305
Ingresos financieros	6.076
Gastos financieros	-3.254
RESULTADO FINANCIERO	2.822
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	12.127
Impuesto sobre beneficios	-2.425
RESULTADO DEL EJERCICIO	9.702

Tabla 4.2. Cuenta de pérdidas y Ganancias inicial

Fuente: Elaboración propia.

4.2.1. Estrategia de capital

- **Política de inversiones.**

La empresa, para llevar a cabo la ampliación de su capacidad de distribución, necesita adquirir nuevos activos, así como realizar las obras de acondicionamiento indispensables para la ubicación de los mismos. Estas nuevas inversiones a realizar a principios del primer año son:

- Elemento de transporte: se debe adquirir un nuevo camión cisterna para satisfacer la nueva demanda estimada, en concreto el modelo de camión cisterna que la empresa va a adquirir es el Volvo FE, cuyo precio de adquisición es de 62.000€.



Figura 4.1. Elemento de transporte

Fuente: Proveedor Volvo

- Instalaciones técnicas: como consecuencia de la ampliación de capacidad de la empresa, ésta debe adquirir tres depósitos (uno para cada tipo de gasóleo) con una capacidad de 20.000 litros cada uno y cuyo precio de adquisición es de 10.000€ por depósito. En este precio está incluida la instalación de tuberías por las que pasará el gasóleo para descargarlo en el camión cisterna.

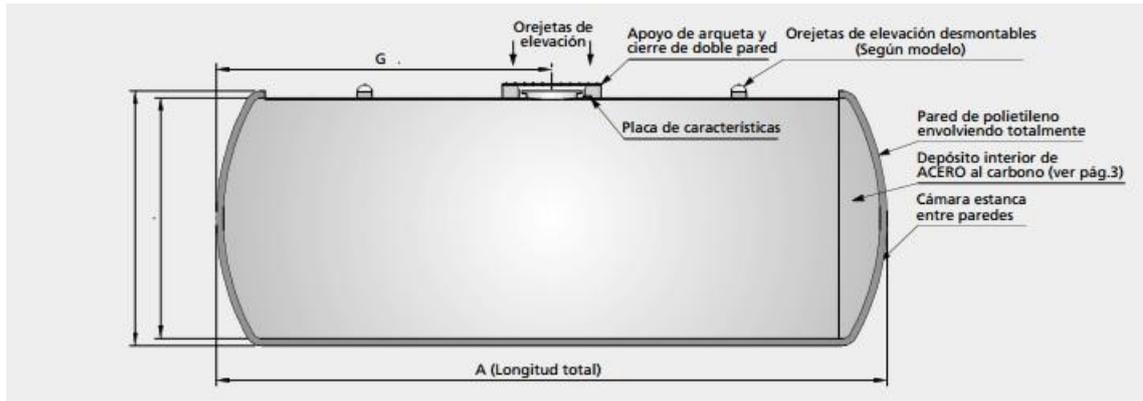


Figura 4.2. Tanque de acero para combustibles

Fuente: Proveedor Metalurgica Capurelli

- **Construcciones:** para poner en marcha el aumento de la capacidad de distribución de la empresa y poder utilizar los depósitos es necesario realizar una obra que consiste en preparar el terreno, esta obra tiene un coste de 70.000€.



Figura 4.3. Construcciones

Fuente: Pocería y Excavaciones Toledo, S.L.

- **Equipos para procesos de información y aplicaciones informáticas:** la ampliación de la capacidad de distribución necesita de la adquisición de un nuevo ordenador así como de un nuevo programa informático que permita gestionar el nuevo volumen de actividad que se espera obtener debido al nuevo cambio en la normativa, ya que el programa anterior estaba diseñado para un volumen de capacidad de distribución mucho menor. El precio de la nueva aplicación informática (ALVIC 3) es de 5.000€, se trata de un programa informático creado expresamente para la empresa y su volumen de negocio. El coste del nuevo ordenador (HP Elite 7300) es de 1.120€. La actual aplicación informática (ALVIC 2) quedaría obsoleta, por lo tanto se le daría de baja.



Figura 4.4. Ordenador HP Elite 7300

Fuente: Proveedor HP

- **Política de financiación.**

Para financiar las nuevas inversiones, la empresa está considerando la utilización de las siguientes fuentes financieras:

- Los proveedores de los depósitos nos ofrecen la posibilidad de aplazar el 20% del importe de éstos a tres años, de forma lineal, y a un tipo de interés anual del 4,5%.

PROVEEDORES DEPÓSITOS	2016	2017	2018
Saldo inicial	6.000	4.000	2.000
Amortización	2.000	2.000	2.000
Saldo final	4.000	2.000	0
Interés (4,5%)	270	180	90

Tabla 4.3. Financiación Acreedores

Fuente: Elaboración propia.

- Se va a solicitar un préstamo nuevo al Banco Santander por 20.000€, ya que es el banco con el que la empresa trabaja, cuya amortización será en 5 años a un interés del 7,5% con cuotas constantes.

PRÉSTAMO NUEVO	2016	2017	2018	2019	2020
Saldo inicial	20.000	18.586	17.067	15.433	13.677
Amortización	1.414	1.520	1.634	1.756	1.888
Saldo final	18.586	17.067	15.433	13.677	11.789
Interés (7,5%)	1.500	1.394	1.280	1.157	1.026
Cuota	2.914	2.914	2.914	2.914	2.914
PRÉSTAMO NUEVO	2021	2022	2023	2024	2025
Saldo inicial	11.789	9.759	7.577	5.232	2.710
Amortización	2.030	2.182	2.345	2.521	2.710
Saldo final	9.759	7.577	5.232	2.710	0
Interés (7,5%)	884	732	568	392	203
Cuota	2.914	2.914	2.914	2.914	2.914

Tabla 4.4. Préstamo nuevo

Fuente: Banco Santander

- La deuda a largo plazo que aparece en balance se contrató al 8% de interés anual postpagable sobre saldos dispuestos y se viene amortizando a razón de 17.338€ al año. Esta deuda a largo plazo ya existente se contrató en su día con el Banco Santander.

PRÉSTAMO ANTIGUO	2016	2017	2018
Saldo inicial	52.015	34.677	17.338
Amortización	17.338	17.338	17.338
Saldo final	34.677	17.338	0
Interés (8%)	4.161	2.774	1.387

Tabla 4.5. Préstamo antiguo*Fuente: Elaboración propia*

La mitad de las inversiones financieras a largo plazo del balance inicial (76.500€), incluidas en los otros activos fijos, vencen en el año 1, por lo que dicho importe se destinará a financiar las nuevas inversiones. De los intereses que se abonaron en el año anterior, 1.519 € correspondían a la retribución de la mitad de estas inversiones financieras a largo plazo.

Además se destinarán 30.000€ a los accionistas en concepto de dividendos extraordinarios con cargo a reservas como compensación por afrontar el nuevo proyecto de inversión.

4.2.2. Estrategia del producto

La empresa adquiere los productos, para su posterior venta, a un mismo proveedor. Este proveedor es “Repsol” y es el principal mayorista de gasóleo en nuestro país. También vende al por menor, contando con estaciones de servicio propias.

Los productos destinados a la venta son los siguientes:

- Gasóleo A: Su uso está permitido tanto para automóviles como para motores de diversas maquinarias.
- Gasolina: Tiene el mismo uso que el gasóleo A.
- Gasóleo B: Es un carburante que se utiliza para usos agrícolas e industriales. En España tiene un tipo de impuestos distinto del gasóleo habitual. De ahí que se conozca como Gasóleo B o Bonificado. Para comprarlo hay que aportar cierta documentación. Se usa también como combustible en calefacciones, aunque cada vez menos, ya que tiene menor poder calorífico que el Gasóleo C. No se puede utilizar en los vehículos no agrícolas, ya que su tipo impositivo es menor que el Gasóleo A y su uso está fuertemente multado.
- Gasóleo C: Es un combustible que se utiliza para la calefacción doméstica, agua caliente y para uso industrial, siendo el gasóleo que más poder calorífico tiene, por lo que es el producto más adecuado de los tres para producir calor. Su uso como carburante está desaconsejado, ya que su formulación no está pensada para los motores, sino para las calderas, además su uso está prohibido por la legislación en muchos países.

Para estimar los ingresos vamos a tomar por un lado la evolución de los últimos cinco años de los ingresos del sector y, por otro lado, la evolución de los últimos cinco años de los ingresos la empresa, tomadas ambas de SABI. También consideraremos las estimaciones proporcionadas por la propia empresa.

Como cifra inicial de facturación tomamos las ventas del último año disponible (2.420.934 €). Como estimación de la variación anual podemos tomar el promedio del incremento anual del sector y de la empresa (9%) o el incremento anual más pequeño de las dos posibilidades (empresa 14% y sector 4%). Supondremos en las estimaciones un crecimiento del 4% anual. Hay que tener en cuenta que con la nueva inversión los ingresos de la línea de distribución pasarían del 55% al 70% del total de ingresos. Esto supone unos ingresos totales para el primer año de 3.700.361€.

	Inicial	2016	2017	2018	2019	2020
Ventas	2.420.934	3.700.361	3.848.375	4.002.310	4.162.402	4.328.899

Tabla 4.6. Previsiones de ventas.*Fuente: Elaboración propia.*

Las compras de mercaderías en los últimos cinco años venían suponiendo en la empresa un 88% de las ventas, mientras que en el sector suponían un 89%. En el último balance de la empresa esta cifra es del 93%. Tomaremos un promedio de estos tres valores, por lo que supondremos una estimación del 90% de las ventas.

El incremento anual de los gastos de personal de la empresa es del 3%, mientras que en el sector es del 4%. Para los gastos de personal consideramos el incremento anual del sector, teniendo en cuenta que en el primer año de planificación hay que añadir la contratación de un nuevo camionero a partir de la entrada en vigor de la nueva normativa (1 de julio de 2016) con un sueldo de 1.200€/mes.

En los otros gastos de explotación se incluye, además de los actuales, una nueva póliza de seguro para el nuevo camión, así como el aumento que experimentan los suministros por el consumo de combustible del nuevo camión y además la conservación que requiera dicho vehículo. En el cálculo de estos gastos se ha estimado que van a seguir suponiendo un 5% de las ventas, al igual que el promedio del sector de los últimos cinco años.

La tabla adjunta recoge las cifras previstas de gastos de explotación para los próximos cinco años.

	Inicial	2016	2017	2018	2019	2020
Compra de mercaderías	2.257.944	3.330.325	3.463.538	3.602.079	3.746.162	3.896.009
Gastos de personal	71.863	81.937	85.215	88.623	92.168	95.855
Otros gastos de explotación	99.502	185.018	192.419	200.116	208.120	216.445

Tabla 4.7. Previsiones de gastos de explotación*Fuente: Elaboración propia.*

4.2.3. Estrategia financiera

Los socios deciden aplicar repartir un dividendo extraordinario de 30.000€ el primer año. A partir del segundo año, la política de reparto será de un dividendo del 10% sobre el beneficio de cada año.

Las amortizaciones del inmovilizado serán tratadas de la siguiente manera:

- Los activos con los que la empresa ya contaba se amortizarán a razón de 18.483€ de forma lineal.
- El elemento de transporte se amortizará en 10 años.
- Las construcciones y las instalaciones se amortizarán durante 30 años.
- Y por último, el nuevo ordenador y la aplicación serán amortizados en 6 años.

Si la empresa incurre en pérdidas se amortizarán lo más rápidamente posible. Por su parte, la junta de accionistas aprueba destinar a reservas los resultados de ejercicios anteriores.

La empresa no tiene previsto dotar provisiones para riesgos.

4.2.4. Estrategia de circulante

Los stocks de mercaderías seguirán manteniendo la misma política que hasta ahora, en torno a un 4% de las compras.

De los nuevos cálculos realizados sobre el reparto de los ingresos por línea de negocio obtenemos que el 30% corresponde a la gasolinera. De éste, el 10% se cobrará a 30 días. El 70% restante de las ventas corresponde a la distribución, el cual tiene una media de cobro de 45 días.

Tanto los gastos de personal como los otros gastos de explotación consideraremos que se pagarán al contado.

Los proveedores de mercaderías tienen un período de pago de 40 días.

El objetivo de tesorería se ha cifrado en 50.000€.

Por último, la tasa impositiva del Impuesto sobre Sociedades que se aplica será del 25% como todas las pequeñas y medianas empresas en España.

4.3. MODELO PRESUPUESTARIO

4.3.1. Cuadro de Cash-flow

En el cuadro de Cash-Flow se recogen los criterios implantados en las estrategias del plan. Como se puede observar el Cash-Flow total es positivo todos los años de planificación de la inversión.

Una vez descontadas las amortizaciones, los intereses y los impuestos; se obtiene un resultado neto positivo cada año. Por tanto el segundo y tercer año habrá reparto de dividendos al obtener un beneficio neto positivo; en el primer año aún obteniendo beneficio neto positivo los socios han decidido no repartir dividendos.

CUADRO DE CASH FLOW					
	2016	2017	2018	2019	2020
1 Ventas	3.700.361	3.848.375	4.002.310	4.162.402	4.328.899
2 Compras de mercaderías	3.330.325	3.463.538	3.602.079	3.746.162	3.896.009
3 Variación de stocks de mercaderías	50.527	5.329	5.542	5.763	5.994
4 Consumo de mercaderías	3.279.798	3.458.209	3.596.537	3.740.399	3.890.015
5 Gastos de personal	81.937	85.215	88.623	92.168	95.855
6 Otros gastos de explotación	185.018	192.419	200.116	208.120	216.445
7 Subvenciones a la explotación					
8 Coste de las ventas	3.546.753	3.735.842	3.885.276	4.040.687	4.202.315
9 Cash-flow de explotación	153.607	112.533	117.034	121.715	126.584
10 Cash-flow atípicos	4.557	4.557	4.557	4.557	4.557
11 Cash-flow extra. (Plusvalías/minusvalías a c/ y l/p)	-3.418				
12 Aplicación subvenciones (nuevas +antiguas)					
13 Cash-flow total	154.747	117.090	121.591	126.272	131.141
14 Amortización inmovilizado (antg. + nuevo)	23.760	29.037	29.037	29.037	29.037
15 Provisiones a c/p y l/p					
16 Gastos financieros pasivo a l/p	5.931	4.348	2.757	1.157	1.026
17 Gastos financieros pasivo a c/p	0	0	0	0	0
18 Resultado bruto	125.056	83.705	89.797	96.078	101.078
19 Compensación de pérdidas					
20 Impuestos	31.264	20.926	22.449	24.020	25.270
21 Resultado neto	93.792	62.779	67.348	72.059	75.809
22 Dividendos	0	6.278	6.735	7.206	7.581
23 Reservas	93.792	56.501	60.613	64.853	68.228
Autofinanciación	117.552	85.537	89.650	93.889	97.265

Tabla 4.4. Cuadro de Cash-Flow*Fuente: Elaboración propia*

Podemos comprobar cómo aproximadamente el 80% (autofinanciación/cash-flow explotación) de la renta generada por la actividad empresarial se queda en la empresa a través de amortizaciones y reservas (autofinanciación). Por tanto, las acciones que contiene el plan proporcionarán a la empresa unos resultados positivos y crecientes cada año.

4.3.2. Cuadro de circulante

El siguiente cuadro refleja las variaciones que refleja el plan de viabilidad de los activos y pasivos corrientes de la empresa.

CUADRO DE NECESIDADES NETAS DE CAPITAL CORRIENTE						
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Existencias mercaderías	82.686	133.213	138.542	144.083	149.846	155.840
1. $\Delta \nabla$ Existencias p.t.		50.527	5.329	5.542	5.763	5.994
Efectos a cobrar	239.115	333.032	346.354	360.208	374.616	389.601
2. $\Delta \nabla$ Efectos a cobrar		93.917	13.321	13.854	14.408	14.985
Tesorería objetivo	184.409	50.000	50.000	50.000	50.000	50.000
3. $\Delta \nabla$ Tesorería objetivo		-134.409	0	0	0	0
4. $\Delta \nabla$ Activos corrientes		10.035	18.650	19.396	20.172	20.979
Proveedores	397.587	370.036	384.838	400.231	416.240	432.890
5. $\Delta \nabla$ Proveedores		-27.551	14.801	15.394	16.009	16.650
Acreedores a c/p y ctos.a c/p	10.204	6.828	7.101	7.385	7.681	7.988
6. $\Delta \nabla$ Acreedores a c/p y ctos.a c/p		-3.376	273	284	295	307
Dividendos a pagar	0	0	6.278	6.735	7.206	7.581
7. $\Delta \nabla$ Dividendos a pagar		0	6.278	457	471	375
Impuestos a pagar	12.063	31.264	20.926	22.449	24.020	25.270
8. $\Delta \nabla$ Impuestos a pagar		19.201	-10.338	1.523	1.570	1.250
9. $\Delta \nabla$ Pasivos corrientes		-11.726	11.015	17.658	18.346	18.582
NECESIDADES NETAS DE CC		21.761	7.635	1.738	1.826	2.397

Tabla 4.5. Cuadro de Necesidades Netas de Capital Circulante*Fuente: Elaboración propia*

Se observa que durante los cinco años de estudio de la viabilidad del nuevo proyecto de inversión el circulante necesita ser financiado, disminuyéndose esta cuantía los tres primeros años. Estas cifras positivas nos indican que hay partes de los activos corrientes que están siendo financiadas con pasivo no corriente en lugar de financiarse con pasivo corriente.

Destacar que la tesorería objetivo que aparece en este cuadro es una variable que se establece como un objetivo que desea mantener la empresa y que posteriormente, al calcular el presupuesto de tesorería, veremos si se cumple o no.

4.3.3. Presupuesto de capital

Una vez llegados al presupuesto de capital se cuantifican las cifras previsionales de activos y recursos permanentes de la empresa.

PRESUPUESTO DE CAPITAL					
	2016	2017	2018	2019	2020
Presupuesto de inversiones/APLICACIÓN					
1. Gastos de inversión	185.458	17.338	17.338	0	0
1.1. Saldos de programas anteriores	17.338	17.338	17.338	0	0
1.1.1. Amortizaciones financieras antiguas	17.338	17.338	17.338	0	0
1.1.2. Aplicación de subvenciones antiguas	0	0	0	0	0
1.2. Inversiones de renovación	5.000				
1.3. Inversiones de expansión	163.120				
1.4. Inversiones complementarias					
2. Necesidades netas de capital corriente	21.761	7.635	1.738	1.826	2.397
3. Amortización financiera a largo plazo	3.414	3.520	3.634	1.756	1.888
3.1. Amortizaciones pasivos ajenos nuevos a l/p	3.414	3.520	3.634	1.756	1.888
3.1.1. Amortización financiera préstamo	0	0	0	0	0
3.1.2. Amortiz. acreedores l/p infraestructura	3.414	3.520	3.634	1.756	1.888
3.2. Amortizaciones ficticias - Amp. Cargo reservas					
4. Otros empleos (Dividendos extraordinarios)	30.000				
Total empleos	240.633	28.493	22.710	3.582	4.285
Presupuesto de financiación/ORIGEN					
5. Autofinanciación	117.552	85.537	89.650	93.889	97.265
6. Financiación externa	26.000	0	0	0	0
6.1. Préstamo a l/p					
6.2. Capital social					
6.3. Subvenciones de capital	0				
6.4. Acreedores a l/p	26.000				
7. Desinversiones	79.918				
8. Recursos extraordinarios					
9. Otros recursos					
Total recursos	223.469	85.537	89.650	93.889	97.265
Superávits/Déficits del período	-17.164	57.044	66.939	90.308	92.980
Superávits/Déficits acumulados	-17.164	39.881	106.820	197.128	290.108

Tabla 4.6. Cuadro del presupuesto de capital

Fuente: Elaboración propia

En el presupuesto de inversión se muestran aquellos elementos que requieren ser financiados establemente, como los gastos de inversión iniciales de la empresa (elemento de transporte, instalaciones técnicas, construcciones,...), las necesidades netas del circulante y las amortizaciones financieras de la deuda a largo plazo (tanto de la existente como de la nueva deuda que tiene que contraer la empresa).

En el presupuesto de financiación se tienen en cuenta aquellos medios financieros a largo plazo con los que la empresa cuenta para hacer frente al presupuesto de inversión. Entre ellos se incluye la autofinanciación, el nuevo préstamo, los acreedores de los depósitos del inmovilizado, las desinversiones pertenecientes al valor neto contable de la aplicación informática con la que contaba la empresa antes de llevar a cabo el nuevo proyecto de inversión y la venta de la mitad de las inversiones financieras a l/p.

El saldo acumulado final del presupuesto es positivo, por tanto podemos decir que el proyecto es viable. Sin embargo, no es definitivo al presentar déficits de recursos el primer año.

4.3.4. Presupuesto de tesorería

Una vez que se ha elaborado el presupuesto de capital y comprobado que es viable el proyecto, hay que desarrollar el presupuesto de tesorería en el que se contemplarán todos los cobros y pagos ocasionados por el plan; pudiendo calcular el saldo de tesorería que se verá reflejado en los balances previsionales.

PRESUPUESTO DE TESORERIA					
	2016	2017	2018	2019	2020
1. Cobros por ventas	3.606.443	3.835.054	3.988.456	4.147.994	4.313.914
2. Pagos por explotación	3.628.206	3.726.096	3.875.140	4.030.146	4.191.352
3. Tesorería de explotación	-21.763	108.957	113.316	117.848	122.562
4. Cobros por ampliaciones de capital					
5. Cobros por préstamos y empréstitos	20.000				
6. Cobros por subvenciones					
7. Cobros por desinversión	76.500				
8. Pagos por amortizaciones financieras a l/p	20.752	20.858	20.972	1.756	1.888
9. Pagos por gastos de inversión productiva	162.120				
10. Otros pagos					
11. Tesorería por operaciones de capital	-86.372	-20.858	-20.972	-1.756	-1.888
12. Cobros por actividades no de explotación	4.557	4.557	4.557	4.557	4.557
13. Pagos por actividades no de explotación	0	0	0	0	0
14. Tesorería atípica	4.557	4.557	4.557	4.557	4.557
15. Pagos por dividendos	30.000	0	6.278	6.735	7.206
16. Pagos por intereses de deuda a l/p	5.931	4.348	2.757	1.157	1.026
17. Pagos por retribución de los recursos a l/p	35.931	4.348	9.035	7.892	8.232
18. Cobros por créditos a c/p					
19. Pagos por amortización financiera créditos a c/p					
20. Pagos por intereses de descuentos y deudas a c/p	0	0	0	0	0
21. Pagos a acreedores a c/p					
22. Pago de impuestos	12.063	31.264	20.926	22.449	24.020
23. Tesorería por operaciones a c/p	-12.063	-31.264	-20.926	-22.449	-24.020
24. Tesorería neta	-151.573	57.044	66.939	90.308	92.980
25. Tesorería acumulada	32.836	89.881	156.820	247.128	340.108

Tabla 4.7. Cuadro del presupuesto de tesorería

Fuente: Elaboración propia

El presupuesto de tesorería se divide en cinco apartados que vamos a ver a continuación:

- Tesorería de explotación: Corresponde al saldo que se obtiene de restar a los cobros por ventas el pago por compra de mercaderías y el resto de pagos procedentes de los gastos de la explotación. El primer año tiene un saldo negativo, esto nos indica que el nuevo proyecto va a incurrir en más pagos que cobros de explotación durante el primer año. Durante el resto de años siguientes la tesorería de explotación es positiva y creciente, indicando que los cobros son mayores a los pagos de explotación.
- Tesorería por operaciones de capital: Presenta valores negativos durante los cinco años de estudio del proyecto; esto se debe a que los pagos son mayores que los cobros por este tipo de operaciones en la empresa. Por una parte están los pagos provenientes de la amortización de la deuda financiera ya existente en la empresa, además del pago la nueva deuda financiera que se contrajo; y por último, el pago de una cuota a los proveedores de los depósitos (estos pagos están presentes durante los tres primeros años de estudio del proyecto). Si tenemos en cuenta los cobros por este tipo de operaciones existe un cobro de 20.000€ el primer año y se debe a la concesión del préstamo ese año y además al cobro de las desinversiones que se van a llevar a cabo.
- Tesorería atípica: En este apartado se encuentran reflejados los cobros y pagos que no pueden incluirse en ninguno de los apartados que recoge el presupuesto de tesorería. En este caso sólo aparecen cobros por actividades que no son de explotación y pertenecen al cobro de la rentabilidad causada por las inversiones financieras que tiene la empresa.
- Pagos por retribución de los recursos a largo plazo: En este apartado se recogen el pago por dividendos y el pago por intereses de la deuda a largo plazo.
- Tesorería por operaciones a corto plazo: Presenta valores negativos durante todo el periodo de planificación ya que sólo existe el pago del impuesto de sociedades.

Se puede concluir diciendo que las tesorerías acumuladas anuales son positivas y crecientes. Al tener el primer año una tesorería acumulada inferior a la tesorería objetivo (50.000€) nos muestra que dicho nivel de tesorería no puede ser considerado como adecuado.

4.3.5. Balances previsionales

A continuación se muestran los balances previsionales que se obtienen de añadir al balance inicial las variaciones que sufre la empresa que aparecen recogidas en el presupuesto de capital y la información que proporcionan el resto de cuadros.

	BALANCE DE SITUACIÓN					
	Inicial	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Inmovilizado inmaterial	3.418	4.583	3.750	2.917	2.083	1.249
Inmovilizado material	105.996	245.773	217.569	189.366	161.163	132.960
Otros activos fijos	153.000	76.500	76.500	76.500	76.500	76.500
ACTIVO NO CORRIENTE	262.414	326.856	297.819	268.783	239.746	210.709
Existencias	82.686	133.213	138.542	144.083	149.846	155.840
Deudores	239.115	333.032	346.354	360.208	374.616	389.601
Otros activos líquidos	150.000	150.000	150.000	150.000	150.000	150.000
Tesorería	184.409	32.836	89.881	156.820	247.128	340.108
ACTIVO CORRIENTE	656.211	649.082	724.776	811.111	921.590	1.035.549
TOTAL ACTIVO	918.624	975.938	1.022.595	1.079.894	1.161.336	1.246.258
FONDOS PROPIOS	446.755	510.547	567.048	627.661	692.513	760.741
Acreedores l/p	0	22.586	19.067	15.433	13.677	11.789
Otros pasivos fijos	52.015	34.677	17.338	0	0	0
PASIVO NO CORRIENTE	52.015	57.263	36.405	15.433	13.677	11.789
Deudas financieras	0					
Acreedores comerciales	397.587	370.036	384.838	400.231	416.240	432.890
Otros pasivos líquidos	22.267	38.092	34.305	36.569	38.906	40.838
PASIVO CORRIENTE	419.854	408.128	419.143	436.800	455.146	473.728
TOTAL PN Y PASIVO	918.624	975.938	1.022.595	1.079.894	1.161.336	1.246.258

Tabla 4.8. Cuadro de balances previsionales

Fuente: Elaboración propia

4.4. MODELO PRESUPUESTARIO ALISADO

En el apartado anterior el proyecto de inversión presentado era viable ya que el presupuesto de capital contaba con un saldo acumulado final positivo (290.108€). Pero dicho proyecto no puede ser definitivo ya que en el primer periodo de planificación aparece con déficit acumulado en el presupuesto de capital (-17.164€).

Es por ello que para que dicho proyecto pueda ser llevado a cabo habrá que realizar un alisado del mismo y poder realizar un nuevo escenario en el que se puedan conseguir los objetivos propuestos a través de las modificaciones en las estrategias y políticas que se consideren oportunas.

La medida que se pretende llevar a cabo para alisar el presupuesto y conseguir que el modelo sea definitivo es la siguiente:

- En la política de financiación de la estrategia de capital, repartir el primer año un 40% del reparto de dividendo extraordinario para los accionistas con cargo a

reservas por un importe de 12.000€, en lugar de los 30.000€ previstos inicialmente. Y el 60% restante (18.000€) repartirlos en el segundo año.

Es por ello que tras aplicar dicha medida la síntesis presupuestaria se habrá visto modificada y quedaría de la siguiente manera:

4.4.1. Cuadro de Cash-flow alisado

CUADRO DE CASH FLOW					
	2016	2017	2018	2019	2020
1 Ventas	3.700.361	3.848.375	4.002.310	4.162.402	4.328.899
2 Compras de mercaderías	3.330.325	3.463.538	3.602.079	3.746.162	3.896.009
3 Variación de stocks de mercaderías	50.527	5.329	5.542	5.763	5.994
4 Consumo de mercaderías	3.279.798	3.458.209	3.596.537	3.740.399	3.890.015
5 Gastos de personal	81.937	85.215	88.623	92.168	95.855
6 Otros gastos de explotación	185.018	192.419	200.116	208.120	216.445
7 Subvenciones a la explotación					
8 Coste de las ventas	3.546.753	3.735.842	3.885.276	4.040.687	4.202.315
9 Cash-flow de explotación	153.607	112.533	117.034	121.715	126.584
10 Cash-flow atípicos	4.557	4.557	4.557	4.557	4.557
11 Cash-flow extra. (Plusvalías/minusvalías a c/ y l/p)	-3.418				
12 Aplicación subvenciones (nuevas +antiguas)					
13 Cash-flow total	154.747	117.090	121.591	126.272	131.141
14 Amortización inmovilizado (antg. + nuevo)	23.760	29.037	29.037	29.037	29.037
15 Provisiones a c/p y l/p					
16 Gastos financieros pasivo a l/p	5.931	4.348	2.757	1.157	1.026
17 Gastos financieros pasivo a c/p	0	0	0	0	0
18 Resultado bruto	125.056	83.705	89.797	96.078	101.078
19 Compensación de pérdidas					
20 Impuestos	31.264	20.926	22.449	24.020	25.270
21 Resultado neto	93.792	62.779	67.348	72.059	75.809
22 Dividendos	0	6.278	6.735	7.206	7.581
23 Reservas	93.792	56.501	60.613	64.853	68.228
Autofinanciación	117.552	85.537	89.650	93.889	97.265

Tabla 4.9. Cuadro de cash-flow alisado

Fuente: Elaboración propia

4.4.2. Cuadro de circulante alisado

CUADRO DE NECESIDADES NETAS DE CAPITAL CORRIENTE						
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Existencias mercaderías	82.686	133.213	138.542	144.083	149.846	155.840
1. $\Delta \nabla$ Existencias p.t.		50.527	5.329	5.542	5.763	5.994
Efectos a cobrar	239.115	333.032	346.354	360.208	374.616	389.601
2. $\Delta \nabla$ Efectos a cobrar		93.917	13.321	13.854	14.408	14.985
Tesorería objetivo	184.409	50.000	50.000	50.000	50.000	50.000
3. $\Delta \nabla$ Tesorería objetivo		-134.409	0	0	0	0
4. $\Delta \nabla$ Activos corrientes		10.035	18.650	19.396	20.172	20.979
Proveedores	397.587	370.036	384.838	400.231	416.240	432.890
5. $\Delta \nabla$ Proveedores		-27.551	14.801	15.394	16.009	16.650
Acreedores a c/p y ctos.a c/p	10.204	6.828	7.101	7.385	7.681	7.988
6. $\Delta \nabla$ Acreedores a c/p y ctos.a c/p		-3.376	273	284	295	307
Dividendos a pagar	0	0	6.278	6.735	7.206	7.581
7. $\Delta \nabla$ Dividendos a pagar		0	6.278	457	471	375
Impuestos a pagar	12.063	31.264	20.926	22.449	24.020	25.270
8. $\Delta \nabla$ Impuestos a pagar		19.201	-10.338	1.523	1.570	1.250
9. $\Delta \nabla$ Pasivos corrientes		-11.726	11.015	17.658	18.346	18.582
NECESIDADES NETAS DE CC		21.761	7.635	1.738	1.826	2.397

Tabla 4.10. Cuadro de necesidades netas de capital corriente alisado

Fuente: Elaboración propia

4.4.3. Presupuesto de capital alisado

PRESUPUESTO DE CAPITAL					
	2016	2017	2018	2019	2020
Presupuesto de inversiones/APLICACIÓN					
1. Gastos de inversión	185.458	17.338	17.338	0	0
1.1. Saldos de programas anteriores	17.338	17.338	17.338	0	0
1.1.1. Amortizaciones financieras antiguas	17.338	17.338	17.338	0	0
1.1.2. Aplicación de subvenciones antiguas	0	0	0	0	0
1.2. Inversiones de renovación	5.000				
1.3. Inversiones de expansión	163.120				
1.4. Inversiones complementarias					
2. Necesidades netas de capital corriente	21.761	7.635	1.738	1.826	2.397
3. Amortización financiera a largo plazo	3.414	3.520	3.634	1.756	1.888
3.1. Amortizaciones pasivos ajenos nuevos a l/p	3.414	3.520	3.634	1.756	1.888
3.1.1. Amortización financiera préstamo	0	0	0	0	0
3.1.2. Amortiz. acreedores l/p infraestructura	3.414	3.520	3.634	1.756	1.888
3.2. Amortizaciones ficticias - Amp. Cargo reservas					
4. Otros empleos (Dividendos extraordinarios)	12.000	18.000			
Total empleos	222.633	46.493	22.710	3.582	4.285
Presupuesto de financiación/ORIGEN					
5. Autofinanciación	117.552	85.537	89.650	93.889	97.265
6. Financiación externa	26.000	0	0	0	0
6.1. Préstamo a l/p					
6.2. Capital social					
6.3. Subvenciones de capital	0				
6.4. Acreedores a l/p	26.000				
7. Desinversiones	79.918				
8. Recursos extraordinarios					
9. Otros recursos					
Total recursos	223.469	85.537	89.650	93.889	97.265
Superávits/Déficits del período	836	39.044	66.939	90.308	92.980
Superávits/Déficits acumulados	836	39.881	106.820	197.128	290.108

Tabla 4.11. Cuadro del presupuesto de capital alisado

Fuente: Elaboración propia

4.4.4. Presupuesto de tesorería alisado

PRESUPUESTO DE TESORERÍA					
	2016	2017	2018	2019	2020
1. Cobros por ventas	3.606.443	3.835.054	3.988.456	4.147.994	4.313.914
2. Pagos por explotación	3.628.206	3.726.096	3.875.140	4.030.146	4.191.352
3. Tesorería de explotación	-21.763	108.957	113.316	117.848	122.562
4. Cobros por ampliaciones de capital					
5. Cobros por préstamos y empréstitos	20.000				
6. Cobros por subvenciones					
7. Cobros por desinversión	76.500				
8. Pagos por amortizaciones financieras a l/p	20.752	20.858	20.972	1.756	1.888
9. Pagos por gastos de inversión productiva	162.120				
10. Otros pagos					
11. Tesorería por operaciones de capital	-86.372	-20.858	-20.972	-1.756	-1.888
12. Cobros por actividades no de explotación	4.557	4.557	4.557	4.557	4.557
13. Pagos por actividades no de explotación	0	0	0	0	0
14. Tesorería atípica	4.557	4.557	4.557	4.557	4.557
15. Pagos por dividendos	12.000	18.000	6.278	6.735	7.206
16. Pagos por intereses de deuda a l/p	5.931	4.348	2.757	1.157	1.026
17. Pagos por retribución de los recursos a l/p	17.931	22.348	9.035	7.892	8.232
18. Cobros por créditos a c/p					
19. Pagos por amortización financiera créditos a c/p					
20. Pagos por intereses de descuentos y deudas a c/p	0	0	0	0	0
21. Pagos a acreedores a c/p					
22. Pago de impuestos	12.063	31.264	20.926	22.449	24.020
23. Tesorería por operaciones a c/p	-12.063	-31.264	-20.926	-22.449	-24.020
24. Tesorería neta	-133.573	39.044	66.939	90.308	92.980
25. Tesorería acumulada	50.836	89.881	156.820	247.128	340.108

Tabla 4.12. Cuadro del presupuesto de tesorería alisado

Fuente: Elaboración propia

4.4.5. Balances previsionales alisados

BALANCE DE SITUACIÓN						
	Inicial	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Inmovilizado inmaterial	3.418	4.583	3.750	2.917	2.083	1.249
Inmovilizado material	105.996	245.773	217.569	189.366	161.163	132.960
Otros activos fijos	153.000	76.500	76.500	76.500	76.500	76.500
ACTIVO NO CORRIENTE	262.414	326.856	297.819	268.783	239.746	210.709
Existencias	82.686	133.213	138.542	144.083	149.846	155.840
Deudores	239.115	333.032	346.354	360.208	374.616	389.601
Otros activos líquidos	150.000	150.000	150.000	150.000	150.000	150.000
Tesorería	184.409	50.836	89.881	156.820	247.128	340.108
ACTIVO CORRIENTE	656.211	667.082	724.776	811.111	921.590	1.035.549
TOTAL ACTIVO	918.624	993.938	1.022.595	1.079.894	1.161.336	1.246.258
FONDOS PROPIOS	446.755	528.547	567.048	627.661	692.513	760.741
Acreedores l/p	0	22.586	19.067	15.433	13.677	11.789
Otros pasivos fijos	52.015	34.677	17.338	0	0	0
PASIVO NO CORRIENTE	52.015	57.263	36.405	15.433	13.677	11.789
Deudas financieras	0					
Acreedores comerciales	397.587	370.036	384.838	400.231	416.240	432.890
Otros pasivos líquidos	22.267	38.092	34.305	36.569	38.906	40.838
PASIVO CORRIENTE	419.854	408.128	419.143	436.800	455.146	473.728
TOTAL PN Y PASIVO	918.624	993.938	1.022.595	1.079.894	1.161.336	1.246.258

Tabla 4.13. Cuadro de balances previsionales alisados

Fuente: Elaboración propia

CAPÍTULO 5

CONCLUSIONES FINALES

Lo que se ha pretendido con el presente trabajo ha sido cumplir con el objetivo principal que se planteaba al inicio y que consistía en analizar la viabilidad de un nuevo proyecto de ampliación de distribución de la empresa “Distribuciones y Suministros Samaniego, S.L.”, dedicada a la venta de carburante en una estación de servicio y también a la distribución a domicilio de carburante. La viabilidad ha sido llevada a cabo utilizando las herramientas que nos proporciona la planificación financiera y eligiendo un horizonte de valoración de cinco años.

A continuación paso a citar las conclusiones a las que se han conseguido llegar una vez que se ha analizado el sector de las estaciones de servicio al igual que una comparación de la media del sector de la provincia con la propia empresa.

A pesar de la transformación del sector durante la crisis como consecuencia de la caída del consumo y del auge de las estaciones de servicio low-cost, y de ser un sector muy concentrado y ser el menos competitivo de la Unión Europea; Repsol es el principal operador (el cual tiene abanderada a la empresa) y esto le propicia a ésta el tener una demanda estable.

Teniendo en cuenta la información obtenida en la base de datos SABI, se ha comprobado que la empresa es mayor que la media del sector de estaciones de servicio de la provincia (se ha tenido en cuenta la media del sector de la provincia por ser la competencia más próxima), ya que cuenta con un activo mayor que la media del sector de la provincia al igual que los fondos propios.

La línea de negocio más importante de la empresa es la distribución, la cual obtiene el 71% del margen de ventas de la empresa. Es por ello que en esta línea de negocio de la empresa se va a llevar a cabo el proyecto de ampliación de la distribución aprovechando la restricción de la cuota de mercado que la Ley 8/2015 de 21 de mayo de 2015 impone a las grandes petroleras comentadas anteriormente.

Por su parte, una vez desarrollada la viabilidad del proyecto cabe destacar que un 2,25% de las ventas se queda dentro de la empresa en forma de autofinanciación (amortización y reservas). Además el proyecto es viable con un saldo acumulado final de 290.108€, con déficit de recursos el primer año reflejando una tesorería acumulada inferior a la objetivo sólo el primer año. Es por ello que en estas circunstancias el proyecto no puede ser definitivo.

Para poder conseguir los objetivos propuestos hay que modificar determinadas estrategias y políticas. La modificación que se ha llevado a cabo consiste en repartir un 40% del reparto de dividendos extraordinarios a los accionistas con cargo a reservas el primer año, en vez de repartirlo íntegramente el primer año; y el 60% restante repartirlo en el segundo año.

Esta modificación provoca una situación de superávit en los periodos que anteriormente se encontraban deficitarios en el presupuesto de capital; además de cumplir el primer año con la tesorería objetivo fijada inicialmente.

Es por ello que podemos afirmar que tras aplicar dichos cambios en las políticas el proyecto además de ser viable pasa a ser definitivo.

Bibliografía

- Asociación de Operadores Petrolíferos (2014): “Los precios en el surtidor sí reflejan las caídas de las cotizaciones”, *AOP.es*, 05 de diciembre, http://www.aop.es/informes/informes_sector/Informacion-practica-composicion-precios-05122014.pdf (Consultado: 24/02/16).
- Capital Madrid (2015): “Las estaciones de servicio españolas facturaron 29.139 millones en 2014, un 2,5% menos”, *capitalmadrid.com*, 9 de septiembre, <https://www.capitalmadrid.com/2015/9/9/39406/las-estaciones-de-servicio-espanolas-facturaron-29139-millones-en-2014-un-2-5-menos.html> (Consultado: 24/03/16).
- CdS (2015): “El consumo de carburantes de automoción crece en el inicio de 2015”, *cadenedesuministro.es*, 4 de marzo, <http://www.cadenedesuministro.es/noticias/el-consumo-de-carburantes-de-automocion-crece-en-el-inicio-de-2015/> (Consultado: 18/02/16).
- CNMC (2015): “Estudio sobre el mercado mayorista de carburantes de automoción en España”, *cnmc.es*, 14 de junio, https://www.cnmc.es/Portals/0/Ficheros/Promocion/Informes_y_Estudios_Sectoriales/2015/150714_E_CNMC_002_Estudio_carburantes.pdf (Consultado: 15/03/16).
- Durbán, S.; Irimia, A.; Oliver, M.; Palacín, M. (2009): *Planificación financiera en la práctica empresarial*, Edición Pirámide, Madrid.
- Expansión (2015): “Así será la Ley de Hidrocarburos que entra en vigor mañana”, *expansión.com*, 22 de mayo, <http://www.expansion.com/empresas/energia/2015/05/22/555f0d5046163ff97b8b457e.html> (Consultado: 20/02/16).
- Ferrari, J. (2015): “Hacienda se lleva un buen pellizco de la gasolina”, *20minutos.es*, 19 de febrero, <http://www.20minutos.es/noticia/2376239/0/precios-combustibles/impuestos/recaudacion-estado/> (Consultado: 22/03/16).
- Gómez, M. (2015): “El mundo de la distribución (mayorista) de los carburantes de automoción en España (Estudio de la CNMC)”, *blog.cnmc.es*, 17 de julio, <https://blog.cnmc.es/2015/07/17/el-mundo-de-la-distribucion-mayorista-de-los-carburantes-de-automocion-en-espana-estudio-de-la-cnmc/> (Consultado: 20/03/16).
- Jiménez, F.; de la Torre, A. (2014): *Valoración de empresas y análisis bursátil*, Edición Pirámide, Madrid.
- Ley 8/2015, de 21 de mayo, que modifica la ley 34/1998 de 7 de octubre del sector de hidrocarburos (B.O.E. núm. 122, de 22 de mayo).
- Martínez, V. (2015): “Apertura forzosa en el mercado de los carburantes”, *elmundo.es*, 18 de marzo, <http://www.elmundo.es/economia/2015/03/18/55088fcfca474179348b4570.html> (Consultado: 10/03/16).
- Martínez, V. (2015): “1.500 gasolineras más y 15.000 gasolineros menos en cinco años”, *elmundo.es*, 20 de junio, <http://www.elmundo.es/economia/2015/06/20/558463be46163fc41e8b45a7.html> (Consultado: 15/02/16).
- Roca, José A. (2014): “El embrollo del precio de la gasolina”, *elperiodicodelaenergia.com*, 05 de diciembre, <http://elperiodicodelaenergia.com/el-embrollo-del-precio-de-la-gasolina/> (Consultado: 06/03/16).

Anexos

NORMATIVA ACTUAL DEL SECTOR DE CARBURANTES

La ley 8/2015 de 21 de mayo que modifica la ley 34/1998 de 7 de octubre del sector de hidrocarburos hace referencia a lo siguiente:

o Disposición adicional cuarta Contratos en exclusiva de los operadores al por mayor

1. Los operadores al por mayor de productos petrolíferos con una cuota de mercado superior al 30 por ciento, no podrán incrementar el número de instalaciones en régimen de propiedad o en virtud de cualquier otro título que les confiera la gestión directa o indirecta de la instalación, ni suscribir nuevos contratos de distribución en exclusiva con distribuidores al por menor que se dediquen a la explotación de la instalación para el suministro de combustibles y carburantes a vehículos, con independencia de quién ostente la titularidad o derecho real sobre la misma.

No obstante lo anterior, podrán renovarse a su expiración los contratos preexistentes aunque con ello se supere la cuota de mercado anteriormente expresada.

Asimismo, los operadores al por mayor de productos petrolíferos con una cuota de mercado superior al 30 por ciento en dicha provincia o ámbito territorial, no podrán adquirir en régimen de propiedad ni explotar nuevas instalaciones cuando esto suponga un incremento de su cuota de mercado en función de las ventas anuales del ejercicio anterior, independientemente de que no se aumente el número de instalaciones en régimen de propiedad o en virtud de cualquier otro título que les confiera la gestión directa o indirecta de la instalación.

2. A los efectos de computar el porcentaje de cuota de mercado anterior se tendrá en cuenta lo siguiente:

a) Las ventas anuales del ejercicio anterior de las instalaciones para suministro a vehículos incluidas en la red de distribución del operador al por mayor u operadores del mismo grupo empresarial, contenidas en cada provincia. En el caso de los territorios extrapeninsulares, el cómputo se hará para cada isla y para Ceuta y Melilla de manera independiente.

b) Se considerarán integrantes de la misma red de distribución todas las instalaciones que el operador principal tenga en régimen de propiedad, tanto en los casos de explotación directa como en caso de cesión a terceros por cualquier título, así como aquellos casos en los que el operador al por mayor tenga suscritos contratos de suministro en exclusiva con el titular de la instalación.

c) Se entenderá que forman parte de la misma red de distribución todas aquellas instalaciones de suministro a vehículos cuya titularidad, según lo dispuesto en el apartado anterior, corresponda a una entidad que forma parte de un mismo grupo de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 42 del Código de Comercio.

3. Por resolución del Director General de Política Energética y Minas se determinará anualmente el listado de operadores al por mayor de productos petrolíferos con una cuota de mercado superior al porcentaje establecido. Esta resolución se publicará en el «Boletín Oficial del Estado».

4. En el plazo de tres años, o cuando la evolución del mercado y la estructura empresarial del sector lo aconsejen, el Gobierno podrá revisar el porcentaje señalado en el apartado 1 o acordar el levantamiento de la prohibición impuesta en esta disposición.

○ Disposición transitoria séptima Contratos en exclusiva de los operadores al por mayor

Lo dispuesto en la disposición adicional cuarta de esta Ley sobre contratos en exclusiva de los operadores al por mayor, será de aplicación a partir del 1 de julio de 2016, rigiendo hasta ese momento lo previsto en la disposición transitoria quinta de la Ley 11/2013, de 26 de julio, de medidas de apoyo al emprendedor y de estímulo del crecimiento y de la creación de empleo.

- Disposición derogatoria única Derogación normativa

Quedan derogadas todas las normas de igual o inferior rango en cuanto contradigan o se opongan a lo dispuesto en la presente Ley.

En particular, y con efectos desde el 1 de julio de 2016, queda derogada la disposición transitoria quinta de la Ley 11/2013, de 26 de julio, de medidas de apoyo al emprendedor y de estímulo del crecimiento y de la creación de empleo.

- Disposición final primera Modificación del Real Decreto-ley 6/2000, de 23 de junio, de Medidas Urgentes de Intensificación de la Competencia en Mercados de Bienes y Servicios

El primer párrafo del artículo 5 del Real Decreto-ley 6/2000, de 23 de junio, de Medidas Urgentes de Intensificación de la Competencia en Mercados de Bienes y Servicios, queda modificado en los siguientes términos:

«Los titulares de las instalaciones de distribución al por menor de hidrocarburos a vehículos deberán remitir a la Dirección General de Política Energética y Minas con la periodicidad que se establezca y, en todo caso, cuando exista una modificación de precios, los datos sobre los productos ofrecidos, así como su precio, volumen de venta y marca, en caso de abanderamiento.»

- Disposición final octava Entrada en vigor

1. La presente Ley entrará en vigor el día siguiente al de su publicación en el «Boletín Oficial del Estado».

2. No obstante lo anterior, lo dispuesto en el Título II, salvo el Capítulo III, entrarán en vigor el 1 de enero de 2016.