

**Empresa de Muestra Tres, S.A.**  
**A00000000**  
**Informe Financiero Plus**

Informe para:  
XXXXXXXXXX

**Fecha:** xxxx20xx  
**Referencia:** xxxx  
xxxx: xxxxxx

## Contenidos:

- Datos generales de identificación
- Indicadores cualitativos
- Indicadores cuantitativos
- Factores clave, Riesgos y alertas, Horizonte de estimación
- Concepto / Valoración
- Evolución del Score
  
- Información jurídica
- Histórico de facturación
- Información sobre actividad
- Detalle de la segmentación de la actividad
- Detalle del endeudamiento bancario
- Informe de gestión
- Hechos relevantes tras el último cierre
- Noticias de prensa
- Incidencias relevantes
  
- Conclusiones del Análisis Económico – Financiero
  - Fortalezas y Debilidades
- Balance de Situación
- Cuenta de Resultados
- Estado de Flujos de Caja
- Ratios
  
- Disclaimer y Código Ético

Datos generales de identificación:	
C.I.F.:	A00000000
Razón social:	Sociedad de Muestra Tres, S.A.
Domicilio:	c/ XXXXXXXXXXXX, 00 000000 Aaaaaaaa (Bbbbbbb)
Teléfono:	+34 000 000 000
Fax:	+34 000 000 000
Contacto:	Sra. Aaaaaaaa Bbbbbbb
E-mail:	xxxxxxx@xxxxxx.com
Web:	www.xxxxxxxx.com
Grupo económico:	YYYYYYYYYYY
Sector:	Aaaaaaaaaa

Indicadores Cualitativos			
Constituida:	00/00/0000	Incidenias de pago:	No nos constan
Capital Social:	000.000 €	Comportamiento en pagos:	Adecuado
Auditada:	Si	Perspectiva:	Estable
Fincabilidad:	Si	Empresa:	Han rehusado

Indicadores Cuantitativos			
Último balance:	2021	Cifra neta de negocio:	2.295.732.000 €
Autonomía financiera:	Insuficiente	Resultado Explotación:	225.012.000 €
Apalancamiento:	Bueno	BAI:	154.014.000 €
Fondo de maniobra:	Ajustado	EBITDA:	310.315.000 €
Cobertura del CAPEX:	Insuficiente	Generación de caja operativa:	275.403.000 €
Cobertura Servicio Deuda:	Insuficiente	Flujo Libre de Caja:	-364.053.000 €

Factores clave:
<p>Gran empresa muy relevante a nivel nacional en su sector y con fuerte implantación internacional. Estructura de capital dependiente de empresa cotizada en la Bolsa española. Crecimiento sostenido de los ingresos en un sector maduro pero con potencial de crecimiento y cartera de clientes y proyectos muy diversificada.</p>
Riesgos, alertas y condicionantes:
<p>Tiene una importante dependencia de la inversión pública en infraestructuras y por lo tanto está sujeta a los ciclos económicos y de coyuntura general. Futuras desaceleraciones del ciclo económico podrían afectar la evolución de su cifra de negocio. Su viabilidad tanto económica como financiera depende en gran medida del Grupo. La Sociedad es garante junto con otras sociedades del Grupo de diversas operaciones financieras de XXXX.</p>
Horizonte de estimación:
<p>Las perspectivas son positivas a medio plazo y el escenario es intermedio. Consideraríamos revisar la perspectiva a negativa si la empresa adopta políticas menos conservadoras lo que podría incluir un apalancamiento por encima de su rango actual.</p>

CONCEPTO / VALORACIÓN	
Score global (0-10)	7 / 10 = (Basado en el grado de información disponible)
Límite de crédito recomendado:	75.000.000 € Riesgo comercial estándar
Opinión de crédito:	Favorable
Tendencia:	Estable - Mantener
Conclusiones generales:	
<p>Sociedad constituida en 0000 perteneciente al Grupo XXXXX especializada en xxxxxx (xxxxxxxxx) que también opera en el sector de las xxxxx.</p> <p>El Grupo XXXXXXXX opera en 00 países con actividades en xxxxxxxxxx, xxxxxxxxxx, xxxxxx xxxxxxxx (xxxxx, xxxxxxxx, xxxxxxxxxx, xxxxxxxxxxxxxx, etc.) e xxxxxxxxxx (proyectos de xxxxxxxx, xxxxxxxx, xxxxx, etc.).</p> <p>Sus principales mercados son xxxxxxxx y xxxxxxxx aunque también opera en Latinoamérica, Norteamérica, Europa y el norte de África.</p> <p>Su presupuesto de ventas para 2022 es de 2.450.000.000 € aproximadamente.</p> <p>Consideramos que la estructura de la deuda financiera es equilibrada.</p> <p>La empresa mantiene una estructura de deuda financiera con vencimientos razonables y mientras mantenga un flujo de caja estable, una posición de liquidez similar a la de este ejercicio y el respaldo financiero de su grupo no planteara problemas para su pago.</p> <p>Sociedad con baja capitalización que sin embargo mantiene una adecuada estructura de deuda financiera y una excelente capacidad de cobertura de sus compromisos corrientes.</p> <p>Favorable evolución general de su actividad económica aunque en términos relativos disminuye su rentabilidad sobre ventas.</p> <p>El análisis de la capacidad de generación de caja muestra que a pesar de la evolución favorable de sus actividades ordinaria sigue siendo insuficiente para atender los requerimientos de Capex y el Servicio de la deuda presentando en los tres últimos ejercicios un Flujo Libre de Caja negativo elevado que detrae importantes recursos líquidos del circulante.</p>	

Evolución del Score			
Fecha	Score	Límite de crédito recomendado	Opinión de crédito
06 / 2020	7 / 10	75.000.000 €	Favorable
03 / 2021	7 / 10	75.000.000 €	Favorable

## Información jurídico – financiera

### Constitución:

00/00/0000

### Registro Mercantil:

Xxxxxx, Tomo 0000, Libro 000, Folio 000, Hoja X-0000.

### Capital Social:

000.000 €. Totalmente desembolsado.

### Administradores / Consejo de Administración:

Presidente del Consejo: Aaaaaaa Bbbbbb Cccccc  
 Consejeros: Aaaaaaa Bbbbbb Cccccc  
 Aaaaaaa Bbbbbb Cccccc  
 Aaaaaaa Bbbbbb Cccccc  
 Secretario no consejero: Aaaaaaa Bbbbbb Cccccc

### Accionistas:

CIF	Nombre y dirección:	%
B00000000	Xxxxxxxx, S.L. c/ XXXXXXXXXXXX, 00 000000 Aaaaaaaa (Bbbbbb)	90
	Aaaaaaa Bbbbbb Cccccc	10

### Participadas:

CIF	Nombre y dirección:	%
A00000000	Xxxxxxxx, S.A. c/ XXXXXXXXXXXX, 00 000000 Aaaaaaaa (Bbbbbb)	80
B00000000	Xxxxxxxx, S.L. c/ XXXXXXXXXXXX, 00 000000 Aaaaaaaa (Bbbbbb)	75
A00000000	Xxxxxxxx, S.A. c/ XXXXXXXXXXXX, 00 000000 Aaaaaaaa (Bbbbbb)	50

### Observaciones:

Pertenece al grupo empresarial familiar "XXXXXXXXXX" cuya sociedad dominante es "AAAAA".

### Auditor:

Aaaaaaa. Sin salvedades.

### Fincabilidad:

Nos consta fincabilidad a nombre de la informada.

A nombre de la informada:

Terrenos y construcciones que ocupa.

(Sin verificar datos registro).

### Certificaciones:

ISO 9001 / ISO 14001

### Entidades Financieras:

Aaaaaaaaaa c/ XXXXXXXXXXXX, 00 000000 Aaaaaaaa (Bbbbbb)  
 Bbbbbbbbbb c/ XXXXXXXXXXXX, 00 000000 Aaaaaaaa (Bbbbbb)

<b>Últimas cuentas:</b>	<b>2021 CONSOLIDADO</b>	<b>Cierre contable:</b>	<b>31 de diciembre</b>
<b>Facturación 2018:</b>	1.051.970.000 €		
<b>Facturación 2019:</b>	1.522.818.000 €		
<b>Facturación 2020:</b>	1.872.311.000 €		
<b>Facturación 2021:</b>	2.295.732.000 €		
<b>Presupuesto 2022:</b>	2.450.000.000 € aproximadamente.		

## Información sobre actividad

**Actividad principal:**

Empresa del Grupo XXXXX especializada en xxxxxxx (xxxxxxxxxxxx) que también opera en el sector de las xxxxxxxxxxxx.

**Historial:**

El Grupo XXXXX opera en 00 países con actividades en xxxxxxxxxxxxxxx, xxxxxxxx, xxxxxxxx (xxxxxxxxxx, xxxxxxxxxxxx, etc.) e xxxxxxxx (proyectos de xxxxxx, xxxxxxxx, etc.).

Se trata de un grupo global, integrado y diversificado referente en la xxxxxxxx y gestión de xxxxxxxx y xxxxxxxxxxxx.

**Nombre comercial / Marcas:**

XXXXXXXX

**Centros de trabajo:**

Domicilio social, fábrica, almacén, y oficinas en las señas del epígrafe.

Delegaciones comerciales en España:

- c/ XXXXXXXXXXX, 00 000000 Aaaaaaaa (Bbbbbbb)
- c/ XXXXXXXXXXX, 00 000000 Aaaaaaaa (Bbbbbbb)
- 

Delegaciones en el extranjero: Chile, México, Irlanda, Colombia, Perú, Brasil, Omán, Bolivia, Reino Unido, Australia, Canadá, EEUU, Italia, Panamá, Arabia Saudí, Portugal y Qatar.

Domicilio social anterior: c/ XXXXXXXXXXX, 00 000000 Aaaaaaaa (Bbbbbbb)

**Recursos humanos:**

Plantilla 2019: 0.000 trabajadores

Plantilla 2020: 0.000 trabajadores

Plantilla 2021: 0.000 trabajadores

**Observaciones:**

No procede.

**Clientes:**

Aaaaaa

Bbbbbbb

Ccccccc

Fundamentalmente fabricantes de xxxxxxxxxxx.

**Proveedores / marcas:**

Aaaaaaa, Bbbbbbb, Ccccccc entre otros.

**Plazo medio de pago:** 60 días.

## Detalle de la segmentación de la actividad productiva y comercial

Segmentación de las Ventas					Variación anual
Línea de negocio	2020		2021		
	Importe	%	Importe	%	
Familia productos A	700.000.000	37,39%	750.000.000	32,67%	7,14%
Familia productos B	600.000.000	32,05%	625.000.000	27,22%	4,17%
Familia productos C	475.000.000	25,37%	500.000.000	21,78%	5,26%
Familia productos D	88.311.000	4,72%	323.517.000	14,09%	266,34%
Prestación de servicios	9.000.000	0,48%	97.214.000	4,23%	980,16%
<b>Total</b>	<b>1.872.311.000</b>	<b>100,00%</b>	<b>2.295.731.000</b>	<b>100,00%</b>	<b>22,61%</b>
Segmentación de las Ventas por Mercados					Variación anual
Mercados	2020		2021		
	Importe	%	Importe	%	
España	334.387.000	17,86%	466.382.000	20,32%	39,47%
Resto de la UE	800.000.000	42,73%	850.000.000	37,03%	6,25%
EEUU y Canadá	275.000.000	14,69%	300.000.000	13,07%	9,09%
Sudamérica	200.000.000	10,68%	225.000.000	9,80%	12,50%
Resto del mundo	262.924.000	14,04%	454.349.000	19,79%	72,81%
<b>Total</b>	<b>1.872.311.000</b>	<b>100,00%</b>	<b>2.295.731.000</b>	<b>100,00%</b>	<b>22,61%</b>

Segmentación de las Compras					Variación anual
Línea de negocio	2020		2021		
	Importe	%	Importe	%	
Familia productos W	475.000.000	37,76%	500.000.000	33,56%	5,26%
Familia productos X	275.000.000	21,86%	300.000.000	20,14%	9,09%
Familia productos Y	225.000.000	17,89%	250.000.000	16,78%	11,11%
Servicios recibidos	282.967.000	22,49%	439.652.000	29,51%	55,37%
<b>Total</b>	<b>1.257.967.000</b>	<b>100,00%</b>	<b>1.489.652.000</b>	<b>100,00%</b>	<b>18,42%</b>
Segmentación de las Compras por Mercados					Variación anual
Mercados	2020		2021		
	Importe	%	Importe	%	
España	400.000.000	31,80%	450.000.000	30,21%	12,50%
Resto de la UE	100.000.000	7,95%	125.000.000	8,39%	25,00%
Resto del mundo	757.967.000	60,25%	914.652.000	61,40%	20,67%
<b>Total</b>	<b>1.257.967.000</b>	<b>100,00%</b>	<b>1.489.652.000</b>	<b>100,00%</b>	<b>18,42%</b>



## Detalle del endeudamiento bancario extraído de las cuentas anuales

- En 2021 aumenta la calidad de la deuda bancaria disminuyendo el corto plazo y aumentando el largo plazo.
- Aumenta también la deuda financiera con el grupo a corto plazo
- Del total endeudamiento financiero, el 39,7% corresponde a deudas con terceros y el 60,3% a Deuda con empresas del grupo, siendo el 65,5% a corto plazo y el 34,5% a largo plazo.
- De la deuda a corto plazo el 89,9% tiene la consideración de renovable al tratarse de líneas de circulante.
- Las pólizas de crédito para atenciones del circulante están dispuestas en un 15,8% respecto del total contratado.
- Consideramos que la estructura de la deuda financiera es equilibrada.
- La empresa mantiene una estructura de deuda financiera con vencimientos razonables y mientras mantenga un flujo de caja estable, una posición de liquidez similar a la de este ejercicio y el respaldo financiero de su grupo no planteará problemas para su pago.

Endeudamiento financiero	Corriente	No corriente	Corriente	No corriente	Corriente	No corriente
	2021	2021	2020	2020	Variación	Variación
Obligaciones y otros valores negociables	640.000 €	0 €	968.000 €	0 €	-33,9%	
Deudas con entidades de crédito	41.838.000 €	150.626.000 €	59.762.000 €	130.100.000 €	-30,0%	15,8%
Arrendamientos financieros	0 €	0 €	0 €	0 €		
Derivados	0 €	0 €	0 €	0 €		
Otros pasivos financieros	0 €	516.000 €	0 €	78.000 €		561,5%
<b>Total Deudas financieras con terceros</b>	<b>42.478.000 €</b>	<b>151.142.000 €</b>	<b>60.730.000 €</b>	<b>130.178.000 €</b>	<b>-30,1%</b>	<b>16,1%</b>
Deudas con empresas del grupo	276.648.000 €	17.280.000 €	134.064.000 €	3.000 €	106,4%	575900,0%
<b>TOTAL</b>	<b>319.126.000 €</b>	<b>168.422.000 €</b>	<b>194.794.000 €</b>	<b>130.181.000 €</b>	<b>63,8%</b>	<b>29,4%</b>

Endeudamiento financiero	Corriente	No corriente	Total	Porcentaje
	2021	2021	2021	2021
Obligaciones y otros valores negociables	640.000 €	0 €	640.000 €	0,3%
Deudas con entidades de crédito	41.838.000 €	150.626.000 €	192.464.000 €	99,4%
Arrendamientos financieros	0 €	0 €	0 €	0,0%
Derivados	0 €	0 €	0 €	0,0%
Otros pasivos financieros	0 €	516.000 €	516.000 €	0,3%
<b>Total Deudas financieras con terceros</b>	<b>42.478.000 €</b>	<b>151.142.000 €</b>	<b>193.620.000 €</b>	<b>39,7%</b>
Deudas con empresas del grupo	276.648.000 €	17.280.000 €	293.928.000 €	60,3%
<b>TOTAL</b>	<b>319.126.000 €</b>	<b>168.422.000 €</b>	<b>487.548.000 €</b>	<b>100,0%</b>
	<b>65,5%</b>	<b>34,5%</b>		

Deudas de carácter renovable anual	Límites	Dispuesto	Disponible	Renovable	% Dispuesto
Pólizas de crédito	65.145.000	10.263.000 €	54.882.000 €	10.263.000 €	15,8%
Descuento comercial / Anticipo Facturas	0	0 €	0 €	0 €	
Deudas con el grupo	300.000.000	276.648.000 €	23.352.000 €	276.648.000 €	92,2%
<b>TOTAL</b>	<b>365.145.000 €</b>	<b>286.911.000 €</b>	<b>78.234.000 €</b>	<b>286.911.000 €</b>	<b>78,6%</b>

Endeudamiento Financiero corriente	319.126.000 €	100,00%
Total renovable	286.911.000 €	89,9%
Vencimientos no renovables	32.215.000 €	10,09%

Calendario de amortizaciones No corriente	2023	2024	2025	Siguientes	TOTAL
Obligaciones y otros valores negociables	0 €	0 €	0 €	0 €	- €
Deudas por préstamos	90.601.000 €	19.058.000 €	15.710.000 €	25.257.000 €	150.626.000 €
Arrendamientos financieros	0 €	0 €	0 €	0 €	- €
Derivados	0 €	0 €	0 €	0 €	- €
Otros pasivos financieros	0 €	0 €	0 €	516.000 €	516.000 €
<b>Total Deudas con terceros</b>	<b>90.601.000 €</b>	<b>19.058.000 €</b>	<b>15.710.000 €</b>	<b>25.773.000 €</b>	<b>151.142.000 €</b>
Deudas con empresas del grupo	0 €	0 €	0 €	17.280.000 €	17.280.000 €
<b>TOTAL</b>	<b>90.601.000 €</b>	<b>19.058.000 €</b>	<b>15.710.000 €</b>	<b>43.053.000 €</b>	<b>168.422.000 €</b>
	53,8%	11,3%	9,3%	25,6%	100,0%

## Informe de gestión:

La cifra de negocios del Grupo xxxxxx cerró el ejercicio de 2021 en 2.295 millones de euros, lo que representa un fuerte incremento del 22,61% respecto al ejercicio anterior, como consecuencia del crecimiento tanto a nivel internacional como del mercado doméstico.

Al cierre del año casi el 80% de la facturación se generó en el exterior.

La actividad de este Grupo, a pesar del COVID-19, crece gracias al sólido ritmo de ejecución de grandes proyectos en cartera, en Italia, Colombia, Chile, México, Uruguay, Paraguay, Perú, Estados Unidos, Reino Unido, España, etc., además de recoger la contribución de las concesiones en XXXXX.

El Grupo ha reestructurado su organigrama corporativo al haber integrado XXXXX en esta división lo que conllevará unas mayores sinergias, unos mayores beneficios por las economías de escala y, por tanto, una mayor eficiencia.

El EBITDA creció un 12%, hasta los 291 millones de euros, alcanzando el margen de EBITDA el 11,1%, igualando el obtenido en el año anterior.

La cartera de xxxxxx se situó, a 31 de diciembre, en los 5.622 millones de euros, siendo un 83% de la misma en el exterior, lo que permite cubrir más de 27 meses de actividad a los ritmos actuales de facturación. Del total de la cartera, cerca de un 42% de la misma son proyectos de xxxxxxxx para el área de xxxxxxxx.

## Hechos relevantes tras el último cierre:

El grupo ha sido adjudicatario de las siguientes obras.

- Xxxxxxxx en xxxxx
- Yyyyyyyyyy en xxxxx
- Bbbbbbbb en xxxxx

## Noticias de prensa:

No constan noticias relevantes.

## Incidencias:

### Incidencias Mercantiles

No nos constan.

### Afectaciones en SS.PP. / Quiebras / Concursos de acreedores

No nos constan incidencias significativas

### Otras incidencias

No nos constan.

## Conclusiones del Análisis Económico - Financiero

Las conclusiones del presente análisis se fundamentan en las siguientes fortalezas y debilidades que pasamos a exponer a continuación.

### Principales Fortalezas / Aspectos Favorables

- ✓ Excelente perfil de la deuda financiera con terceros con una DF inferior a las Posiciones Líquidas.
- ✓ Entendemos que tiene una excelente capacidad de cobertura de sus compromisos corrientes.
- ✓ Crece la Cifra de negocio, Margen bruto, EBTIDA, EBIT y BAI en valores absolutos lo que supone una evolución favorable de su actividad económica.
- ✓ Mejora su estructura tanto de Costes de Estructura como de Costes Operativos respecto de 2020.
- ✓ Aumenta la capacidad de generación de Flujos de Caja Operativos debido al buen comportamiento del EBITDA.

### Principales Debilidades / Aspectos Desfavorables

- ✓ Bajo nivel de capitalización que sin embargo está reforzado por la deuda con empresas del grupo y el respaldo financiero explícito del mismo.
- ✓ Ligero retroceso de la rentabilidad observada el ratio de BAI sobre ventas.
- ✓ La empresa presenta una insuficiente capacidad de cobertura de sus necesidades de Capex y Servicio de la deuda con los flujos de caja derivados de su actividad ordinaria.
- ✓ Agresiva estrategia de dividendos que penaliza la generación de caja.
- ✓ Elevado Flujo Libre de Caja negativo que deteriora significativamente su tesorería respecto de 2020.

### Conclusiones:

- ✓ Sociedad con baja capitalización que sin embargo mantiene una adecuada estructura de deuda financiera y una excelente capacidad de cobertura de sus compromisos corrientes.
- ✓ Favorable evolución general de su actividad económica aunque en términos relativos disminuye su rentabilidad sobre ventas.
- ✓ El análisis de la capacidad de generación de caja muestra que a pesar de la evolución favorable de sus actividades ordinaria sigue siendo insuficiente para atender los requerimientos de Capex y el Servicio de la deuda presentando en los tres últimos ejercicios un Flujo Libre de Caja negativo elevado que detrae importantes recursos líquidos del circulante.

## BALANCE DE SITUACIÓN

CONSOLIDADO	2019			2020			2021			Variación	
	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	2019	2020	2021	2020	2021			
<b>BALANCE DE SITUACION</b>											
<b>Activo no corriente</b>	<b>1.705.120.000</b>	<b>2.290.684.000</b>	<b>2.999.943.000</b>	<b>37,8%</b>	<b>46,6%</b>	<b>55,5%</b>					
I. Inmovilizado intangible	40.473.000	613.000	24.010.000	0,9%	0,0%	0,4%					
II. Inmovilizado material	102.897.000	143.171.000	102.978.000	2,3%	2,9%	1,9%					
III. Inversiones inmobiliarias	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%					
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas	1.412.431.000	1.967.427.000	2.622.465.000	31,3%	40,0%	48,5%					
V. Inversiones financieras a largo plazo	17.046.000	17.782.000	19.889.000	0,4%	0,4%	0,4%					
VI. Activos por impuesto diferido	132.273.000	161.691.000	230.601.000	2,9%	3,3%	4,3%					
VII. Deudores comerciales no corrientes	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%					
<b>Activo Corriente</b>	<b>2.804.000.000</b>	<b>2.623.375.000</b>	<b>2.408.774.000</b>	<b>62,2%</b>	<b>53,4%</b>	<b>44,5%</b>					
I. Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%					
II. Existencias	144.910.000	154.986.000	144.535.000	3,2%	3,2%	2,7%					
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	1.185.579.000	1.281.121.000	1.531.262.000	26,3%	26,1%	28,3%					
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%					
V. Inversiones financieras a corto plazo	79.996.000	131.291.000	31.014.000	1,8%	2,7%	0,6%					
VI. Periodificaciones a corto plazo	0	0	20.070.000	0,0%	0,0%	0,4%					
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	1.393.515.000	1.055.977.000	681.893.000	30,9%	21,5%	12,6%					
<b>Total Activo</b>	<b>4.509.120.000</b>	<b>4.914.059.000</b>	<b>5.408.717.000</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>					
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>466.055.000</b>	<b>559.136.000</b>	<b>555.371.000</b>	<b>10,3%</b>	<b>11,4%</b>	<b>10,3%</b>					
A-1) Fondos propios	485.784.000	588.250.000	603.786.000	10,8%	12,0%	11,2%					
A-2) Ajustes por cambios de valor	-19.729.000	-29.114.000	-48.415.000	-0,4%	-0,6%	-0,9%					
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibido:	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%					
A -4) Socios externos	0	0	0								
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>1.777.519.000</b>	<b>1.917.568.000</b>	<b>2.935.565.000</b>	<b>39,4%</b>	<b>39,0%</b>	<b>54,3%</b>					
I. Provisiones a largo plazo	8.364.000	2.207.000	17.002.000	0,2%	0,0%	0,3%					
II. Deuda financiera	114.255.000	130.178.000	150.626.000	2,5%	2,6%	2,8%					
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas	12.983.000	3.000	17.280.000	0,3%	0,0%	0,3%					
IV. Pasivos por impuesto diferido	76.072.000	125.230.000	170.793.000	1,7%	2,5%	3,2%					
V. Periodificaciones a largo plazo	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%					
VI. Acreedores comerciales no corrientes	1.565.845.000	1.659.950.000	2.563.756.000	34,7%	33,8%	47,4%					
VII. Deuda con características especiales	0	0	16.108.000	0,0%	0,0%	0,3%					
<b>Pasivo corriente</b>	<b>2.265.546.000</b>	<b>2.437.355.000</b>	<b>1.917.781.000</b>	<b>50,2%</b>	<b>49,6%</b>	<b>35,5%</b>					
I. Pasivos vinculados con activos no corrientes man:	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%					
II. Provisiones a corto plazo	47.174.000	43.013.000	56.482.000	1,0%	0,9%	1,0%					
III. Deuda financiera	131.008.000	60.730.000	42.478.000	2,9%	1,2%	0,8%					
IV. Deudas con empresas del grupo y asociadas	76.988.000	134.064.000	276.648.000	1,7%	2,7%	5,1%					
V. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	2.010.376.000	2.199.548.000	1.542.173.000	44,6%	44,8%	28,5%					
VI. Periodificaciones a corto plazo	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%					
VII. Deuda con características especiales	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%					
<b>Total Patrimonio neto y pasivo</b>	<b>4.509.120.000</b>	<b>4.914.059.000</b>	<b>5.408.717.000</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>					

### Aspectos clave a destacar:

- ✓ Estable aunque bajo nivel de capitalización con un Patrimonio neto de 555.371 Miles de € que supone el 10,3% del Pasivo total. Consideramos que la capitalización está reforzada por la deuda con empresas del grupo siendo el ratio teórico de Autonomía Financiera Corregida del 15,7%.
- ✓ El pasivo exigible corresponde en un 6,1% a Deuda con empresas del grupo, en un 4% a Deuda financiera con terceros y en un 31,8% a Deuda comercial corriente siendo la mayor parte del mismo Acreedores comerciales no corrientes.
- ✓ En términos absolutos la Deuda Financiera Total de la Sociedad aumentó un 1,2% interanual en el último ejercicio (-22,2% en 2020) hasta los 193.104 Miles de € estando estructurada en un 78% a largo plazo y en un 22% a corto plazo.
- ✓ Excelente perfil de la deuda financiera con terceros con una DF inferior a las Posiciones Líquidas.
- ✓ Fondo de Maniobra (Working capital) de 490.993 Miles de € (+163,9% YoY) cuyo ratio FM / Pasivo corriente es de 0,26x (0,08x en 2020).
- ✓ Entendemos que tiene una excelente capacidad de cobertura de sus compromisos corrientes.

## CUENTA DE RESULTADOS

CONSOLIDADO CUENTA DE RESULTADOS	2019	2020	2021	% sobre ingresos			Variación	
	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	2019	2020	2021	2020	2021
Importe neto de la cifra de negocios	1.522.818.000	1.872.311.000	2.295.732.000	100%	100%	100%	23,0%	22,6%
Variación de Existencias	-2.236.000	-8.212.000	-3.837.000	-0,1%	-0,4%	-0,2%	267,3%	-53,3%
Aprovisionamientos	-1.050.224.000	-1.257.967.000	-1.489.653.000	-69,0%	-67,2%	-64,9%	19,8%	18,4%
<b>Margen Bruto</b>	<b>470.358.000</b>	<b>606.132.000</b>	<b>802.242.000</b>				28,9%	32,4%
% sobre ingresos	30,9%	32,4%	34,9%					
Gastos de personal	-195.674.000	-273.205.000	-337.918.000	-12,8%	-14,6%	-14,7%	39,6%	23,7%
Otros gastos de explotación	-306.271.000	-348.751.000	-413.922.000	-20,1%	-18,6%	-18,0%	13,9%	18,7%
Otros ingresos de explotación	227.479.000	267.282.000	259.913.000	14,9%	14,3%	11,3%	17,5%	-2,8%
<b>EBITDA</b>	<b>195.892.000</b>	<b>251.458.000</b>	<b>310.315.000</b>				28,4%	23,4%
% sobre ingresos	12,9%	13,4%	13,5%					
Trabajos realizados para su activo	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%		
Amortización del inmovilizado	-30.653.000	-63.295.000	-72.060.000	-2,0%	-3,4%	-3,1%	106,5%	13,8%
Imputación de subvenciones	650.000	17.000	0	0,0%	0,0%	0,0%	-97,4%	-100,0%
Excesos de provisiones	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%		
Deterioros y resultados sobre inmovilizados	2.768.000	2.656.000	0	0,2%	0,1%	0,0%	-4,0%	-100,0%
Diferencia negativa de combinación de negocio	0	0	0					
Otros resultados	112.000	673.000	-13.243.000	0,0%	0,0%	-0,6%	500,9%	-2.067,8%
<b>EBIT</b>	<b>168.769.000</b>	<b>191.509.000</b>	<b>225.012.000</b>				13,5%	17,5%
% sobre ingresos	11,1%	10,2%	9,8%					
Ingresos financieros	19.897.000	28.668.000	10.470.000	1,3%	1,5%	0,5%	44,1%	-63,5%
Gastos financieros	-73.510.000	-85.943.000	-91.848.000	-4,8%	-4,6%	-4,0%	16,9%	6,9%
Variación de valor razonable en Instrumentos	-34.000	-16.000	0	-0,0%	-0,0%	0,0%	-52,9%	-100,0%
Diferencias de cambio	-943.000	-57.000	-3.888.000	-0,1%	-0,0%	-0,2%	-94,0%	6721,1%
Deterioro y resultados por enajenación	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%		
Otros ingresos y gastos de carácter financiero	0	0	14.268.000					
<b>Resultado financiero</b>	<b>-54.590.000</b>	<b>-57.348.000</b>	<b>-70.998.000</b>				5,1%	23,8%
% sobre ingresos	-3,6%	-3,1%	-3,1%					
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>114.179.000</b>	<b>134.161.000</b>	<b>154.014.000</b>				17,5%	14,8%
% sobre ingresos	7,5%	7,2%	6,7%					
Impuestos sobre beneficios	-34.023.000	-42.118.000	-41.698.000	-2,2%	-2,2%	-1,8%	23,8%	-1,0%
<b>Resultado de operaciones continuadas</b>	<b>80.156.000</b>	<b>92.043.000</b>	<b>112.316.000</b>	5,3%	4,9%	4,9%	14,8%	22,0%
Result. de operaciones interrumpidas	0	0	0					
<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>80.156.000</b>	<b>92.043.000</b>	<b>112.316.000</b>				14,8%	22,0%
% sobre ingresos	5,3%	4,9%	4,9%					

### Aspectos clave a destacar:

- ✓ Crece la Cifra de negocio hasta los 2.295.732 Miles de € (+22,6% YoY) aumentando los Aprovisionamientos un 18,4% lo que supone una reducción del Coste de las Ventas que han pasado del 67,2% en 2020 al 64,9% en 2021.
- ✓ Como consecuencia de lo anterior, el Margen operativo aumenta un 32,4% hasta los 802.242 Miles de € mejorando el ratio de MB/Ventas del 32,37% en 2020 al 34,94% en 2021.
- ✓ Aumentan los costes de estructura a pesar de lo cual el EBITDA aumenta un 23,4% hasta los 310.315 Miles de € siendo el mejor ejercicio de la serie histórica analizada.
- ✓ Aumentan las amortizaciones a pesar de lo cual y sumado al comportamiento favorable del EBITDA permite que el EBIT aumente hasta los 225.012 Miles de € (+17,5% YoY) sin embargo disminuye el ratio de EBIT/Ventas del 10,23% en 2020 al 9,80% en 2021 lo que implica un ligero deterioro de la rentabilidad ordinaria sobre ventas.
- ✓ Aumenta el Resultado financiero negativo debido a la reducción de los ingresos financieros y aumento de los gastos financieros y diferencias de cambio negativas.
- ✓ El BAI ha sido de 154.014 MM€ (+14,8% YoY) y el ratio de BAI sobre ventas es del 6,71% (+7,17% en 2020).

## ESTADO DE FLUJOS DE CAJA

Análisis de la Generación Operativa de Caja	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>99.756.000</b>	<b>177.189.000</b>	<b>139.213.000</b>
Resultado del ejercicio antes de impuestos	114.179.000	134.159.000	154.105.000
Ajustes del resultado	77.036.000	118.226.000	156.293.000
Cambios en el capital corriente	36.634.000	104.702.000	80.417.000
Otros flujos de las actividades de explotación	-128.093.000	-179.898.000	-251.602.000
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>	<b>-332.072.000</b>	<b>-439.384.000</b>	<b>-438.718.000</b>
Pagos por inversiones	-368.539.000	-497.949.000	-509.137.000
Cobros por desinversiones	36.467.000	58.565.000	70.419.000
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>	<b>44.355.000</b>	<b>-71.501.000</b>	<b>-50.128.000</b>
Cobros por instrumentos de patrimonio neto	0	21.489.000	665.000
Cobros/pagos por emisión de instrumentos de pasivo financ	44.355.000	-78.990.000	135.207.000
Pagos por dividendos y remuneraciones de instrumentos p.	0	-14.000.000	-186.000.000
<b>Efecto de las variaciones de los tipos de cambio</b>	<b>-14.745.000</b>	<b>-4.489.000</b>	<b>-14.420.000</b>
<b>AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVAL.</b>	<b>-202.706.000</b>	<b>-338.185.000</b>	<b>-364.053.000</b>
Efectivo y equivalentes al comienzo del ejercicio	1.586.833.000	1.384.127.000	1.045.942.000
Efectivo y equivalentes al final del ejercicio	1.384.127.000	1.045.942.000	681.889.000
<b>Flujo libre de caja</b>	<b>-202.706.000</b>	<b>-338.185.000</b>	<b>-364.053.000</b>

Estado de Flujos	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020
<b>1. Generación de Caja Operativa</b>	<b>179.945.000</b>	<b>234.310.000</b>	<b>275.403.000</b>
<b>2. Flujos de Efectivo de Explotación</b>	<b>216.579.000</b>	<b>339.012.000</b>	<b>355.820.000</b>
<b>3. Otros flujos de las actividades de explotación + desinversiones</b>	<b>-80.356.000</b>	<b>-103.258.000</b>	<b>-146.188.000</b>
<b>4. Capex</b>	<b>-368.539.000</b>	<b>-497.949.000</b>	<b>-509.137.000</b>
<b>5. CFSD Cash Flow para el Servicio de la Deuda</b>	<b>-232.316.000</b>	<b>-262.195.000</b>	<b>-299.505.000</b>
<b>6. Servicio de la deuda (Amortizaciones + pago intereses)</b>	<b>-579.818.000</b>	<b>-360.856.000</b>	<b>-27.657.000</b>
<b>7. Variación neta de deuda</b>	<b>44.355.000</b>	<b>-78.990.000</b>	<b>135.207.000</b>
<b>8. CFLA Cash Flow Libre para los Accionistas</b>	<b>-187.961.000</b>	<b>-341.185.000</b>	<b>-164.298.000</b>
<b>9. Dividendos / Cobros y pagos por operaciones de capital</b>	<b>0</b>	<b>7.489.000</b>	<b>-185.335.000</b>
<b>10. Efecto de las variaciones de los tipos de cambio</b>	<b>-14.745.000</b>	<b>-4.489.000</b>	<b>-14.420.000</b>
<b>11. Flujo Libre de Caja</b>	<b>-202.706.000</b>	<b>-338.185.000</b>	<b>-364.053.000</b>

### Aspectos clave a destacar:

- ✓ Aumenta la capacidad de generación de Flujos de Caja Operativos hasta los 275.403 Miles de € debido al buen comportamiento del EBITDA.
- ✓ La Variación positiva del capital Circulante (aportación de recursos) por 80.417 Miles € derivada del incremento de la deuda con acreedores comerciales favorece el aumento de los Flujos de Efectivo de Explotación hasta los 355.820 Miles de €.
- ✓ La empresa presenta una insuficiente capacidad de cobertura de sus necesidades de Capex con los flujos de caja derivados de su actividad ordinaria resultando por tanto el CFSD negativo en **-299.505 Miles de €**.
- ✓ Variación positiva de deuda procedente fundamentalmente de incremento de Otras deudas.
- ✓ CFLA negativo que sumado a las operaciones de capital (dividendos) y Efecto negativo de las variaciones de los tipos de cambio arroja un Flujo Libre de Caja de **-364.053 Miles de €** que deteriora significativamente su tesorería respecto de 2020.

## RATIOS

<b>ROTACIONES</b> Gestión de los activos y pasivos	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2020</b>	<b>31/12/2021</b>
Activo No Corriente	0,89	0,82	0,77
Inmovilizado material	14,80	13,08	22,29
Activo Corriente	0,54	0,71	0,95
Total Activo	0,34	0,38	0,42
Patrimonio Neto	3,27	3,35	4,13
Pasivo No Corriente	0,86	0,98	0,78
Pasivo Corriente	0,67	0,77	1,20
Acreedores comerciales	0,76	0,85	1,49

<b>AUTONOMIA FINANCIERA</b>	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2020</b>	<b>31/12/2021</b>
Patrimonio Neto	466.055.000	559.136.000	555.371.000
Variación anual		20,0%	-0,7%
Ratio de Autonomía Financiera	0,10	0,11	0,10
	<b>Insuficiente</b>	<b>Insuficiente</b>	<b>Insuficiente</b>
Coficiente de Solvencia	0,12	0,13	0,11

<b>ESTRUCTURA DEL PASIVO EXIGIBLE</b>	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2020</b>	<b>31/12/2021</b>
Ratio Pasivo Exigible / Total Pasivo	0,90	0,89	0,90
	<b>Excesivo</b>	<b>Excesivo</b>	<b>Excesivo</b>
Deudas con empresas del grupo	2,2%	3,1%	6,1%
Deuda financiera	6,1%	4,4%	4,0%
Deuda comercial	49,7%	50,5%	31,8%
Otros pasivos	42,0%	42,0%	58,2%

<b>DEUDA CON ENTIDADES DE CRÉDITO</b>	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2020</b>	<b>31/12/2021</b>
	167.224.000	189.862.000	192.464.000
Sobre el pasivo exigible	4,1%	4,4%	4,0%
Variación anual		13,5%	1,4%
Largo plazo	56,0%	68,5%	78,3%
Corto plazo	44,0%	31,5%	21,7%

<b>APALANCAMIENTO FINANCIERO</b>	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2020</b>	<b>31/12/2021</b>
Deuda Financiera Total (DFT)	245.263.000	190.908.000	193.104.000
Variación anual		-22,2%	1,2%
Ratio Apalancamiento Financiero	0,34	0,25	0,26
	<b>Bueno</b>	<b>Bueno</b>	<b>Bueno</b>
Estructurado a largo plazo	46,6%	68,2%	78,0%
Estructurado a corto plazo	53,4%	31,8%	22,0%
Ratio de Fortaleza Financiera	0,53	0,34	0,35
Ratio de Dependencia Financiera	0,05	0,04	0,04
Coficiente de Endeudamiento	8,68	7,79	8,74
Calidad de la Deuda	0,56	0,56	0,40

<b>SERVICIO DE LA DEUDA</b>	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2020</b>	<b>31/12/2021</b>
Deuda Financiera Neta (DFN)			
Variación anual		-18,9%	
Ratio DFN / EBITDA			
Capacidad de Repago de la Deuda	<b>Sin DFN</b>	<b>Sin DFN</b>	<b>Sin DFN</b>

**RATIOS**

<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2020</b>	<b>31/12/2021</b>
Deuda Financiera	5,8%	2,5%	2,2%
Deuda con Empresas del Grupo	3,4%	5,5%	14,4%
Deuda con Acreedores comerciales	88,7%	90,2%	80,4%
Otros pasivos corrientes	2,1%	1,8%	2,9%

<b>CAPACIDAD DE GENERACIÓN SOBRE DFT</b>	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2020</b>	<b>31/12/2021</b>
Factor Riego DFT / EBITDA	1,25	0,76	0,62
Factor Riego DFT / EBIT	1,45	1,00	0,86
Ratio DFT / Cash Flow Ajustado	2,21	1,23	1,05
Ratio DFT / Resultado Neto del Ejercicio	3,06	2,07	1,72

<b>SEGUIMIENTO DE LA SITUACIÓN FINANCIERA</b>	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2020</b>	<b>31/12/2021</b>
Ratio de Gestión del Capital	1,61	2,28	

<b>SOLVENCIA Y CAPACIDAD</b>	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2020</b>	<b>31/12/2021</b>
Coeficiente Básico de Financiación	1,32	1,08	1,16
Coeficiente de Garantía	0,90	0,89	0,90
Factor Riesgo Sobre Endeudamiento	0,99	1,02	1,82
Garantía	1,12	1,13	1,11
Consistencia	0,96	1,19	1,02
Estabilidad	0,76	0,92	0,86
Cobertura del Inmovilizado	1,32	1,08	1,16

<b>SOLVENCIA A CORTO PLAZO</b>	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2020</b>	<b>31/12/2021</b>
Fondo de Maniobra	538.454.000	186.020.000	490.993.000
Variación anual		-65,5%	163,9%
Ratio FM / Pasivo Corriente	0,24	0,08	0,26
	<b>Ajustado</b>	<b>Insuficiente</b>	<b>Ajustado</b>
Ratio de Liquidez General	1,24	1,08	1,26
	<b>Ajustado</b>	<b>Ajustado</b>	<b>Ajustado</b>
Ratio de Tesorería (Test Ácido)	1,17	1,01	1,18
	<b>Excelente</b>	<b>Bueno</b>	<b>Excelente</b>
Ratio de Disponibilidad Inmediata	0,65	0,49	0,37
	<b>Excelente</b>	<b>Excelente</b>	<b>Excelente</b>
Periodo medio de cobro en días	115	99	100
Periodo medio de pago en días	634	569	287
Ciclo comercial en días	519	469	186
Capacidad de cobertura de los compromisos	<b>Buena</b>	<b>Adecuada</b>	<b>Buena</b>
<b>Necesidades Operativas de Fondos</b>			
NOF	713.628.000	292.536.000	815.517.000
Fondo de Maniobra - NOF	-175.174.000	-106.516.000	-324.524.000
Recursos negociados	<b>Deficitario</b>	<b>Deficitario</b>	<b>Deficitario</b>

<b>PREDICCIÓN DE INSOLVENCIA</b>	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2020</b>	<b>31/12/2021</b>
Indicador (Z) de Altman	0,684	0,662	0,732
Probabilidad de Insolvencia	<b>Alta</b>	<b>Alta</b>	<b>Alta</b>



**RATIOS**

<b>CUENTA DE RESULTADOS</b>	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2020</b>	<b>31/12/2021</b>
<b>Cifra de negocio:</b>	<b>1.522.818.000</b>	<b>1.872.311.000</b>	<b>2.295.732.000</b>
Variación		23,0%	22,6%
Expansión de las ventas:		349.493.000	423.421.000
<b>Aprovisionamientos:</b>	<b>-1.050.224.000</b>	<b>-1.257.967.000</b>	<b>-1.489.653.000</b>
Ratio del Coste de las ventas:	-68,97%	-67,19%	-64,89%
<b>Margen Bruto:</b>	<b>470.358.000</b>	<b>606.132.000</b>	<b>802.242.000</b>
Ratio del Margen Bruto:	30,89%	32,37%	34,94%
<b>Gastos de personal:</b>	<b>-195.674.000</b>	<b>-273.205.000</b>	<b>-337.918.000</b>
<b>Otros gastos de explotación:</b>	<b>-306.271.000</b>	<b>-348.751.000</b>	<b>-413.922.000</b>
Costes de Estructura:	501.945.000	621.956.000	751.840.000
Ratio del Coste de Estructura:	32,96%	33,22%	32,75%
Costes Operativos:	1.552.169.000	1.879.923.000	2.241.493.000
Ratio de Costes Operativos:	101,93%	100,41%	97,64%
Valor Añadido a la Producción:	349.340.000	451.191.000	542.082.000
Ratio Valor Añadido a la Producción:	22,97%	24,20%	23,65%
<b>EBITDA:</b>	<b>195.892.000</b>	<b>251.458.000</b>	<b>310.315.000</b>
Ratio EBITDA / Ventas:	12,86%	13,43%	13,52%
<b>EBIT (Resultado de Explotación):</b>	<b>168.769.000</b>	<b>191.509.000</b>	<b>225.012.000</b>
Ratio EBIT / Ventas:	11,08%	10,23%	9,80%
Ratio sensibilidad EBIT:	2,79	3,17	3,57
	<b>Muy baja</b>	<b>Muy baja</b>	<b>Muy baja</b>
<b>Resultado Financiero:</b>	<b>-54.590.000</b>	<b>-57.348.000</b>	<b>-70.998.000</b>
Gastos Financieros:	-73.510.000	-85.943.000	-91.848.000
Ratio cobertura gastos financieros:	2,66	2,93	3,38
	<b>Favorable</b>	<b>Favorable</b>	<b>Excelente</b>
Gastos Finan. / Total Deudas Financieras	0,30	0,45	0,48
EBIT / Gastos Financieros	2,30	2,23	2,45
<b>BAI:</b>	<b>114.179.000</b>	<b>134.161.000</b>	<b>154.014.000</b>
Ratio BAI / Ventas:	7,50%	7,17%	6,71%
<b>Resultado del Ejercicio:</b>	<b>80.156.000</b>	<b>92.043.000</b>	<b>112.316.000</b>
Ratio Resultado del Ejercicio / Ventas:	5,26%	4,92%	4,89%
<b>RENTABILIDAD y RENDIMIENTO</b>	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2020</b>	<b>31/12/2021</b>
ROE (Rentabilidad Financiera sobre F.P.):	17,20%	16,46%	20,22%
ROE (Rentabilidad Financiera sobre Capital):	153,20%	175,92%	214,67%
ROS:	5,26%	4,92%	4,89%
ROA (Rentabilidad de los Activos):	1,78%	1,87%	2,08%
ROI (Rentabilidad Económica):	4,34%	5,12%	5,74%
Rentabilidad compuesta	17,20%	16,46%	20,22%
Rendimiento compuesto	3,74%	3,90%	4,16%
Cash Flow Ajustado:	110.809.000	155.338.000	184.376.000
Free Cash Flow:	108.573.000	147.126.000	180.539.000
Cash Flow Ajustado sobre ventas:	7,28%	8,30%	8,03%
Fondos Generados en Operaciones (FFO):	107.279.000	151.992.000	197.619.000
Productividad:	0,86	0,70	0,67
Punto Muerto (Umbral de rentabilidad):	1.502.351.584	1.857.856.559	2.179.228.597
Ratio Cobertura Gastos Fijos:	0,99	0,99	0,95
Eficiencia Comercial:	20.466.416	14.454.441	116.503.403

**Aviso:**

La información referida en éste documento así como todos los datos utilizados provienen de la documentación presentada por la empresa informada a través de su gabinete de comunicación y/o departamento financiero, página web, noticias de prensa, registros oficiales y agencias de informes financieros entre otros. Cualquier omisión, inconcreción, cambio, modificación posterior o error en dichos datos esta fuera del alcance de nuestra responsabilidad. Rogamos consultar nuestro Código Ético y el DISCLAIMER redactado por la empresa informada y que acompaña todos sus documentos económico-financieros.

**Departamento de Estudios y Análisis de CREDITRISK Grupo OGIA.**

**Código Ético**

Esta **Investigación Comercial Cualitativa** ha sido realizada por nuestro equipo de profesionales, según el acuerdo celebrado con Creditrisk y en cumplimiento de la Ley Orgánica 15/99 sobre la Regulación del tratamiento automatizado de datos de carácter personal (LOPD), así como la instrucción 1/1999 de la Agencia de Protección de Datos.

Debe considerarse **CONFIDENCIAL Y SIN RESPONSABILIDAD** ante su difusión a terceros, efectuada con el único fin de proporcionarle información cualitativa para la evaluación de operaciones de riesgo crediticio (sin que ésta se considere como la única herramienta de análisis a tener en cuenta), estando basada en el grado de información disponible y en base a las siguientes fuentes:

- Propia empresa / Informado
- Proceso de investigación
- Registro Mercantil
- Boletín Oficial del Registro Mercantil
- Boletín Oficial del Estado
- Cámaras de Comercio
- Bases de datos
- Fichero Localizador de Titularidades Inmobiliarias (FLOTI)
- Proveedores
- Clientes
- Entidades Financieras
- Diarios Oficiales de las Comunidades
- Boletín Oficial de la Provincia
- Medios de Difusión

Los datos sobre personas físicas que pueda contener la presente Investigación Comercial Cualitativa se indican para ser utilizados exclusivamente en el marco de la empresa a la que representan.

Queda terminantemente prohibida la reproducción total o parcial de esta Investigación Comercial Cualitativa, sin la autorización expresa de Creditrisk, quien no garantiza la total corrección de los datos contenidos en la misma.

**CREDITRISK es una división de OGIA (Oficina de Gestión Integral de Activos, S.L.) CIF B65624173**

Sociedad de Muestra Tres, S.L.

A0000001

**CONSOLIDADO**

[informes@creditrisk.eu](mailto:informes@creditrisk.eu)

Activo Consolidado		2020	2021
		31/12/2020	31/12/2021
<b>A) ACTIVO NO CORRIENTE</b>	11000	<b>2.290.684.000</b>	<b>2.999.943.000</b>
I. Inmovilizado intangible	11100	613.000	24.010.000
1. Fondo de comercio de consolidación	11141		
2. Investigación	11160		
3. Propiedad intelectual	11180		
4. Derechos de emisión de gases de efecto invernadero	11190		
5. Otro inmovilizado intangible	11171	613.000	24.010.000
II. Inmovilizado material	11200	143.171.000	102.978.000
1. Terrenos y construcciones	11210	13.653.000	13.500.000
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	11220	124.003.000	89.478.000
3. Inmovilizado en curso y anticipos	11230	5.515.000	
III. Inversiones inmobiliarias	11300		
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	11400	1.967.427.000	2.622.465.000
1. Participaciones puestas en equivalencia	11411		
2. Créditos a sociedades puestas en equivalencia	11421	8.899.000	11.328.000
3. Otros activos financieros	11451	1.958.528.000	2.611.137.000
4. Otras inversiones	11460		
V. Inversiones financieras a largo plazo	11500	17.782.000	19.889.000
VI. Activos por impuesto diferido	11600	161.691.000	230.601.000
VII. Deudas comerciales no corrientes	11700		
<b>B) ACTIVO CORRIENTE</b>	12000	<b>2.623.375.000</b>	<b>2.408.774.000</b>
I. Activos no corrientes mantenidos para la venta	12100		
II. Existencias	12200	154.986.000	144.535.000
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	12300	1.281.121.000	1.531.262.000
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	12310	582.587.000	702.969.000
a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a largo plazo	12311		
b) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a corto plazo	12312	582.587.000	702.969.000
2. Sociedades puestas en equivalencia	12321		
3. Activos por impuesto corriente	12350		81.118.000
4. Otros deudores	12361	698.534.000	747.175.000
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	12400	0	0
1. Créditos a sociedades puestas en equivalencia	12411		
2. Otros activos financieros	12451		
3. Otras inversiones	12460		
V. Inversiones financieras a corto plazo	12500	131.291.000	31.014.000
VI. Periodificaciones a corto plazo	12600		20.070.000
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	12700	1.055.977.000	681.893.000
<b>TOTAL ACTIVO (A + B)</b>	10000	<b>4.914.059.000</b>	<b>5.408.717.000</b>
Patrimonio Neto y Pasivo Consolidado		2020	2021
		31/12/2020	31/12/2021
<b>A) PATRIMONIO NETO</b>	20000	<b>559.136.000</b>	<b>555.371.000</b>
A-1) Fondos propios	21000	588.250.000	603.786.000
I. Capital	21100	52.320.000	52.320.000
1. Capital escriturado	21110	52.320.000	52.320.000
2. (Capital no exigido)	21120		
II. Prima de emisión	21200		
III. Reservas	21300	371.810.000	330.156.000
1. Reserva de revalorización	21330		

2. Reserva de capitalización	21350		
3. Otras reservas	21302	371.810.000	330.156.000
IV. (Acciones y participaciones en patrimonio propias)	21400		
V. Otras aportaciones de socios	21600	110.509.000	160.405.000
VI. Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante	21700	53.611.000	60.905.000
VII. (Dividendo a cuenta)	21800		
VIII. Otros instrumentos de patrimonio neto	21900		
A-2) Ajustes por cambios de valor	22000	-29.114.000	-48.415.000
I. Activos no corrientes y pasivos vinculados, mantenidos para la venta	22300		
II. Diferencia de conversión	22400	-29.114.000	-48.415.000
III. Otros ajustes por cambios de valor	22500		
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	23000		
A-4) Socios externos	24000		
<b>B) PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>31000</b>	<b>1.917.568.000</b>	<b>2.935.565.000</b>
I. Provisiones a largo plazo	31100	2.207.000	17.002.000
II Deudas a largo plazo	31200	130.178.000	150.626.000
1. Obligaciones y otros valores negociables	31210		
2. Deudas con entidades de crédito	31220	130.100.000	150.626.000
3. Acreedores por arrendamiento financiero	31230		
4. Otros pasivos financieros	31251	78.000	
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	31300	3.000	17.280.000
1. Deudas con sociedades puestas en equivalencia	31380	3.000	17.280.000
2. Otras deudas	31390		
IV. Pasivos por impuesto diferido	31400	125.230.000	170.793.000
V. Periodificaciones a largo plazo	31500		
VI. Acreedores comerciales no corrientes	31600	1.659.950.000	2.563.756.000
VII. Deuda con características especiales a largo plazo	31700		16.108.000
<b>C) PASIVO CORRIENTE</b>	<b>32000</b>	<b>2.437.355.000</b>	<b>1.917.781.000</b>
I. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	32100		
II. Provisiones a corto plazo	32200	43.013.000	56.482.000
1. Provisiones derechos de emisión de gases de efecto invernadero	32210		
2. Otras provisiones	32220	43.013.000	56.482.000
III. Deudas a corto plazo	32300	60.730.000	42.478.000
1. Obligaciones y otros valores negociables	32310	968.000	640.000
2. Deudas con entidades de crédito	32320	59.762.000	41.838.000
3. Acreedores por arrendamiento financiero	32330		
4. Otros pasivos financieros	32351		
IV. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	32400	134.064.000	276.648.000
1. Deudas con sociedades puestas en equivalencia	32480	134.064.000	276.648.000
2. Otras deudas	32490		
V. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	32500	2.199.548.000	1.542.173.000
1. Proveedores	32510	1.960.443.000	1.169.755.000
a) Proveedores a largo plazo	32511		
b) Proveedores a corto plazo	32512	1.960.443.000	1.169.755.000
2. Proveedores, sociedades puestas en equivalencia	32521		
3. Pasivos por impuesto corriente	32550	22.850.000	11.247.000
4. Otros acreedores	32561	216.255.000	361.171.000
VI. Periodificaciones a corto plazo	32600		
VII. Deuda con características especiales a corto plazo	32700		
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A + B + C)</b>	<b>30000</b>	<b>4.914.059.000</b>	<b>5.408.717.000</b>
<b>Pérdidas y Ganancias Consolidada</b>		<b>2020</b>	<b>2021</b>
		<b>31/12/2020</b>	<b>31/12/2021</b>
<b>1. Importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>40100</b>	<b>1.872.311.000</b>	<b>2.295.732.000</b>
a) Ventas	40110	1.843.375.000	2.203.779.000

b) Prestaciones de servicios	40120	28.936.000	91.953.000
<b>2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación.</b>	<b>40200</b>	<b>-8.212.000</b>	<b>-3.837.000</b>
<b>3. Trabajos realizados por la empresa para su activo</b>	<b>40300</b>		
<b>4. Aprovisionamientos</b>	<b>40400</b>	<b>1.257.967.000</b>	<b>1.489.653.000</b>
a) Consumo de mercaderías	40410		
b) Consumo de materias primas y otras materias consumibles	40420		
c) Trabajos realizados por otras empresas	40430	1.257.967.000	1.489.653.000
d) Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos	40440		
<b>5. Otros ingresos de explotación</b>	<b>40500</b>	<b>267.282.000</b>	<b>259.913.000</b>
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	40510	266.658.000	259.906.000
b) Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio	40520	624.000	7.000
<b>6. Gastos de personal</b>	<b>40600</b>	<b>-273.205.000</b>	<b>-337.918.000</b>
a) Sueldos, salarios y asimilados	40610	-221.545.000	-337.918.000
b) Cargas sociales	40620	-51.660.000	
c) Provisiones	40630		
<b>7. Otros gastos de explotación</b>	<b>40700</b>	<b>-348.751.000</b>	<b>-413.922.000</b>
a) Pérdidas, deterioro y otras provisiones por operaciones comerciales	40730	-928.000	
b) Otros gastos de gestión corriente	40741	-347.823.000	-413.922.000
c) Gastos por emisión de gases de efecto invernadero	40750		
<b>8. Amortización del inmovilizado</b>	<b>40800</b>	<b>-63.295.000</b>	<b>-72.060.000</b>
<b>9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras</b>	<b>40900</b>	<b>17.000</b>	
<b>10. Excesos de provisiones</b>	<b>41000</b>		
<b>11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado</b>	<b>41100</b>	<b>2.656.000</b>	<b>0</b>
a) Deterioro y pérdidas	41110		
b) Resultados por enajenaciones y otras	41120	2.656.000	
<b>12. Resultado por la pérdida de control de participaciones consolidadas</b>	<b>41300</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
a) Resultado por la pérdida de control de una dependiente	43010		
b) Resultado atribuido a la participación retenida.	43020		
<b>13. Diferencia negativa en combinaciones de negocios</b>	<b>41200</b>		
<b>14. Otros resultados</b>	<b>41300</b>	<b>673.000</b>	<b>-13.243.000</b>
<b>A.1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13)</b>	<b>49100</b>	<b>191.509.000</b>	<b>225.012.000</b>
<b>14. Ingresos financieros</b>	<b>41400</b>	<b>28.668.000</b>	<b>10.470.000</b>
a) De participaciones en instrumentos de patrimonio	41410		
b) De valores negociables y otros instrumentos financieros	41420	28.668.000	10.470.000
c) Imputación de subvenciones, donaciones y legados	41430		
<b>15. Gastos financieros</b>	<b>41500</b>	<b>-85.943.000</b>	<b>-91.848.000</b>
<b>16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros</b>	<b>41600</b>	<b>-16.000</b>	<b>0</b>
a) Cartera de negociación y otros	41610	-16.000	
b) Imputación al resultado del ejercicio por activos financieros disponibles para la venta	41620		
<b>17. Diferencias de cambio</b>	<b>41700</b>	<b>-57.000</b>	<b>-3.888.000</b>
a) Imputación al resultado del ejercicio de la diferencia de conversión	41710		
b) Otras diferencias de cambio	41720	-57.000	-3.888.000
<b>18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros</b>	<b>41800</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
a) Deterioros y pérdidas	41810		
b) Resultados por enajenaciones y otras	41820		
<b>19. Otros ingresos y gastos de carácter financiero</b>	<b>42100</b>	<b>0</b>	<b>14.268.000</b>
a) Incorporación al activo de gastos financieros	42110		
b) Ingresos financieros derivados de convenios de acreedores	42120		
c) Resto de ingresos y gastos	42130		14.268.000

<b>A.2) RESULTADO FINANCIERO (14+15+16+17+18+19)</b>	49200	<b>-57.348.000</b>	<b>-70.998.000</b>
21. Participación en beneficios (pérdidas) de sociedades puestas en equivalencia	43100		
22. Deterioro y resultado por pérdida de influencia significativa de participaciones	43200		
23. Diferencia negativa de consolidación de sociedades puestas en equivalencia	43300		
<b>A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (A.1+A.2)</b>	49300	<b>134.161.000</b>	<b>154.014.000</b>
20. Impuestos sobre beneficios.	41900	<b>-42.118.000</b>	<b>-41.698.000</b>
<b>A.4) RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS (A.3+20)</b>	49400	<b>92.043.000</b>	<b>112.316.000</b>
21. Resultado del ejercicio procedentes de operaciones interrumpidas neto de impuestos	42000		
<b>A.5) RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO (A.4+21)</b>	49500	<b>92.043.000</b>	<b>112.316.000</b>
Resultado atribuido a la sociedad dominante	49510	53.611.000	60.905.000
Resultado atribuido a socios externos	49520	38.432.000	51.410.000

Estado de Flujos de Efectivo Consolidado		2020	2021
		31/12/2020	31/12/2021
<b>A) FLUJOS DE EFECTIVO DE EXPLOTACIÓN</b>			
<b>1. Resultado del ejercicio antes de impuestos</b>	61100	<b>134.159.000</b>	<b>154.105.000</b>
<b>2. Ajustes del resultado.</b>	61200	<b>118.226.000</b>	<b>156.293.000</b>
a) Amortización del inmovilizado (+)	61201	63.295.000	72.061.000
b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-)	61202		
c) Variación de provisiones (+/-)	61203	928.000	13.242.000
d) Imputación de subvenciones (-)	61204	<b>-17.000</b>	<b>-7.000</b>
e) Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado (+/-)	61205	<b>-2.656.000</b>	<b>-14.267.000</b>
f) Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros (+/-)	61206	<b>-673.000</b>	<b>-1.346.000</b>
g) Ingresos financieros (-)	61207	<b>-28.668.000</b>	<b>-9.124.000</b>
h) Gastos financieros (+)	61208	85.943.000	92.111.000
i) Diferencias de cambio (+/-)	61209	74.000	3.623.000
j) Variación de valor razonable en instrumentos financieros (+/-)	61210		
k) Otros ingresos y gastos (-/+)	61211		
l) Participación en beneficios (perdidas) en sociedades puesta en equivalencia neto de dividendos			
<b>3. Cambios en el capital corriente</b>	61300	<b>104.702.000</b>	<b>80.417.000</b>
a) Existencias (+/-)	61301	<b>-10.076.000</b>	2.665.000
b) Deudores y otras cuentas a cobrar (+/-)	61302	<b>-119.152.000</b>	<b>-188.123.000</b>
c) Otros activos corrientes (+/-)	61303	11.177.000	<b>-20.628.000</b>
d) Acreedores y otras cuentas a pagar (+/-)	61304	222.753.000	286.503.000
e) Otros pasivos corrientes (+/-)	61305		
f) Otros activos y pasivos no corrientes (+/-)	61306		
<b>4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación</b>	61400	<b>-179.898.000</b>	<b>-251.602.000</b>
a) Pagos de intereses (-)	61401		
b) Cobros de dividendos (+)	61402		
c) Cobros de intereses (+)	61403		
d) Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios (+/-)	61404	<b>-18.075.000</b>	<b>-34.995.000</b>
e) Otros pagos (cobros) (-/+)	61405	<b>-161.823.000</b>	<b>-216.607.000</b>
<b>5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (1 + 2 + 3 + 4)</b>	61500	<b>177.189.000</b>	<b>139.213.000</b>
<b>B) FLUJOS DE EFECTIVO DE INVERSIÓN</b>			
<b>6. Pagos por inversiones (-)</b>	62100	<b>-497.949.000</b>	<b>-509.137.000</b>
a) Sociedades del grupo, neto de efectivo en sociedades consolidadas	62101		
b) Sociedades multigrupo, neto de efectivo en sociedades consolidadas	62121		
c) Sociedades asociadas	62122		
d) Inmovilizado intangible	62102	<b>-288.000</b>	<b>-13.162.000</b>

e) Inmovilizado material	62103	-96.198.000	-54.248.000
f) Inversiones inmobiliarias	62104		
g) Otros activos financieros	62105	-393.953.000	-437.181.000
h) Activos no corrientes mantenidos para venta	62106		
i) Unidad de negocio	62107		
j) Otros activos	62108	-7.510.000	-4.546.000
<b>7. Cobros por desinversiones (+)</b>	<b>62200</b>	<b>58.565.000</b>	<b>70.419.000</b>
a) Sociedades del grupo, neto de efectivo en sociedades consolidadas	62201		
b) Sociedades multigrupo, neto de efectivo en sociedades consolidadas			
c) Sociedades asociadas		780.000	2.873.000
d) Inmovilizado intangible	62202		
e) Inmovilizado material	62203	9.334.000	1.772.000
f) Inversiones inmobiliarias	62204		
g) Otros activos financieros	62205		
h) Activos no corrientes mantenidos para venta	62206		
i) Unidad de negocio	62207		
j) Otros activos	62208	48.451.000	65.774.000
<b>8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (6+7)</b>	<b>62300</b>	<b>-439.384.000</b>	<b>-438.718.000</b>
<b>C) FLUJOS DE EFECTIVO DE FINANCIACIÓN</b>			
<b>9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio</b>	<b>63100</b>	<b>21.489.000</b>	<b>665.000</b>
a) Emisión de instrumentos de patrimonio (+)	63101	21.579.000	1.488.000
b) Amortización de instrumentos de patrimonio (-)	63102	-90.000	-823.000
c) Adquisición de instrumentos de patrimonio propio (-)	63103		
d) Enajenación de instrumentos de patrimonio propio (+)	63104		
e) Adquisición de participaciones de socios externos (-)	63120		
f) Venta de participaciones de socios externos (+)			
g) Subvenciones, donaciones y legados recibidos (+)	63105		
<b>10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero</b>	<b>63200</b>	<b>-78.990.000</b>	<b>135.207.000</b>
a) Emisión	63201	<b>281.866.000</b>	<b>162.864.000</b>
1. Obligaciones y otros valores negociables (+)	63202		
2. Deudas con entidades de crédito (+)	63203	280.181.000	14.299.000
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (+)	63204		
4. Otras deudas (+)	63206	1.685.000	148.565.000
b) Devolución y amortización de	63207	<b>-360.856.000</b>	<b>-27.657.000</b>
1. Obligaciones y otros valores negociables (-)	63208		
2. Deudas con entidades de crédito (-)	63209	-197.411.000	-25.109.000
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (-)	63210		
4. Otras deudas (-)	63212	-163.445.000	-2.548.000
<b>11. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio.</b>	<b>63300</b>	<b>-14.000.000</b>	<b>-186.000.000</b>
a) Dividendos (-)	63301	-14.000.000	-186.000.000
b) Remuneración de otros instrumentos de patrimonio (-)	63302		
<b>12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (9+10+11)</b>	<b>63400</b>	<b>-71.501.000</b>	<b>-50.128.000</b>
<b>D) EFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO</b>	<b>64000</b>	<b>-4.489.000</b>	<b>-14.420.000</b>
<b>E) AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (+/-5+/-8+/-12+/-D)</b>	<b>65000</b>	<b>-338.185.000</b>	<b>-364.053.000</b>
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	65100	1.384.127.000	1.045.942.000
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	65200	1.045.942.000	681.889.000