



Universidad de Valladolid

**Facultad de Ciencias Económicas y
Empresariales**

Trabajo de Fin de Grado

**Grado en Administración y Dirección de
Empresas**

**Análisis de los estados contables de
Ovlac Fabricación Maquinaria Agrícola**

Presentado por:

Laura Palomino Hernández

Tutelado por:

Ana Morales Guerrero

Valladolid, 2 de Febrero de 2022

Resumen

Ovlac es una empresa familiar en el sector de la fabricación de maquinaria agrícola, especializada en maquinaria para el trabajo de suelo ubicada en Venta de Baños. Se fundó en 1936 en la herrería de un pueblecito de Palencia (Fuentes de Nava) y poco a poco ha ido creciendo hasta ser el principal fabricante español de maquinaria para trabajo de suelo y uno de los especialistas más reconocidos en este sector incluso a nivel internacional. De tal manera que actualmente el 60% de su facturación, que está entorno a los 12mill de euros, se dedica a la exportación.

Es un sector desconocido para la mayor parte de la población por el abandono que está sufriendo desde hace años la agricultura pero me ha resultado interesante conocer como una empresa tan cercana ha evolucionado y estudiar las posibilidades que tiene en el futuro mediante el análisis de sus cuentas anuales y ratios financieros.

Summary

Ovlac is a family business in the agricultural machinery manufacturing sector, specialized in machinery for soil work located in Venta de Baños. It was founded in 1936 in a smithy in a small town in Palencia (Fuentes de Nava) and step by step it has grown to be the main Spanish manufacturer of machinery for soil work and one of the most recognized specialists in this sector even internationally. In such a way that currently 60% of its turnover, which is around 12 million euros, is dedicated to exports.

It is an unknown sector for most of the population due to the abandonment that agriculture has suffered for years but it has been interesting for me to know how a company so close has evolved and to study the possibilities it has in the future by analyzing its accounts annual and financial ratios.

Palabras Clave: Ovlac, Análisis, Contabilidad, Finanzas

Códigos de la Clasificación JEL (Journal of Economic Literature):

M10 Administración de empresas, general

M21 Economía de empresa

M41 Contabilidad

ÍNDICE GENERAL

1. INTRODUCCIÓN	6
2. METODOLOGÍA	7
3. ANÁLISIS DE LA EMPRESA	7
3.1 Visión general.....	7
3.2 Historia de la empresa.....	8
4. ANÁLISIS SECTORIAL	11
4.1 El sector de la fabricación de maquinaria agrícola.....	11
4.2 Competencia.....	12
5. ANÁLISIS DE LOS ESTADOS CONTABLES	13
5.1 Análisis de la situación patrimonial y económica mediante porcentajes....	13
5.1.1 Análisis mediante porcentajes verticales.....	13
5.1.1.1 Análisis mediante porcentajes verticales del Activo.....	14
5.1.1.2 Análisis mediante porcentajes verticales del Pasivo.....	16
5.1.1.3 Análisis mediante porcentajes verticales de PyG.....	18
5.1.2 Análisis mediante porcentajes horizontales.....	19
5.1.2.1 Análisis mediante porcentajes verticales del Activo.....	19
5.1.2.2 Análisis mediante porcentajes verticales del Pasivo.....	21
5.1.2.3 Análisis mediante porcentajes verticales de PyG.....	23
5.2 Análisis mediante rentabilidades.....	25
5.2.1 Análisis de la rentabilidad económica.....	25
5.2.2 Análisis de la rentabilidad financiera.....	27
5.3 Análisis mediante riesgos.....	29
5.3.1 Análisis del riesgo económico.....	29
5.3.2 Riesgo financiero.....	30
5.3.2.1 Riesgo de crédito a corto plazo.....	30
5.3.2.2 Riesgo de crédito a largo plazo.....	33
6. CONCLUSIONES	35
7. BIBLIOGRAFÍA	37
8. ANEXOS	38

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 3.1 Mapa de Distribuidores nacionales.....	10
Gráfico 3.2 Mapa de Distribuidores intracomunitarios.....	10
Gráfico 4.1 Evolución de las exportaciones españolas.....	12
Gráfico 5.1 Porcentajes horizontales del Activo.....	21
Gráfico 5.2 Porcentajes horizontales del Patrimonio Neto y Pasivo.....	23
Gráfico 5.3 Porcentajes horizontales de Pérdidas y Ganancias.....	24
Gráfico 5.4 Evolución del Margen sobre ventas y Rentabilidad Económica....	26
Gráfico 5.5 Evolución de la Rotación de Activos.....	27
Gráfico 5.6 Evolución de la descomposición de la rentabilidad financiera.....	28
Gráfico 5.7 Evolución del Importe neto de la Cifra de Negocios.....	29
Gráfico 5.8 Evolución interanual de la variación de la Cifra de Negocios.....	30
Gráfico 5.9 Evolución del Capital Circulante.....	31
Gráfico 5.10 Evolución de las Necesidades Operativas de Fondos.....	32
Gráfico 5.11 Ratios de riesgo a corto plazo.....	33
Gráfico 5.12 Ratios de riesgo a largo plazo.....	34
Gráfico 5.13 Ratios de endeudamiento.....	35

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 4.1 Códigos de actividad CNAE de la industria manufacturera.....	11
Tabla 4.2 Competidores españoles según su CNAE.....	12
Tabla 5.1 Porcentajes verticales de Activo.....	14
Tabla 5.2 Porcentajes verticales de Pasivo.....	16
Tabla 5.3 Porcentajes verticales Pérdidas y Ganancias.....	18
Tabla 5.4 Porcentajes horizontales de Activo.....	20
Tabla 5.5 Porcentajes horizontales de Pasivo.....	22
Tabla 5.6 Porcentajes horizontales de Pérdidas y Ganancias.....	23
Tabla 5.7 Evolución de la Rentabilidad Económica.....	25
Tabla 5.8 Evolución del Margen sobre Ventas y Rotación de Activos.....	26
Tabla 5.9 Evolución de la Rentabilidad Financiera.....	27

Tabla 5.10 Descomposición de la Rentabilidad Financiera.....	28
Tabla 5.11 Evolución del Importe neto de la Cifra de Negocios.....	29
Tabla 5.12 Evolución del Capital Circulante.....	31
Tabla 5.13 Evolución de las Necesidades Operativas de Fondos.....	31
Tabla 5.14 Ratios de riesgo a corto plazo.....	32
Tabla 5.15 Ratios de riesgo a largo plazo.....	34

1. INTRODUCCIÓN

Ovlac Fabricación Maquinaria Agrícola S.A.U. es la principal fábrica española de maquinaria para trabajo de suelo.

Es una empresa familiar palentina fundada en 1936 con una cifra de negocios superior a los 12 millones de euros y unos resultados de 1.5 millones de euros que ocupa el número 13 en su ranking sectorial (CNAE 2830).

Comenzó en una pequeña herrería en Paredes de Nava y al entrar la segunda generación en la empresa se reorientó la forma de trabajar necesitando el cambiarse a unas naves más grandes en el polígono de Palencia. Con la entrada de la tercera generación comenzaron su andadura en el extranjero presentándose a ferias en Europa y dando a conocer sus productos. El abrirse al exterior les impulsó el volumen de sus ventas volviendo a necesitar unas instalaciones más grandes (11.000m²) y ampliando de manera considerable su plantilla (77). Actualmente el 60% de sus ventas son exportaciones y el 40% son ventas nacionales.

En su catálogo de productos presenta 5 modelos de productos: arados, arados mini, cultivadores, discos y una línea de productos específica para cubrir las necesidades de los viticultores.

Sus productos destacan en el mercado por la calidad en los procesos de fabricación aplicando I+D+i de su propio departamento permitiéndoles adaptar

sus productos a las necesidades de sus clientes y a los cambios del sector de una manera más rápida y efectiva.

2. METODOLOGÍA

Para la realización de este Trabajo de Fin de Grado he utilizado como fuente de datos los que nos aporta la base de datos SABI que la Universidad de Valladolid pone a disposición de sus alumnos. A partir de los datos sobre Ovlac Fabricación de Maquinaria Agrícola S.A.U. que nos ha proporcionado, se han analizado los estados contables desde el año 2016 hasta el año 2020 desde distintos puntos de vista.

Primero realizaremos un análisis mediante porcentajes del Balance de Situación y de Pérdidas y Ganancias. De esta manera conoceremos el peso relativo de cada partida mediante los porcentajes verticales y la evolución en el tiempo de las mismas a través de los porcentajes horizontales.

Continuaremos con el estudio de las rentabilidades de la empresa económica y financiera. También analizaremos el endeudamiento tanto general como desglosado a corto y largo plazo.

Terminaremos el análisis con los riesgos de la empresa. Por una parte analizaremos el riesgo económico a través de la evolución de la cifra de negocios durante el periodo estudiado y por otra parte, analizaremos el riesgo financiero de la empresa mediante el capital circulante, las necesidades operativas de fondos y diferentes ratios para medir el riesgo financiero.

3. ANÁLISIS DE LA EMPRESA

3.1 Visión General

Ovlac nace en 1936 en Fuentes de Nava. En 1980, bajo la dirección de Heliodoro Calvo, se abre una fábrica en el polígono de Palencia y en el año 2000 se traslada a Venta de Baños. Hoy en día, la tercera generación formada por César y Jorge Calvo, dirige la empresa que da empleo a 77 personas.

Se dedican a la fabricación de cultivadores y gradas rápidas, aunque el arado es la enseña principal de la compañía desde sus inicios. En sus instalaciones llegan a fabricar cada año un millar de arados.

Ovlac exporta el 60% de su producción a 20 países de los cinco continentes, principalmente Europa, vendiendo el 40% restante en el mercado nacional. Con este volumen de producción, su facturación ronda los doce millones de euros anuales.

3.2 Historia de la empresa

Ovlac es una empresa familiar palentina con 85 años de trayectoria, la cual está gestionada ya por su tercera generación. Todo empezó en 1936, durante la Guerra Civil, en una pequeña herrería situada en Fuentes de Nava (Palencia). Aunque de una manera rudimentaria y con pocas materias primas por la situación política del momento, se reparaban y construían arados de vertedera por Heliodoro Calvo. Estos primeros arados ya se vendían bajo la marca Ovlac con la que Heliodoro dio la vuelta al apellido Calvo.

Hace más de 50 años, por el año 1970, cuando se incorporó su hijo, también llamado Heliodoro y formado como perito industrial, fue quien cuestionó la forma de trabajar que se estaba realizando en el pequeño taller y reorganizó el taller en el cual ya trabajaban 10 personas. Heliodoro se lanzó en la apertura de una tienda en Palencia capital para ampliar el negocio de su padre a la venta de repuestos y maquinaria. Cambió el modelo de trabajo de aquel taller trabajando siempre por encargo de sembradoras, remolques, arados, cultivadoras y decidió especializar el negocio en la fabricación exclusiva de arados que es por lo que hoy en día se conoce a Ovlac en los 5 continentes. Este cambio en la forma de

trabajo implicó grandes inversiones para inventar máquinas que trabajasen el hierro.

En 10 años, Ovlac consiguió tener una fábrica en el polígono industrial de Palencia con 20 trabajadores e introducirse en todo el territorio nacional mediante distribuidores. Su primer intento de exportación en esta época lo tuvo al ganar un concurso en Irán para servir 2.000 arados allí, pero con la entrada de Ayatolá Jomeini perdieron el negocio en aquel mercado.

A principios de los años 90 el sector sufrió una fuerte crisis por la cual muchos fabricantes nacionales se vieron obligados a cerrar. Ovlac vio reducidas sus ventas en un 75% pero consiguieron aguantar y poder recuperarse. A finales de los años 90 comenzó la exportación regular cuando los hijos de Heliodoro, César y Jorge se incorporaron a la empresa. Comenzaron su andadura participando en ferias de Agricultura como la de Bolonia donde los arados Ovlac fueron un gran éxito y volvieron con importadores para Austria, Italia, Dinamarca e Irlanda. Este fue el comienzo para que hoy la exportación suponga el 60% de sus ventas y esté presente en más de 20 países entre los 5 continentes.

En el año 2000, llegaron otras técnicas de cultivo, como la siembra directa y cayeron las ventas de arados de vertedera. Este cambio les obligó a diversificar y ampliar la gama de laboreo con cultivadores y gradas de disco aunque manteniendo siempre el arado como su buque insignia.

Con el incremento de ventas logradas con la exportación, las instalaciones de Palencia se quedaron pequeñas y Ovlac trasladó la fábrica a sus actuales instalaciones en Venta de Baños, donde se empezó con una nave de 5.000 metros cuadrados y que poco a poco se han ido ampliando hasta los 11.000 que tienen actualmente. En estas instalaciones trabajan 77 empleados que se encargan de todo el proceso productivo: diseño, fabricación de componentes, pintura y montaje. Con esta plantilla producen al año una media de 1.000 unidades, de las cuales 400 su destino es territorio nacional y 600 se exportan. Con este volumen de fabricación están llegando a una facturación anual de 12 millones.

4. ANÁLISIS DEL SECTOR

4.1 Análisis del sector de fabricación de maquinaria agrícola

Para analizar este sector primero le tenemos que situar según su Código Nacional de Actividades Económicas, se engloba en la Industria Manufacturera y dentro de ella en la fabricación de maquinaria agraria y forestal.

Tabla 4.1 Códigos de actividad CNAE de la industria manufacturera

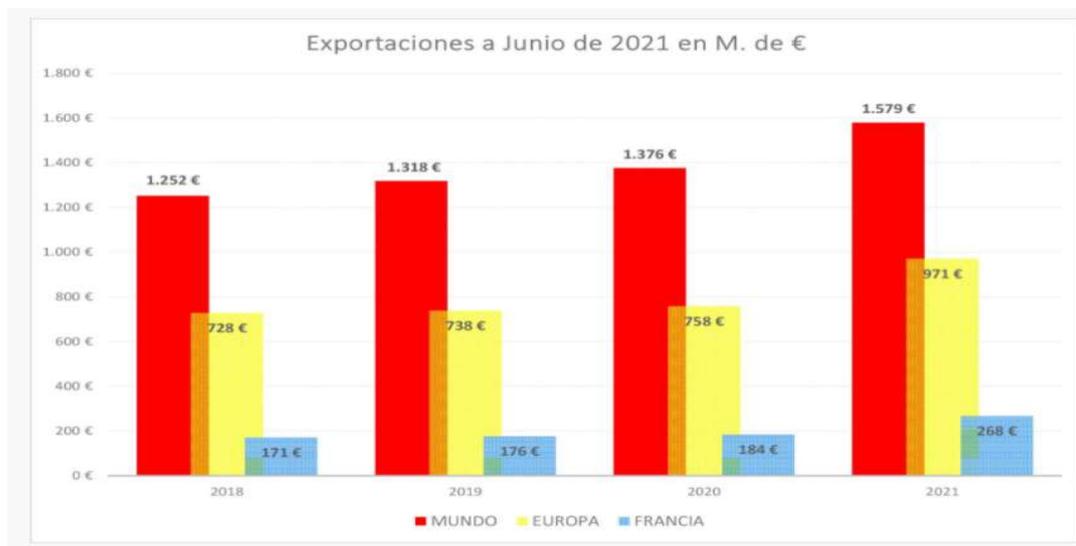
Actividad	C - INDUSTRIA MANUFACTURERA
División	28.- FABRICACIÓN DE MAQUINARIA Y EQUIPO N.C.O.P.
Grupo	281.- Fabricación de maquinaria de uso general
	282.- Fabricación de otra maquinaria de uso general
	283.- Fabricación de maquinaria agraria y forestal
Clase	2830.- Fabricación de maquinaria agraria y forestal

Fuente: CNAE

Para analizar la evolución de las exportaciones de este sector en España nos basamos en los datos que nos aportan los estudios que realizan AGRAGEX, Asociación Española de Fabricantes-Exportadores de Maquinaria Agrícola y sus Componentes.

Como se puede observar en el gráfico, las exportaciones no han dejado de crecer desde 2018. En el primer semestre de 2021 se aprecia un crecimiento mucho mayor que en los periodos anteriores: las exportaciones a nivel mundial ya alcanzan el 14,75% cuando su crecimiento interanual tenía una media del 5%, las exportaciones a Europa alcanzan el 28,10% cuando su media interanual era del 2%. Actualmente el mercado francés es el principal receptor de las exportaciones a Europa, casi el 30% de las ventas. En el primer semestre su crecimiento ha sido del 45,65% frente a unos crecimientos interanuales que no llegaban a superar el 4% de media.

Grafico 4.1 Evolución de las exportaciones españolas



Fuente: Agragex

4.2 Análisis de la competencia en el sector

Para estudiar a los competidores de Ovlac nos centramos a nivel de facturación quienes son las empresas más relevantes del sector en España y en su objeto social, ya que dentro del sector al que pertenecen hay una gran variedad de opciones de fabricación y centrándonos dentro de los que tienen un objeto social similar nos podemos hacer una mejor idea del entorno en el que compete.

Tabla 4.2 Competidores españoles según su CNAE

Sector: Fabricación de maquinaria agraria y forestal			
Posición	Nombre de la empresa	Facturación	Objeto social
1	JOHN DEERE IBERICA SA	627.463.000	Fabricación de maquinaria agrícola
2	RODA IBERICA SLU	71.796.083	Fabricación de maquinaria hortofrutícola
3	REGOS Y TECNOLOGIA SL	21.858.739	Fabricación de maquinaria agraria y forestal para riego
4	INGENIERIA Y MONTAJES MONZON SL	18.292.147	Fabricación de carros para alimentación animal
5	MAQUINARIA AGRICOLA CANCELA SL	17.766.661	Fabricación de desbrozadoras y trituradoras para el sector agrario y forestal
6	MAQUINARIA AGRICOLA SOLA SL	16.296.486	Fabricación de maquinaria agrícola
7	MABRIK S.A.U.	15.949.671	Fabricación de prensas granuladoras
8	INDUSTRIAS DAVID SL	15.239.694	Fabricación de maquinaria agrícola para viticultura, horticultura y arboricultura.
9	INDUSTRIAS GUERRA SA	14.381.030	Fabricación de maquinaria forestal -grúas para maderas y barcos.
10	AGUIRRE MAQUINARIA AGRICOLA SL.	14.017.583	Fabricación y comercialización de maquinaria agrícola (abonadoras, pulverizadoras, sembradoras..)
11	AYERBE PLANTAS INDUSTRIALES DE SECADO SL	12.895.747	Fabricación, comercializ., mant. e instalación de maquinaria para secado de cereales y deshidratación de forrajes
12	JULIO GIL AGUEDA E HIJOS SL	GRANDE	Fabricación y venta de sembradoras
13	OVLAC FABRICACION DE MAQUINARIA AGRICOLA SA	11.752.078	Fabricación de maquinaria para arados

Fuente: Elaboración propia obtenidos en El Economista según su CNAE

Dentro de los competidores más representativos y similares a OVLac según su objeto social tenemos a:

John Deere Iberica SA con una facturación de 627.463.000€. En su caso vemos que destaca en gran medida sobre todos los demás. Es una empresa de EEUU (Illinois) fundada en 1837 por John Deere, herrero pionero del oeste americano. Es uno de los mayores fabricantes de equipos agrícolas y de construcción del mundo. Se dedica a la venta de diferentes productos que se engloban dentro de la fabricación de maquinaria agraria y forestal como tractores, cosechadoras, pulverizadores, segadoras...

La sigue **Maquinaria Agrícola Solá S.L.** fundada en los años 60 en Calaf (Barcelona). Es una empresa especializada en el trabajo de la siembra siendo uno de los referentes en este mercado en España. En los últimos años se ha posicionado en los mercados internacionales llegando a estar presente en más de 25 países.

En tercer lugar tenemos a **Aguirre Maquinaria Agrícola S.L.** situado en Tafalla (Navarra) con 63 años de experiencia en pulverizadores, abonadoras y sembradoras. Además de la fabricación se encargan de la comercialización y añaden un mayor valor a su servicio postventa. Están presentes tanto a nivel europeo como internacional.

Con esta información podemos observar como ninguno de los competidores trabajan la fabricación de arados en exclusiva por lo que directamente no compiten con Ovlac en este tipo de mercado. Al trabajar con más tipos de productos en el mercado podemos llegar a pensar que eso les facilita el llegar a unos niveles de facturación más elevado que Ovlac que sólo se centra en uno.

5. ANÁLISIS DE LOS ESTADOS CONTABLES

5.1 Análisis de la situación patrimonial y económica mediante porcentajes

5.1.1. Análisis mediante porcentajes verticales

Mediante el análisis vertical vamos a conocer la estructura interna de los estados financieros. Nos permite determinar el peso relativo de cada una de las partidas en los balances.

5.1.1.1 Análisis mediante porcentajes verticales del Activo

Tabla 5.1 Porcentajes verticales de Activo

Millones de euros	2020	2019	2018	2017	2016
Activo					
A) Activo no corriente	24,44%	26,61%	25,06%	27,10%	29,43%
I Inmovilizado intangible	0,10%	0,22%	2,28%	0,72%	0,14%
3. Patentes, licencias, marcas y similares					0,00%
5. Aplicaciones informáticas	0,10%	0,22%	0,33%	0,14%	0,14%
6. Investigación			1,95%	0,58%	
II Inmovilizado material	24,24%	26,29%	22,68%	26,23%	28,74%
1. Terrenos y construcciones	16,15%	17,01%	14,14%	16,14%	18,72%
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	7,18%	9,01%	8,27%	10,05%	10,03%
3. Inmovilizado en curso y anticipos	0,91%	0,27%	0,26%	0,04%	0,00%
V Inversiones financieras a largo plazo	0,10%	0,09%	0,10%	0,16%	0,54%
1. Instrumentos de patrimonio					0,22%
2. Créditos a terceros					0,19%
5. Otros activos financieros	0,10%	0,09%	0,10%	0,16%	0,13%
B) Activo corriente	75,56%	73,39%	74,94%	72,90%	70,57%
II Existencias	20,43%	23,19%	18,53%	14,34%	15,64%
2. Materias primas y otros aprovisionamientos	11,63%	13,30%	10,80%	6,10%	8,25%
3. Productos en curso	8,12%	8,82%	6,30%	6,65%	6,44%
4. Productos terminados	0,65%	1,04%	1,44%	1,59%	0,93%
6. Anticipos a proveedores	0,03%	0,03%			0,02%
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	19,69%	16,01%	19,52%	16,82%	17,82%
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	15,86%	12,62%	18,11%	15,42%	17,80%
2. Clientes empresas del grupo y asociadas	3,03%	1,66%			
3. Deudores varios					
4. Personal			0,01%		
6. Otros créditos con las Administraciones Públicas	0,80%	1,73%	1,40%	1,40%	0,02%
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a c/p	2,35%	3,49%			
2. Créditos a empresas	2,35%	3,49%			
V Inversiones financieras a corto plazo	4,14%	0,99%	0,87%	0,56%	0,19%
1. Instrumentos de patrimonio	4,14%	0,99%	0,87%	0,39%	0,19%
2. Créditos a empresas				0,17%	0,00%

VI Periodificaciones a corto plazo	0,00%	0,22%	0,16%	0,12%	0,04%
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	28,95%	29,50%	35,87%	41,06%	36,87%
1. Tesorería	28,95%	29,50%	35,87%	41,06%	36,87%
Total activo (A + B)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: Elaboración propia

Al analizar los porcentajes verticales del activo podemos apreciar una disminución del peso relativo del activo no corriente en favor del activo corriente. Esto se ha producido porque anteriormente ya se invirtió en ampliar sus instalaciones y así poder aumentar su capacidad de producción, hecho que se va reflejando en el periodo que se está analizando al aumentar su stock de materias primas para hacer frente al incremento de la demanda y el correspondiente incremento del saldo de deudores por ese aumento de las ventas.

El **activo no corriente** representa aproximadamente un cuarto del activo de la empresa. El activo no corriente está principalmente formado por el inmovilizado material, el 16% son terrenos y construcciones y las instalaciones técnicas el 7%. Estas cifras son normales teniendo en cuenta que tienen unos terrenos de 20.000 m², en los cuales las naves de la fábrica ocupan 11.000m² construidos y al ser una fábrica, han invertido en las instalaciones técnicas necesarias para llevar a cabo el proceso de producción (prensa, soldadura, pintura, ensamblaje..). Las aplicaciones informáticas apenas son representativas ya que se utilizan para las tareas administrativas y diseño de los ingenieros pero destaca en 2017 y 2018 la activación de unos gastos para investigación de casi el 2% que al año siguiente son enajenados con pérdidas para la empresa. Este hecho es muy relevante en la disminución del resultado de 2019.

En el **activo corriente** destacan las existencias y los deudores comerciales que se han incrementado mientras que el efectivo se ha visto disminuido. Esta disminución de efectivo explica el incremento de las otras dos partidas, se han realizado pagos para disponer de un mayor stock de materias primas y el tener un mayor saldo de deudores implica que no se cobra. El aumento del saldo de deudores se puede deber bien a un incremento de la morosidad o a un aumento

del periodo medio de cobro. Dentro de las existencias tienen un mayor peso relativo las materias primas y los productos en curso. Esto es debido a que se trabaja bajo pedido, no se tienen inventariados productos terminados y una vez que ha finalizado el proceso productivo son servidos al cliente.

En un porcentaje menos relevante, en los últimos años comienzan a tener inversiones en empresas del grupo y asociadas a c/p e inversiones financieras a c/p de lo que se desprende que tienen acciones de alguna empresa y que han prestado dinero a alguna empresa del grupo.

5.1.1.2 Análisis mediante porcentajes verticales del Pasivo

Tabla 5.2 Porcentajes verticales de Pasivo

Millones de euros	2020	2019	2018	2017	2016
Pasivo					
A) Patrimonio neto	79,65%	85,08%	81,82%	79,65%	77,03%
A-1) Fondos propios	78,17%	83,04%	80,00%	77,44%	74,88%
I Capital	2,57%	3,15%	3,08%	3,41%	3,81%
III Reservas	66,26%	78,57%	66,85%	63,70%	61,56%
1. Legal y estatutarias	1,23%	1,42%	1,39%	1,54%	1,72%
2. Otras reservas	62,20%	74,25%	63,56%	60,91%	59,85%
1. Reserva de capitalización	2,83%	2,90%	1,91%	1,26%	
IV (Acciones y participaciones en patrimonio propias)	0,00%	-6,68%			
VII Resultado del ejercicio	10,86%	8,00%	10,07%	10,33%	9,52%
VIII (Dividendo a cuenta)	-1,51%				
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	1,47%	2,04%	1,82%	2,20%	2,14%
B) Pasivo no corriente	2,42%	1,61%	1,91%	2,50%	4,40%
II Deudas a largo plazo	1,92%	0,93%	1,37%	1,84%	3,74%
2. Deudas con entidades de crédito	0,56%	0,53%	0,43%	1,84%	3,23%
5. Otros pasivos financieros	1,37%	0,39%	0,94%		0,51%
IV Pasivos por impuesto diferido	0,49%	0,68%	0,54%	0,66%	0,64%
V Periodificaciones a largo plazo					0,02%
C) Pasivo corriente	17,94%	13,31%	16,27%	17,86%	18,57%
II Provisiones a corto plazo	0,58%	0,53%	0,31%	0,34%	0,38%
2. Otras provisiones	0,58%	0,53%	0,31%	0,34%	0,38%
III Deudas a corto plazo	0,76%	0,82%	1,19%	2,51%	3,63%
2. Deudas con entidades de crédito	0,76%	0,82%	1,19%	2,51%	3,63%
IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	3,38%				
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	13,22%	11,96%	14,77%	14,99%	14,53%

1. Proveedores	11,86%	10,96%	11,96%	11,67%	11,99%
3. Acreedores varios				0,02%	0,02%
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)				0,16%	
5. Pasivos por impuesto corriente		0,14%	0,12%	1,11%	1,46%
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas	1,14%	0,72%	0,84%	1,11%	1,05%
7. Anticipos de clientes	0,22%	0,13%	1,85%	0,92%	0,01%
VI Periodificaciones a corto plazo				0,01%	0,03%
Total patrimonio neto y pasivo (A + B + C)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: Elaboración propia

Analizando los porcentajes verticales del pasivo y patrimonio neto de Ovlac podemos afirmar que su principal fuente de financiación son los fondos propios con un peso relativo medio en los últimos 5 años de un 80.64% frente a un 16.79% del pasivo corriente y un escaso 2.57% del pasivo no corriente.

El **pasivo corriente** se ha ido reduciendo hasta el 2019 principalmente en las partidas de Deudas a corto plazo y Acreedores comerciales. El importe de la partida de Proveedores se ha mantenido constante y su importancia es coherente con el tipo de empresa que estamos analizando. También es significativa la disminución año a año de las Deudas con entidades de crédito a corto plazo. En 2020 el importe del pasivo corriente se vuelve a incrementar por contraer Deudas con empresas del grupo que anteriormente no habían tenido.

En el **pasivo no corriente** aunque tiene poco peso relativo, destaca el incremento en Otros pasivos financieros pasando de un 0.39% a un 1.37% y la disminución de las Deudas con entidades de crédito a largo plazo al igual que ocurría a corto plazo.

El **patrimonio neto** se ha visto incrementado, destacan Otras reservas que llegan alcanzar en 2019 el 74%. En este apartado llama la atención como con un pequeño porcentaje de capital social (360.607) han llegado a acumular unas reservas de un 74.25% (8.506.000) del 83.04% de los fondos propios debido a que los resultados obtenidos en ejercicios anteriores se han destinado a la autofinanciación. En este año se registra una compra por parte de Ovlac de acciones propias que en 2020 ya no mantiene. El resultado del ejercicio mantiene

una constancia, una media del 10% y en 2019 se produce una reducción al 8%. En 2020 realizan un reparto de dividendos que al cierre del ejercicio no están liquidados y se ven reflejados en la cuenta Dividendo a cuenta y una pequeña reducción de capital social.

5.1.1.3 Análisis mediante porcentajes verticales de Pérdidas y Ganancias

Tabla 5.3 Porcentajes verticales de Pérdidas y Ganancias

Millones de euros	2020	2019	2018	2017	2016
Cuenta de pérdidas y ganancias					
1. Importe neto de la cifra de negocios	100%	100%	100%	100%	100%
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	0,23%	1,91%	0,33%	1,70%	-0,49%
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo			1,57%	0,60%	0,00%
4. Aprovisionamientos	-57,74%	-57,76%	-58,11%	-58,85%	-55,88%
5. Otros ingresos de explotación	0,07%	1,45%	0,30%	0,51%	0,14%
6. Gastos de personal	-17,80%	-19,70%	-20,37%	-19,91%	-19,57%
7. Otros gastos de explotación	-7,84%	-11,15%	-6,97%	-8,02%	-7,84%
8. Amortización del inmovilizado	-2,67%	-2,78%	-2,84%	-2,94%	-3,59%
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	0,44%	0,22%	0,17%	0,43%	0,11%
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	0,01%	-1,93%	-0,13%	0,18%	0,01%
13. Otros resultados	0,00%	-0,07%	0,03%	0,05%	0,01%
A) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13)	14,70%	10,21%	13,97%	13,78%	12,92%
14. Ingresos financieros	0,11%	0,12%	0,10%	0,15%	0,05%
15. Gastos financieros	-0,33%	-0,25%	-0,17%	-0,21%	-0,27%
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	0,16%	0,10%	-0,17%	0,02%	0,02%
B) Resultado financiero (14 + 15 + 16 + 17 + 18 + 19)	-0,06%	-0,03%	-0,24%	-0,04%	-0,20%
C) Resultado antes de impuestos (A + B)	14,64%	10,18%	13,73%	13,74%	12,72%
20. Impuestos sobre beneficios	-3,47%	-2,38%	-2,63%	-2,96%	-3,02%
D) Resultado del ejercicio (C + 20)	11,17%	7,80%	11,10%	10,78%	9,70%

Fuente: Elaboración propia

Con este análisis podemos observar que los **aprovisionamientos** durante todos los periodos suponen casi el 60% de la cifra de negocios, la partida más importante. Es normal según este tipo de empresas en las que necesitan materias primas para producir sus productos.

La segunda partida más importante la forman los **gastos de personal**, la producción no es gran escala, apenas está automatizado y necesita personal especializado en cada una de las fases de producción, actualmente tiene una plantilla de 77 empleados.

La siguiente partida más relevante sobre la cifra de negocios es otros **gastos de explotación** que engloba los servicios exteriores en los que incurre para el desarrollo normal de la actividad como son: servicios profesionales independientes, suministros, transportes, publicidad... y tributos: IAE, IBIs, tasas municipales... Se mantienen bastante constantes a lo largo del periodo pero en 2019 esta partida se dispara llegando a ser de un 11.15% frente a una media del 7% en los años anteriores.

Otra cuenta que destaca es la **amortización** del inmovilizado que representa el 3% de la cifra de negocios debido a la cantidad de inmovilizados que necesita la empresa para llevar a cabo su proceso productivo.

Los **impuestos sobre beneficios** han estado entre el 2.5% y el 3.5%. En 2020 es el año que más pagan pero es normal ya que es el año que mayor resultado antes de impuestos han alcanzado en el periodo estudiado.

El **resultado del ejercicio** no ha dejado de crecer desde 2016 salvo en 2019 que se vio reducido en más de 3 puntos debido a las pérdidas por enajenación de inmovilizado que se produjo y un incremento en los otros gastos de explotación.

5.1.2 Análisis mediante porcentajes horizontales.

El análisis horizontal nos muestra la tendencia de las partidas contables en el periodo estudiado.

5.1.2.1 Análisis mediante porcentajes horizontales del Activo

Para realizar este análisis hemos tomado como referencia los datos del primer año del periodo escogido para el análisis. Las partidas que no existieran en ese año, se ha cogido como año base el primer año del que existen datos.

Tabla 5.4 Porcentajes horizontales de Activo

<i>Millones de euros</i>	2020	2019	2018	2017	2016
Activo					
A) Activo no corriente	115,89%	109,36%	105,19%	102,75%	100,00%
I Inmovilizado intangible	98,00%	186,33%	1945,97%	556,27%	100,00%
3. Patentes, licencias, marcas y similares					100,00%
5. Aplicaciones informáticas	100,04%	190,21%	287,35%	111,84%	100,00%
6. Investigación			372,61%	100,00%	
II Inmovilizado material	117,68%	110,66%	97,49%	101,81%	100,00%
1. Terrenos y construcciones	120,40%	109,96%	93,36%	96,19%	100,00%
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	99,96%	108,65%	101,94%	111,83%	100,00%
3. Inmovilizado en curso y anticipos	2749,14%	721,02%	710,01%	100,00%	
V Inversiones financieras a largo plazo	26,16%	20,35%	23,37%	32,15%	100,00%
1. Instrumentos de patrimonio					100,00%
2. Créditos a terceros					100,00%
5. Otros activos financieros	111,66%	86,84%	99,75%	137,22%	100,00%
B) Activo corriente	149,43%	125,80%	131,21%	115,26%	100,00%
II Existencias	182,30%	179,34%	146,40%	102,28%	100,00%
2. Materias primas y otros aprovisionamientos	196,74%	195,01%	161,67%	82,46%	100,00%
3. Productos en curso	175,78%	165,53%	120,72%	115,07%	100,00%
4. Productos terminados	97,89%	135,04%	191,27%	191,17%	100,00%
6. Anticipos a proveedores	260,45%	237,35%	0,00%	0,00%	100,00%
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	154,15%	108,67%	135,29%	105,29%	100,00%
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	124,36%	85,77%	125,67%	96,65%	100,00%
2. Clientes empresas del grupo y asociadas	210,21%	100,00%			
3. Deudores varios			100,00%	100,00%	
4. Personal	3,65%	28,41%	552,41%	100,00%	
6. Otros créditos con las Administraciones Públicas	5015,58%	9406,44%	7802,66%	7008,36%	100,00%
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	77,50%	100,00%			
2. Créditos a empresas	77,50%	100,00%			
V Inversiones financieras a corto plazo	3071,35%	633,30%	569,34%	332,84%	100,00%
1. Instrumentos de patrimonio	3071,35%	633,30%	569,34%	229,80%	100,00%
2. Créditos a empresas				100,00%	
VI Periodificaciones a corto plazo	0,00%	598,45%	443,60%	291,75%	100,00%

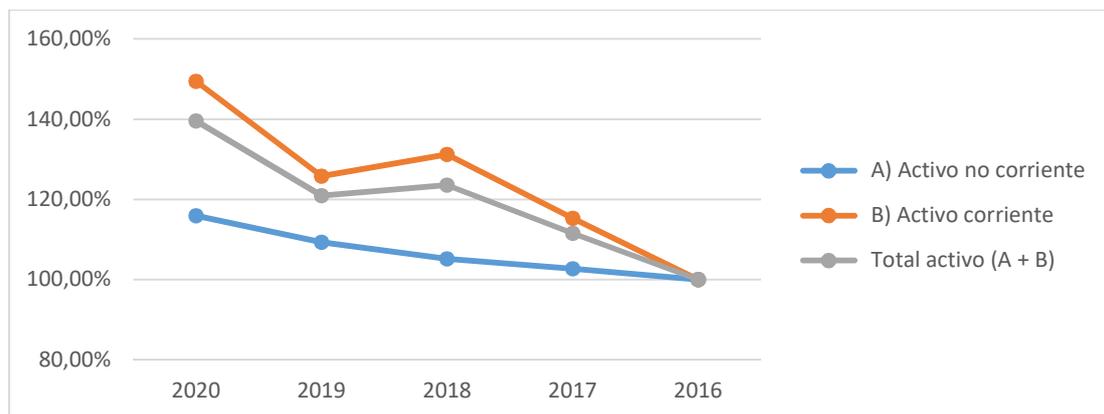
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	109,58%	96,76%	120,19%	124,26%	100,00%
1. Tesorería	109,58%	96,76%	120,19%	124,26%	100,00%
Total activo (A + B)	139,56%	120,96%	123,55%	111,58%	100,00%

Fuente: Elaboración propia

Lo primero que se aprecia en este análisis es la evolución positiva tanto del Activo no corriente como del Activo corriente. En 2019 disminuye el Activo corriente para volver a recuperarse con más fuerza en 2020. El Activo Total ha crecido en este periodo un 39.56%.

Comparando el crecimiento del Activo Corriente con respecto al No Corriente vemos que el crecimiento del Activo no Corriente es mucho más lento y constante. El Activo corriente sufre una gran reducción en 2019. Esta reducción vemos que principalmente la provoca una disminución del 4% con respecto al 2016 de la partida de Efectivo y dentro de los Deudores comerciales la disminución del saldo de Clientes por ventas y prestación de servicios que disminuyó un 15%. La disminución de Tesorería se ha producido por una salida de fondos para invertir en existencias que se ve como han incrementado en un 79%.

Gráfico 5.1 Porcentajes horizontales del Activo



Fuente: Elaboración propia

5.1.2.2 Análisis mediante porcentajes horizontales del Pasivo

Tabla 5.5 Porcentajes horizontales de Pasivo

Millones de euros	2020	2019	2018	2017	2016
Pasivo					
A) Patrimonio neto	144,30%	133,61%	131,24%	115,37%	100,00%
A-1) Fondos propios	145,69%	134,13%	132,00%	115,39%	100,00%
I Capital	94,20%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
III Reservas	150,20%	154,39%	134,18%	115,46%	100,00%
1. Legal y estatutarias	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
2. Otras reservas	145,05%	150,08%	131,22%	113,56%	100,00%
1. Reserva de capitalización	280,95%	249,91%	167,80%	100,00%	
IV (Acciones y participaciones en patrimonio propias)		100,00%			
VII Resultado del ejercicio	159,30%	101,73%	130,74%	121,10%	100,00%
VIII (Dividendo a cuenta)	100,00%				
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	95,83%	115,40%	104,70%	114,72%	100,00%
B) Pasivo no corriente	76,63%	44,28%	53,54%	63,35%	100,00%
II Deudas a largo plazo	71,76%	30,01%	45,18%	54,73%	100,00%
2. Deudas con entidades de crédito	24,10%	20,02%	16,33%	63,43%	100,00%
5. Otros pasivos financieros	371,54%	92,89%	226,64%	0,00%	100,00%
IV Pasivos por impuesto diferido	107,44%	129,38%	104,21%	115,44%	100,00%
V Periodificaciones a largo plazo				13,39%	100,00%
C) Pasivo corriente	134,78%	86,65%	108,25%	107,27%	100,00%
II Provisiones a corto plazo	210,37%	168,92%	100,00%	100,00%	100,00%
2. Otras provisiones	210,37%	168,92%	100,00%	100,00%	100,00%
III Deudas a corto plazo	29,33%	27,18%	40,55%	77,09%	100,00%
2. Deudas con entidades de crédito	29,33%	27,18%	40,55%	77,09%	100,00%
IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	100,00%				
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	126,96%	99,50%	125,57%	115,10%	100,00%
1. Proveedores	138,13%	110,63%	123,33%	108,68%	100,00%
3. Acreedores varios				103,77%	100,00%
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)			63,68%	11758,27%	100,00%
5. Pasivos por impuesto corriente		11,81%	9,81%	84,83%	100,00%
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas	150,81%	82,33%	98,36%	117,41%	100,00%
7. Anticipos de clientes	2601,85%	1369,11%	19336,04%	8718,22%	100,00%
VI Periodificaciones a corto plazo			8,59%	55,56%	100,00%
Total patrimonio neto y pasivo (A + B + C)	139,56%	120,96%	123,55%	111,58%	100,00%

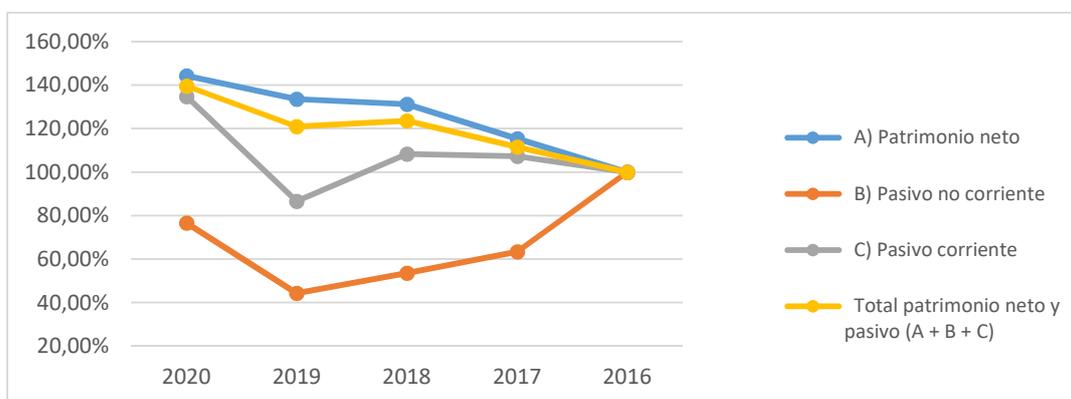
Fuente: Elaboración propia

El **patrimonio neto** ha crecido constantemente desde el 2016 y en mayor volumen que el resto de partidas del pasivo.

El **pasivo no corriente** ha ido disminuyendo hasta 2019 y en 2020 comienza a crecer. Durante este periodo se van liquidando gran parte de las Deudas a largo plazo.

En el **pasivo corriente** se observa una gran disminución en 2019 en las Deudas a corto plazo pero en 2020 vuelve a incrementarse por contraer una Deuda con empresas del grupo de 446.339€. Los anticipos de clientes también han ido creciendo a lo largo de los años, de esta información se desprende que al trabajar bajo pedido y el incremento en las ventas la empresa solicita un pago a cuenta para comenzar con el proceso productivo de lo pedido.

Gráfico 5.2 Porcentajes horizontales del Patrimonio Neto y Pasivo



Fuente: Elaboración propia

5.1.2.3 Análisis mediante porcentajes horizontales de Pérdidas y Ganancias

Tabla 5.6 Porcentajes horizontales de Pérdidas y Ganancias

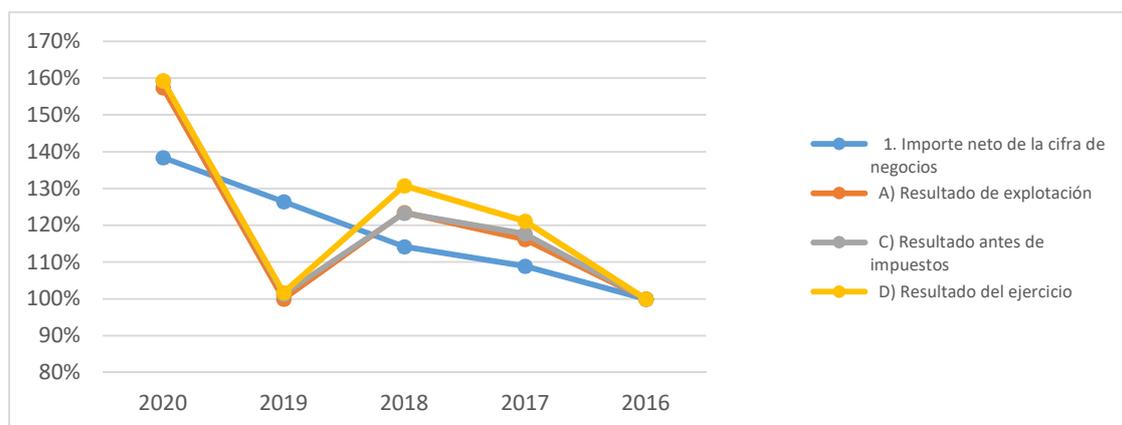
Millones de euros	2020	2019	2018	2017	2016
Cuenta de pérdidas y ganancias					
1. Importe neto de la cifra de negocios	138%	126%	114%	109%	100%
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	-65,96%	-494,09%	-76,23%	-379,77%	100,00%
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo			272,61%	100,00%	
4. Aprovisionamientos	142,99%	130,72%	118,76%	114,72%	100,00%
5. Otros ingresos de explotación	67,27%	1271,90%	233,01%	386,64%	100,00%
6. Gastos de personal	125,81%	127,27%	118,85%	110,80%	100,00%
7. Otros gastos de explotación	138,52%	179,92%	101,63%	111,44%	100,00%

8. Amortización del inmovilizado	102,92%	97,73%	90,45%	89,04%	100,00%
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	531,71%	243,87%	170,37%	410,92%	100,00%
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	91,39%	-25289,28%	-1482,92%	2046,42%	100,00%
13. Otros resultados		-682,86%	233,08%	431,05%	100,00%
A) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13)	157,42%	99,97%	123,53%	116,20%	100,00%
14. Ingresos financieros	313,44%	316,21%	235,95%	340,99%	100,00%
15. Gastos financieros	172,54%	118,29%	71,76%	86,46%	100,00%
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	1278,88%	702,16%	-1127,36%	123,55%	100,00%
17. Diferencias de cambio				-11,15%	100,00%
B) Resultado financiero (14 + 15 + 16 + 17 + 18 + 19)	41,95%	19,41%	137,96%	21,79%	100,00%
C) Resultado antes de impuestos (A + B)	159,22%	101,23%	123,30%	117,67%	100,00%
20. Impuestos sobre beneficios	158,95%	99,61%	99,43%	106,66%	100,00%
D) Resultado del ejercicio (C + 19)	159,30%	101,73%	130,74%	121,10%	100,00%

Fuente: Elaboración propia

Destaca el crecimiento constante del Importe de la cifra de negocios, las ventas están continuamente creciendo siendo la evolución del resultado de la empresa aún mayor que la de la cifra de negocios. En 2019 sufre una fuerte caída debido a un incremento en los gastos de explotación, en los gastos de personal y la pérdida que se produjo por una enajenación de inmovilizado. En 2020 recuperan el ritmo de crecimiento que llevaba hasta entonces.

Gráfico 5.3 Porcentajes horizontales de Pérdidas y Ganancias



Fuente: Elaboración propia

5.2 Análisis mediante Rentabilidades

Vamos a observar si la empresa es rentable, es decir, la capacidad que tiene de generar beneficios. Este análisis pretende evaluar el rendimiento de las inversiones y el rendimiento que obtienen de la financiación propia y ajena.

5.2.1. Análisis de la rentabilidad económica

El estudio de la **rentabilidad económica** nos permite analizar la rentabilidad de los activos independientemente de cómo se hayan financiado, nos muestra la eficiencia con la que la dirección de la empresa está gestionando sus activos.

Para analizar la rentabilidad económica utilizamos la siguiente fórmula:

$$\text{Rentabilidad Económica} = \frac{\text{Resultado antes de intereses e impuestos}}{\text{Activo total medio}}$$

Tabla 5.7 Evolución de la Rentabilidad Económica

	2020	2019	2018	2017	2016
Result. ordinarios antes Imp	1.882.042	1.196.574	1.457.485	1.390.906	1.182.041
Activo Total Medio	11.282.811	11.282.811	11.282.811	11.282.811	11.282.811
Rentab. económica (%)	16,68%	10,61%	12,92%	12,33%	10,48%

Fuente: Elaboración propia

En 2020 alcanzan una rentabilidad del 16.68% desde el 10.48% que tenían al inicio del periodo. Aunque el Activo Total se ha incrementado durante el periodo destacando la inversión que se hizo en la ampliación de sus instalaciones, los resultados antes de impuestos también han aumentado creando una tendencia creciente que se puede prolongar por rentabilizar la capacidad productiva que les aporta esa ampliación. En 2019 se produce una bajada en la rentabilidad económica por la reducción de los resultados por los motivos antes comentados (incremento de los gastos de explotación, de personal y la pérdida por la enajenación de inmovilizado).

También podemos calcular la rentabilidad económica a través del margen sobre ventas y la rotación de activos.

Margen sobre Ventas = Rtdo antes de intereses e imp / Ventas Totales

Rotación de Activos = Ventas / Activo Total Medio

Rentabilidad Económica = Margen sobre ventas x Rotación de activos

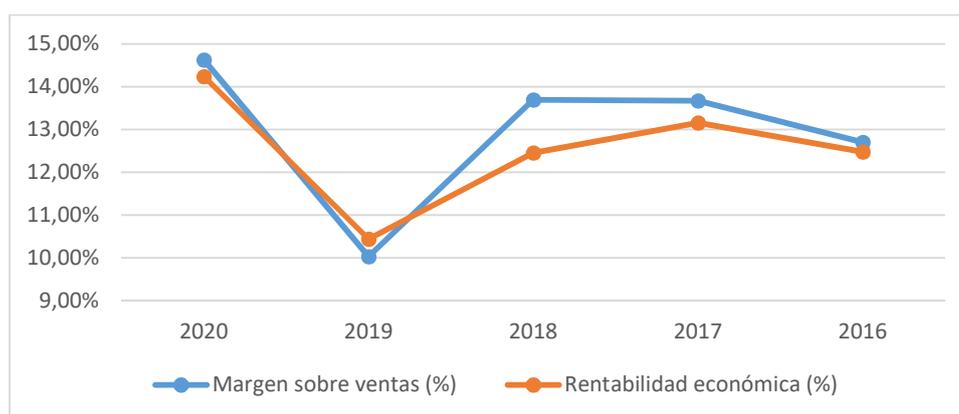
Tabla 5.8 Evolución del Margen sobre Ventas y Rotación de Activos

	2020	2019	2018	2017	2016
Ventas Totales	12.858.340	11.752.078	10.612.857	10.122.674	9.292.823
Result. Ord. antes Impuestos	1.882.042	1.196.574	1.457.485	1.390.906	1.182.041
Activo Total Medio	11.282.811	11.282.811	11.282.811	11.282.811	11.282.811
Margen sobre ventas (%)	14,64%	10,18%	13,73%	13,74%	12,72%
Rotación de activos	1,14	1,04	0,94	0,90	0,82
Rentabilidad económica(%)	16,68%	10,61%	12,92%	12,33%	10,48%

Fuente: Elaboración propia

El **margen sobre ventas** nos proporciona la ganancia obtenida por cada euro facturado. Trabaja con un margen medio de un 13.35% durante los 3 primeros ejercicios que es un poco superior a la rentabilidad económica. Se observa que en 2019 se redujo a un 10.18% y en 2020 se incrementó un punto por encima de lo que venía aplicando. Durante 2019 y 2020 tiene un margen prácticamente igual a la rentabilidad económica. Podemos decir que Ovlac trabaja con un margen sobre ventas bastante alto.

Gráfico 5.4 Evolución del Margen sobre Ventas y Rentabilidad Económica

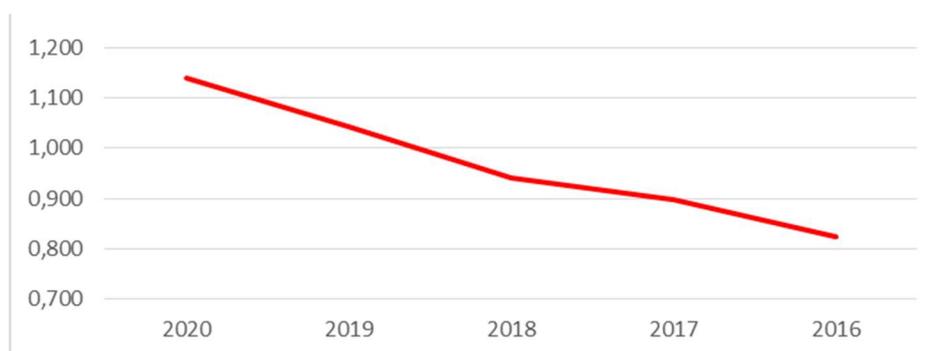


Fuente: Elaboración propia

La **rotación de sus activos** nos permite conocer la ganancia obtenida por cada euro invertido en su activo, su tendencia es creciente, por lo que cada año está

viendo mejor resultado en proporción a lo que está invirtiendo en su activo. El siguiente gráfico nos ayuda a ver más claramente lo que estamos comentando de la alta rotación de los activos:

Gráfico 5.5 Evolución de la Rotación de Activos



Fuente: Elaboración propia

5.2.2. Análisis de la Rentabilidad Financiera.

La **rentabilidad financiera** es el rendimiento que obtiene la empresa con el patrimonio neto. Nos mide la capacidad de Ovlac para remunerar a sus propietarios poniendo en relación el beneficio neto generado por la empresa y los fondos propios.

$$\text{Rentabilidad financiera} = \frac{\text{Resultado antes de impuestos}}{\text{Patrimonio neto medio}}$$

Tabla 5.9 Evolución de la Rentabilidad Financiera

	2020	2019	2018	2017	2016
Result. ordinarios antes Impuestos	1.882.042	1.196.574	1.457.485	1.390.906	1.182.041
Patrimonio Neto Medio	9.112.214	9.112.214	9.112.214	9.112.214	9.112.214
Rentabilidad financiera (%)	20,65%	13,13%	15,99%	15,26%	12,97%

Fuente: Elaboración propia

Se puede observar que la rentabilidad financiera aumenta hasta 2018 y disminuye en 2019 hasta casi el punto en el que se encontraba en el año inicial. En 2020 se incrementan los resultados y consiguen una rentabilidad financiera de un 20.65% que hasta entonces no habían llegado alcanzar.

Otra forma de estudiar la rentabilidad financiera es:

$$RF = RE + (RE - CF) \times L$$

RF = Rentabilidad Financiera

CF = Coste Financiero

RE = Rentabilidad Económica

L = Ratio de endeudamiento

Coste Financiero = Gasto Financiero / Pasivo Total Medio

L = Pasivo Total Medio / Patrimonio Neto

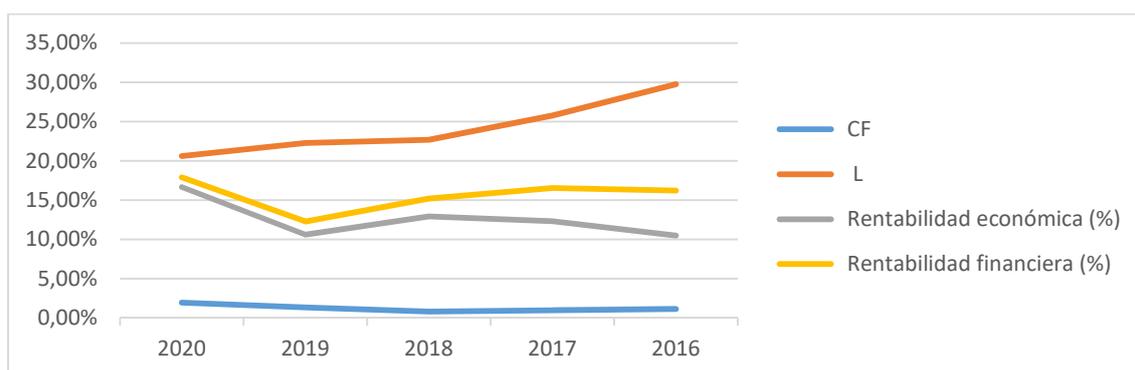
Esta descomposición de la rentabilidad financiera nos muestra como el valor de ésta se relaciona con la gestión de los activos (RE) y la gestión de la financiación por parte de la empresa.

Tabla 5.10 Descomposición de la Rentabilidad Financiera

	2020	2019	2018	2017	2016
Patrimonio Neto	10.527.155	9.747.510	9.574.530	8.416.570	7.295.304
Pasivo Total Medio	2.170.597	2.170.597	2.170.597	2.170.597	2.170.597
Gastos financieros	42.606	29.210	17.720	21.349	24.693
CF	1,96%	1,35%	0,82%	0,98%	1,14%
L	0,21	0,22	0,23	0,26	0,30
Rentabilidad económica (%)	16,68	10,61	12,92	12,33	10,48
Rentabilidad financiera (%)	17,88	12,28	15,22	16,53	16,20

Fuente: Elaboración propia

Gráfico 5.6 Evolución de la descomposición de la Rentabilidad Financiera



Fuente: Elaboración propia

Nos destaca su **leverage**, comenzó siendo bajo y lo ha ido reduciendo aún más. Podemos afirmar que se financian principalmente con sus fondos propios, apenas tienen financiación ajena, lo que también explica que sus costes financieros sean poco relevantes, no llegando en ningún ejercicio al 2%.

Comparando los Costes Financieros con la Rentabilidad Económica podemos observar que la diferencia (RE–CF) es positiva por lo que tiene un apalancamiento positivo que se ha ido reduciendo desde el comienzo del periodo estudiado. Es una empresa conservadora que no aprovecha la financiación ajena para aumentar su rentabilidad financiera.

5.3 Análisis mediante riesgos

5.3.1 Análisis del riesgo económico

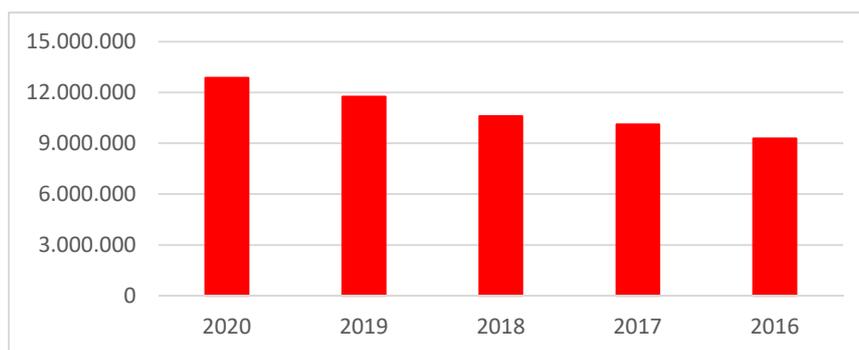
El **riesgo económico** es aquel que afecta de forma directa sobre los niveles de rentabilidad, tanto de la empresa como de los propietarios. Para estudiar el riesgo económico vamos analizar la evolución de la cifra de negocios.

Tabla 5.11 Evolución del Importe neto de la Cifra de Negocios

	2020	2019	2018	2017	2016
Importe neto de la cifra de negocios	12.858.340	11.752.078	10.612.857	10.122.674	9.292.823
Tasa de variación	9,41%	10,73%	4,84%	8,93%	5,35%

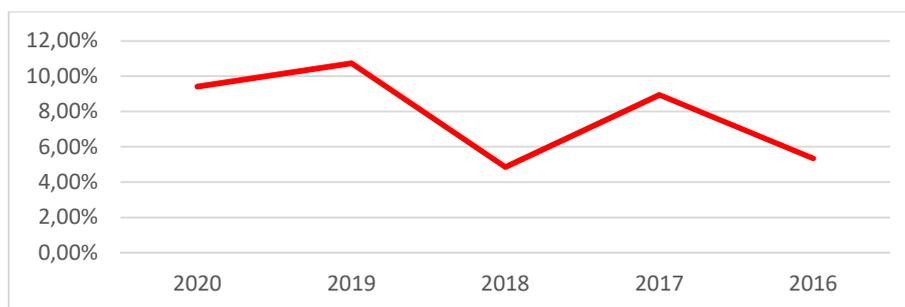
Fuente: Elaboración propia

Gráfico 5.7 Evolución del Importe neto de la Cifra de Negocios



Fuente: Elaboración propia

Gráfico 5.8 Evolución interanual de la variación de la Cifra de Negocios



Fuente: *Elaboración propia*

Como podemos observar, las ventas se han incrementado durante todo el periodo pero no lo han hecho de la misma manera todos los años. En 2018 su crecimiento es inferior a la tendencia que estaba teniendo en el resto de ejercicios. En 2019 pese a ser el año que menor resultado había obtenido resulta ser el año que más crecieron sus ventas. Por todo esto, el riesgo económico de Ovlac es bajo ya que está teniendo una evolución creciente en sus ventas todos los años.

5.3.2 Riesgo financiero

El riesgo financiero hace referencia a la incertidumbre producida en el rendimiento de una inversión, a la incapacidad de hacer frente a los pagos.

5.3.2.1 Riesgo de crédito a corto plazo

Este tipo de riesgo se centra en la liquidez de la empresa, la capacidad de la empresa para hacer frente al pago de sus deudas a c/p. Lo calculamos:

$$\text{Capital Circulante} = \text{Activo Corriente} - \text{Pasivo Corriente}$$

El **capital circulante** es la parte del activo corriente que se ha financiado con los recursos financieros permanentes (patrimonio neto y pasivo no corriente) al no haber sido posible financiarlo con el pasivo corriente. También es llamado fondo de maniobra, el cual si es positivo indica una aceptable estabilidad financiera.

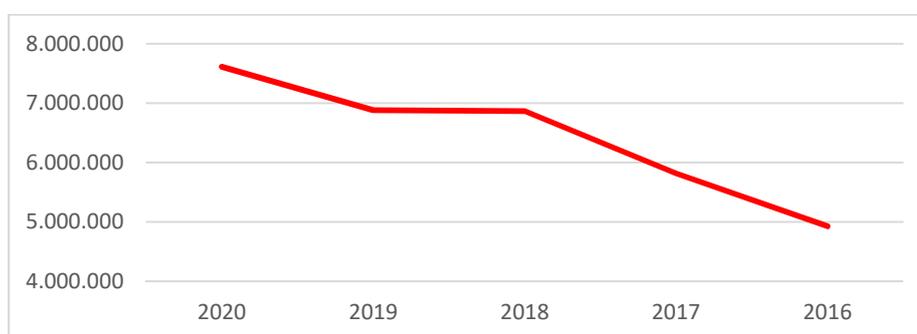
Tabla 5.12 Evolución del Capital Circulante

	2020	2019	2018	2017	2016
Capital Circulante	7.615.838	6.883.574	6.865.151	5.816.125	4.924.276

Fuente: Elaboración propia

En el caso de Ovlac vemos que tiene una muy buena estabilidad financiera, no ha dejado de crecer año a año salvo en 2019 que se mantuvo estable, del 2016 al 2020 se ha incrementado en un 54.66%. Podemos afirmar que será capaz de hacer frente a todas sus deudas a c/p y que no presenta riesgo de este tipo.

Gráfico 5.9 Evolución del Capital Circulante



Fuente: Elaboración propia

Las **necesidades operativas de fondos** indican la inversión neta en circulante que la empresa necesita para cubrir los gastos operativos y el desarrollo de la actividad productiva una vez deducida la financiación espontánea generada.

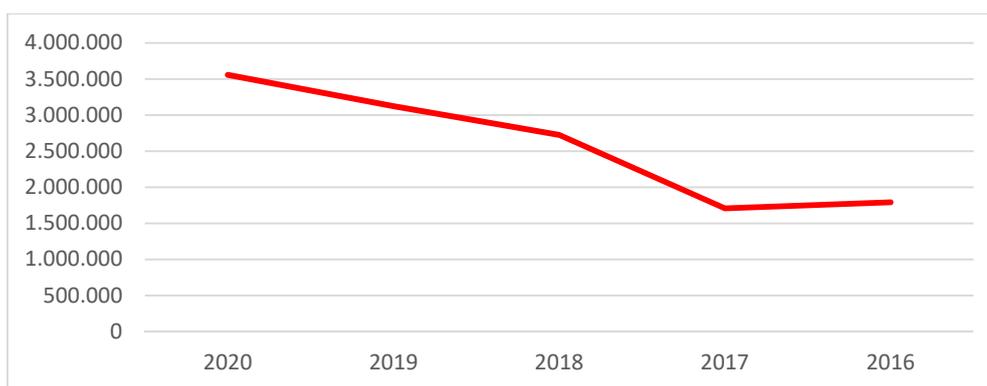
$$NOF = Existencias + Deudores comerciales - Acreedores Comerciales$$

Tabla 5.13 Evolución de las Necesidades Operativas de Fondos

	2020	2019	2018	2017	2016
NOF	3.554.848	3.121.260	2.723.799	1.707.894	1.792.809

Fuente: Elaboración propia

Gráfico 5.10 Evolución de las Necesidades Operativas de Fondos



Fuente: Elaboración propia

Podemos observar que durante todo el periodo las necesidades operativas de fondos son positivas. Durante los dos primeros años se mantiene similar pero a partir de 2017 aumenta por el incremento del valor de las existencias y los deudores comerciales, el valor de los acreedores se ha mantenido algo más estable aunque ha crecido algo.

$$\text{Solvencia a corto plazo} = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}} \quad \text{Liquidez} = \frac{\text{Activo Corriente} - \text{Existencias} - \text{ANMV}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

$$\text{Tesorería} = \frac{\text{Efectivo y otros activos líquidos equivalentes}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Tabla 5.14 Ratios de riesgo a corto plazo

	2020	2019	2018	2017	2016
Solvencia	4,21	5,52	4,61	4,08	3,80
Liquidez	3,07	3,77	3,47	3,28	2,96
Tesorería	1,61	2,22	2,20	2,30	1,99

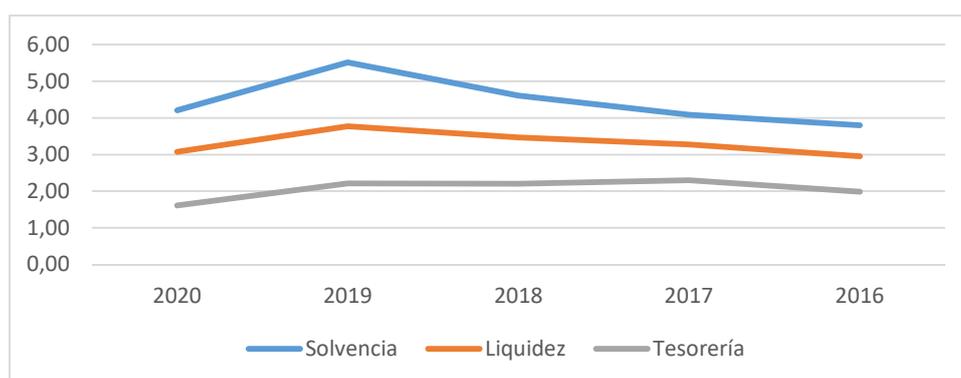
Fuente: Elaboración propia

El **ratio de solvencia** a corto plazo es superior a 4 durante todo el periodo, esto quiere decir que la empresa no tendría problemas en satisfacer sus deudas corrientes si tuviera que hacer líquido su activo corriente y además seguiría disponiendo de recursos. Se ha ido incrementando hasta 2019 y baja un poco en 2020. Se puede afirmar que la empresa es solvente.

El **ratio de liquidez** resta al activo corriente las existencias y los activos no corrientes mantenidos para la venta. En este caso el ratio disminuye pero sigue manteniendo un buen ratio superior a 3, esto se debe a que las existencias no tienen mucha importancia en el balance y a que no existen activos no corrientes mantenidos para la venta durante el periodo.

El **ratio de tesorería** nos muestra la importancia que tiene el efectivo y otros activos líquidos con respecto al pasivo corriente. Tienen un ratio aproximadamente 2 veces superior a su pasivo corriente, por lo que puede hacer frente a sus deudas corrientes con el efectivo que disponen y no dejarían el nivel de tesorería muy ajustado.

Gráfico 5.11 Ratios de riesgo a corto plazo



Fuente: *Elaboración propia*

Con el estudio de estos ratios podemos afirmar que Ovlac no tiene riesgo financiero a corto plazo, puede hacer frente al pago de sus deudas sin comprometer la estabilidad de la empresa. Es una empresa con un nivel de seguridad alto en todos los aspectos.

5.3.2.2 Riesgo de crédito a largo plazo

$$\text{Solvencia} = \frac{\text{Activo Total}}{\text{Pasivo Total}} \quad \text{Autonomía Financiera} = \frac{\text{Patrimonio Neto}}{\text{Pasivo Total}}$$

$$\text{Ratio de endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Patrimonio Neto}} \quad \text{Ratio de endeudamiento a l/p} = \frac{\text{Pasivo No Corriente}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

$$\text{Ratio de endeudamiento a c/p} = \frac{\text{Pasivo Corriente}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

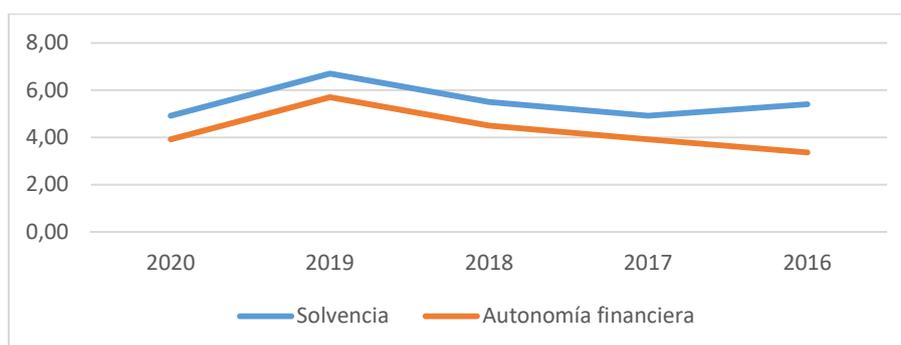
Tabla 5.15 Ratios de riesgo a largo plazo

	2020	2019	2018	2017	2016
Total Activo	13.217.359	11.456.287	11.701.850	10.567.517	11.735.753
Total Pasivo	2.690.204	1.708.777	2.127.320	2.150.947	2.169.312
Patrimonio Neto	10.527.155	9.747.510	9.574.530	8.416.570	7.295.304
Pasivo corriente	2.370.992	1.524.313	1.904.300	1.887.074	1.759.177
Pasivo no corriente	319.212	184.465	223.020	263.873	416.559

	2020	2019	2018	2017	2016
Solvencia	4,91	6,70	5,50	4,91	5,41
Autonomía financiera	3,91	5,70	4,50	3,91	3,36
Ratio de endeudamiento	0,26	0,18	0,22	0,26	0,30
Ratio de endeud a l/p	0,03	0,02	0,02	0,03	0,06
Ratio de endeud a c/p	0,23	0,16	0,20	0,22	0,24

Fuente: Elaboración propia

Gráfico 5.12 Ratios de riesgo a largo plazo

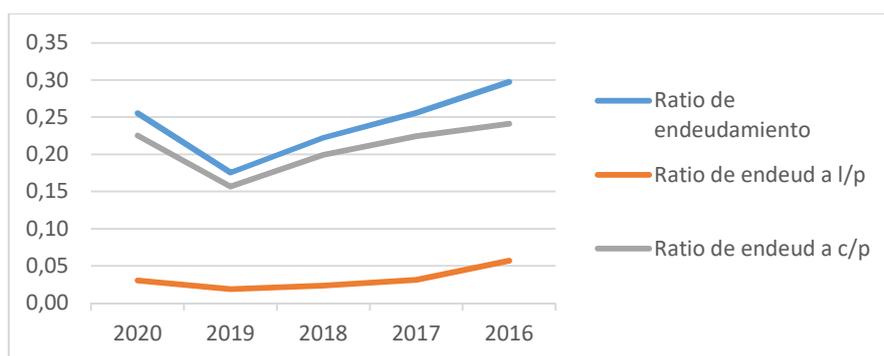


Fuente: Elaboración propia

El **ratio de solvencia** ha sido durante todo el periodo muy alto, el activo es más de 4 veces superior a su pasivo, por lo que podría pagar todas sus deudas tanto a corto como a largo plazo sin problemas con el valor de sus activos.

El **ratio de autonomía** financiera muestra la capacidad de la empresa para autofinanciarse, en el caso de Ovlac el valor del patrimonio neto es unas 4 veces superior al valor total del pasivo por lo que es una empresa que ha optado por autofinanciarse.

Gráfico 5.13 Ratios de endeudamiento



Fuente: Elaboración propia

Con el **ratio de endeudamiento** vemos el peso de los fondos ajenos sobre los fondos propios, en este caso se mueve entre un 20-30% durante el periodo. En 2019 fue el año que tuvo el ratio más bajo, un 18%. Al descomponer el ratio de endeudamiento en corto y largo plazo podemos observar que el endeudamiento a largo plazo es muy bajo, durante los 3 últimos ejercicios no supera el 3%.

Tras el estudio de estos ratios podemos afirmar que la empresa mantiene una buena situación económica y no debería tener problemas para hacer frente a las obligaciones financieras.

6. CONCLUSIONES

Las partidas más importantes de su Activo son el Inmovilizado Material, las Existencias y Deudores Comerciales. Es lógico, ya que llevan a cabo su proceso productivo en unas instalaciones propias de más 10.000m², para poder fabricar los arados necesitan tener stock de muchas materias primas y no cobran al contado a sus clientes, su periodo medio de cobro son 50 días.

Con respecto a los recursos financieros hay que destacar el importante peso que tiene su Patrimonio Neto, casi un 80%. Durante el periodo estudiado han recibido muy poca financiación ajena, el Pasivo no Corriente ha representado un 2% del total y el Pasivo Corriente alcanza un 18% principalmente en el saldo de

Proveedores, normal para el tipo de actividad que llevan a cabo y con un periodo medio de pago de 69 días.

En el Balance de Pérdidas y Ganancias llama la atención como el Importe de la Cifra de Negocios Neta ha ido aumentando durante el periodo hasta un 38% pero el Resultado del Ejercicio ha crecido en más de un 59%. Por lo que nos hace pensar que mientras sus ventas aumentaban han conseguido reducir sus gastos para obtener un mayor beneficio.

Con respecto al Resultado de la empresa, ha ido creciendo año a año menos en 2019 pero no se debió al desarrollo normal del proceso productivo, sino a una baja del inmovilizado que dio pérdidas, durante 2018 invirtieron en investigación pero en 2019 lo dieron de baja, de no haberse producido los resultados de la empresa habrían seguido la tendencia que observamos en el gráfico 5.3.

Sus principales gastos son las compras de Aprovisionamientos y los Gastos de Personal, necesarios para llevar a cabo su proceso productivo: comprar materias primas y mano de obra cualificada.

Hemos podido ver que presenta una Rentabilidad Económica bastante buena y además creciente. Al descomponerla apreciamos que el crecimiento se debe tanto al margen sobre ventas como a la rotación de sus activos ya que ambos ratios también crecen

Su Rentabilidad Financiera empezó creciendo pero durante 2018 y 2019 se vio reducida en casi 4 puntos debido a la reducción de la rentabilidad económica de esos ejercicios pero se recupera en 2020 consiguiendo una rentabilidad financiera superior a la que máxima que había alcanzado durante el periodo.

Los ratios analizados tanto a corto como a largo plazo nos muestran que es una empresa solvente, tiene un riesgo financiero muy bajo. Dispone tanto de efectivo como de activos y fondos propios para hacer frente sin problemas a los futuros pagos que pudieran tener sin llegar a incurrir en suspensión de pagos.

Tras el estudio realizado, podemos afirmar que Ovlac es una empresa que goza de una buena situación económico-financiera y con gran proyección en su segmento de mercado.

7. BIBLIOGRAFÍA

- Archel,P., Carrasco,F., Lizarraga,F., Sánchez,S., y Cano,M. (2022): Estados contables: elaboración, análisis e interpretación. Editorial Pirámide. Madrid.
- Garrido,P. y Iñiguez,R. (2021): Análisis de estados contables. Elaboración e interpretación de la información financiera. Editorial Pirámide. Madrid.

Recursos electrónicos:

- Mercado de Maquinaria Agrícola: Cifras y Evolución. Disponible en: <https://www.redagricola.com/cl/mercado-maquinaria-agricola-cifras-evolucion/> [Consulta 23/11/2021]

Estadísticas

- Estadísticas de Maquinaria Agrícola en España. Disponible en: <https://www.mapa.gob.es/es/agricultura/temas/medios-de-produccion/maquinaria-agricola/estadisticas/> [Consulta 23/11/2021]
- Las exportaciones de maquinaria, equipos y productos para el sector agropecuario siguen en alza. Disponible en: http://www.revistaagricultura.com/agragex/maquinaria/las-exportaciones-de-maquinaria--equipos-y-productos-para-el-sector-agropecuario-siguen-en-alza_13485_120_16816_0_2_in.html [Consulta 30/11/2021]
- Informe de Agragex sobre los datos estadísticos de septiembre. Disponible en: <https://agrotecnica.online/informe-de-agragex-sobre-los-datos-estadisticos-de-septiembre/> [Consulta 30/11/2021]
- Heliodoro Calvo, responsable de OVLAC recibirá el II Premio “Trayectoria Empresarial” de la CPOE. Disponible en: https://cadenaser.com/emisora/2016/12/02/radio_palencia/1480673847_50016_8.html [Consulta 30/11/2021]

- Rancking Sectorial de Empresas. Disponible en: <https://ranking-empresas.economista.es/sector-2830.html> [Consulta 02/12/2021]

9. ANEXOS

Tabla 8.1 Balance de Situación

	2020	2019	2018	2017	2016
Activo					
A) Activo no corriente	3.230.529	3.048.401	2.932.399	2.864.319	2.787.588
I Inmovilizado intangible	13.415	25.507	266.384	76.148	13.689
3. Patentes, licencias, marcas y similares					279
5. Aplicaciones informáticas	13.415	25.507	38.534	14.998	13.410
6. Investigación			227.850	61.150	
II Inmovilizado material	3.203.614	3.012.394	2.653.955	2.771.580	2.722.293
1. Terrenos y construcciones	2.134.366	1.949.204	1.654.992	1.705.248	1.772.704
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	949.248	1.031.717	967.971	1.061.968	949.589
3. Inmovilizado en curso y anticipos	120.000	31.473	30.992	4.365	0
V Inversiones financieras a largo plazo	13.500	10.500	12.060	16.591	51.606
1. Instrumentos de patrimonio					21.140
2. Créditos a terceros					18.375
5. Otros activos financieros	13.500	10.500	12.060	16.591	12.091
B) Activo corriente	9.986.830	8.407.886	8.769.451	7.703.198	6.683.453
II Existencias	2.700.110	2.656.387	2.168.397	1.514.887	1.481.176
2. Materias primas y otros aprovisionamientos	1.537.277	1.523.796	1.263.281	644.338	781.384
3. Productos en curso	1.072.969	1.010.390	736.899	702.413	610.397
4. Productos terminados	86.097	118.768	168.216	168.135	87.949
6. Anticipos a proveedores	3.766	3.432	0	0	1.446
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	2.602.285	1.834.495	2.283.818	1.777.362	1.688.121
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	2.096.645	1.446.014	2.118.822	1.629.590	1.686.014
2. Clientes empresas del grupo y asociadas	399.963	190.266	0	0	0
3. Deudores varios	0	0	5	5	0
4. Personal	4	31	597	108	0
6. Otros créditos con las Administraciones Públicas	105.673	198.184	164.394	147.659	2.107
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	310.000	400.000	0	0	0
2. Créditos a empresas	310.000	400.000	0	0	0
V Inversiones financieras a corto plazo	547.700	112.933	101.528	59.354	17.833

1. Instrumentos de patrimonio	547.700	112.933	101.528	40.979	17.833
2. Créditos a empresas	0	0	0	18.375	0
VI Periodificaciones a corto plazo	0	24.955	18.498	12.166	4.170
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	3.826.736	3.379.116	4.197.210	4.339.429	3.492.154
1. Tesorería	3.826.736	3.379.116	4.197.210	4.339.429	3.492.154
Total activo (A + B)	13.217.359	11.456.287	11.701.850	10.567.517	9.471.041

Fuente: Elaboración propia

	2020	2019	2018	2017	2016
Pasivo					
A) Patrimonio neto	10.527.155	9.747.510	9.574.530	8.416.570	7.295.304
A-1) Fondos propios	10.332.640	9.513.281	9.362.014	8.183.725	7.092.332
I Capital	339.692	360.607	360.607	360.607	360.607
III Reservas	8.757.245	9.001.406	7.823.118	6.731.725	5.830.493
1. Legal y estatutarias	162.456	162.456	162.456	162.456	162.456
2. Otras reservas	8.221.333	8.506.763	7.437.614	6.436.344	5.668.037
1. Reserva de capitalización	373.456	332.187	223.048	132.925	0
IV (Acciones y participaciones en patrimonio propias)	0	-765.600	0	0	0
VII Resultado del ejercicio	1.435.703	916.867	1.178.288	1.091.394	901.232
VIII (Dividendo a cuenta)	-200.000	0	0	0	0
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	194.515	234.229	212.517	232.845	202.972
B) Pasivo no corriente	319.212	184.465	223.020	263.873	416.559
II Deudas a largo plazo	254.373	106.387	160.132	193.974	354.453
2. Deudas con entidades de crédito	73.716	61.223	49.931	193.974	305.829
5. Otros pasivos financieros	180.658	45.164	110.201	0	48.624
IV Pasivos por impuesto diferido	64.839	78.077	62.888	69.663	60.348
V Periodificaciones a largo plazo	0	0	0	236	1.759
C) Pasivo corriente	2.370.992	1.524.313	1.904.300	1.887.074	1.759.177
II Provisiones a corto plazo	76.311	61.274	36.274	36.274	36.274
2. Otras provisiones	76.311	61.274	36.274	36.274	36.274
III Deudas a corto plazo	100.795	93.416	139.374	264.921	343.673
2. Deudas con entidades de crédito	100.795	93.416	139.374	264.921	343.673
IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	446.339	0	0	0	0
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	1.747.547	1.369.622	1.728.416	1.584.355	1.376.488
1. Proveedores	1.567.987	1.255.875	1.399.985	1.233.674	1.135.154

3. Acreedores varios	0	0	0	2.406	2.318
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	0	0	89	16.386	139
5. Pasivos por impuesto corriente	0	16.295	13.540	117.090	138.025
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas	150.400	82.108	98.100	117.092	99.731
7. Anticipos de clientes	29.160	15.344	216.703	97.707	1.121
VI Periodificaciones a corto plazo	0	0	236	1.523	2.742
Total patrimonio neto y pasivo (A + B + C)	13.217.359	11.456.287	11.701.850	10.567.517	9.471.041

Fuente: Elaboración propia

Tabla 8.2 Cuenta de Pérdidas y Ganancias

	2020	2019	2018	2017	2016
Cuenta de pérdidas y ganancias					
1. Importe neto de la cifra de negocios	12.858.340	11.752.078	10.612.857	10.122.674	9.292.823
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	29.908	224.043	34.567	172.202	-45.344
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	0	0	166.700	61.150	0
4. Aprovisionamientos	-7.424.904	-6.787.629	-6.166.823	-5.956.783	-5.192.669
5. Otros ingresos de explotación	9.043	170.976	31.322	51.974	13.443
6. Gastos de personal	-2.288.157	-2.314.744	-2.161.618	-2.015.084	-1.818.749
7. Otros gastos de explotación	-1.008.593	-1.310.024	-739.951	-811.386	-728.096
8. Amortización del inmovilizado	-343.443	-326.139	-301.845	-297.135	-333.705
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	56.758	26.032	18.187	43.865	10.675
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	818	-226.314	-13.271	18.313	895
13. Otros resultados	0	-8.128	2.774	5.130	1.190
A) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13)	1.889.770	1.200.150	1.482.900	1.394.921	1.200.463
14. Ingresos financieros	14.105	14.229	10.618	15.344	4.500
15. Gastos financieros	-42.606	-29.210	-17.720	-21.349	-24.693
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	20.773	11.405	-18.312	2.007	1.624
17. Diferencias de cambio	0	0	0	-16	147
B) Resultado financiero (14 + 15 + 16 + 17 + 18 + 19)	-7.728	-3.576	-25.415	-4.014	-18.422
C) Resultado antes de impuestos (A + B)	1.882.042	1.196.574	1.457.485	1.390.906	1.182.041
20. Impuestos sobre beneficios	-446.339	-279.707	-279.197	-299.513	-280.809
D) Resultado del ejercicio (C + 19)	1.435.703	916.867	1.178.288	1.091.394	901.232

Fuente: Elaboración propia