



Universidad Miguel Hernández

Facultad de Ciencias Sociales y Jurídicas de Elche

Grado en Administración y Dirección de Empresas



Trabajo de Fin de Grado

Análisis económico y financiero de Inclass Designworks SL y
comparación sectorial

Curso académico 2024/2025

Alumna: Ivanna Delyavska

Tutor: Javier Reig Mullor

Resumen

Con este trabajo lo que se pretende es analizar la situación económica, financiera y patrimonial, así como realizar un análisis estratégico de Inclass Designworks SL con el objetivo de facilitar la toma de decisiones de los grupos de interés.

Para ello, se ha realizado una gran variedad de ratios en el periodo 2019-2023 y se ha comparado con el sector, con la finalidad de que sirviera de apoyo para analizar con más detalle la situación de Inclass Designworks, obteniendo unos resultados que indican que Inclass Designworks se encuentra en equilibrio financiero y económico, y no presenta problemas de posibles impagos.

Palabras clave

Análisis económico-financiero, rentabilidad, ratio, liquidez, solvencia, flujo de caja.

ÍNDICE

1. Introducción.....	7
2. Objetivos.....	7
3. Metodología.....	7
4. Historia de la empresa a analizar.....	7
5. Análisis estratégico.....	8
5.1. Análisis del entorno.....	8
5.1.1. Análisis del entorno general.....	8
5.1.2. Análisis del entorno específico.....	12
5.2. Análisis de la empresa.....	14
5.2.1. Características externas.....	14
5.2.2. Características internas.....	15
6. Análisis vertical y horizontal del balance de situación y la cuenta de pérdidas y ganancias de Inclass Designworks.....	16
6.1. Análisis vertical y horizontal del balance de situación.....	16
6.1.1. Análisis del activo.....	17
6.1.2. Análisis del pasivo y del patrimonio neto.....	24
6.2. Análisis vertical y horizontal de la cuenta de pérdidas y ganancias.....	31
6.2.1. Análisis del Importe Neto de la Cifra de Negocios	32
6.2.2. Análisis de los gastos.....	36
6.2.3. Análisis del beneficio.....	40
7. Análisis de la liquidez y la solvencia.....	45

7.1. Análisis de la liquidez.....	45
7.1.1. Análisis del capital corriente y sus componentes.....	46
7.1.2. Ratio de liquidez.....	48
7.1.3. Prueba ácida.....	50
7.1.4. Ratio de disponibilidad.....	51
7.1.5. Análisis económico-operativo.....	51
7.1.6. Flujo de caja.....	53
7.2. Análisis de la solvencia.....	54
7.2.1. Ratio de endeudamiento.....	55
7.2.2. Ratio de autonomía financiera.....	56
7.2.3. Ratio de garantía.....	57
7.2.4. Ratio de cobertura de intereses.....	57
7.2.5. Análisis financiero.....	59
7.2.6. Capitalización de la empresa.....	61
7.2.7. Comparación general de la estructura financiera de Inclass y la del sector.....	62
8. Análisis del beneficio.....	62
8.1. Análisis del resultado.....	63
8.2. Análisis de la rentabilidad.....	63
9. Conclusiones generales.....	66
10. Bibliografía.....	67
11. Anexos y fórmulas.....	68

Índice de figuras

Figura 1.1 Modelo de las 5 fuerzas competitivas de Porter.....	13
--	----

Índice de tablas

Tabla 1.1 PIB Anual España.....	9
Tabla 1.2 PIB Anual Zona Euro.....	10
Tabla 2.1 Activo total de Inclass Designworks S.L	17
Tabla 2.1.1 Activo de Inclass Designworks S.L.....	18
Tabla 2.1.2 Comparación de activo no corriente con inversiones en empresas del grupo Designworks S.L.....	20
Tabla 2.1.3 Rotación de existencias y plazo medio de Inclass Designworks S.L.....	23
Tabla 2.2 Pasivo y patrimonio neto de Inclass Designworks S.L	24
Tabla 2.2.1 Ratio de endeudamiento de Inclass Designworks S.L.....	26
Tabla 2.2.2 Ratio autonomía financiera de Inclass Designworks S.L.....	26
Tabla 2.2.3 Variación porcentual de Inclass Designworks S.L.....	29
Tabla 2.2.4 Rotación de proveedores de Inclass Designworks S.L.....	29
Tabla 3.1 Cuenta de pérdidas y ganancias de Inclass Designworks S.L.....	31
Tabla 3.2 Margen de explotación de Inclass Designworks S.L.....	35
Tabla 3.3 Rotación de activo de Inclass Designworks S.L.....	36
Tabla 3.4 Margen de explotación de Inclass Designworks S.L.....	41
Tabla 3.5 RAI de Inclass Designworks S.L.....	42
Tabla 3.6 Variación porcentual de Inclass Designworks S.L.....	42
Tabla 4.1 Fondo de maniobra de Inclass Designworks S.L.....	46
Tabla 4.2 Fondo de maniobra de Inclass y del sector.....	48
Tabla 4.3 Prueba ácida de Inclass Designworks S.L y del sector.....	50
Tabla 4.4 Ratio de disponibilidad de Inclass Designworks S.L y del sector.....	51

Tabla 4.5 PMC de Inclass Designworks S.L y del sector.....	52
Tabla 4.6 PMP de Inclass Designworks S.L y del sector.....	52
Tabla 4.7 PME de Inclass Designworks S.L y del sector.....	52
Tabla 4.8 PMME de Inclass Designworks S.L y del sector.....	52
Tabla 4.9 PMMF de Inclass Designworks S.L y del sector.....	53
Tabla 4.10 Flujo de caja operativo de Inclass Designworks S.L.....	53
Tabla 5.1 Ratio de solvencia de Inclass Designworks S.L y del sector.....	57
Tabla 5.2 Ratio de cobertura de intereses de Inclass Designworks S.L y del sector.....	58
Tabla 5.3 Endeudamiento financiero de Inclass Designworks S.L y del sector.....	59
Tabla 5.4 Deuda financiera neta de Inclass Designworks S.L y del sector.....	59
Tabla 5.5 Apalancamiento de la deuda neta de Inclass Designworks S.L y de sector.....	60
Tabla 5.6 EBITDA y cobertura de la deuda neta de Inclass Designworks S.L y del sector.....	60
Tabla 5.7 Capacidad de devolución de pasivo de Inclass Designworks S.L y del sector.....	61
Tabla 6.1 ROA de Inclass Designworks S.L y del sector.....	64
Tabla 6.2 ROIC de Inclass Designworks S.L y del sector.....	64
Tabla 6.3 ROE de Inclass Designworks S.L y del sector.....	64
Tabla 6.4 Margen de explotación de Inclass Designworks S.L y del sector.....	65
Tabla 6.5 Rotación de activo de Inclass Designworks S.L y del sector.....	65
Tabla 6.6 Apalancamiento financiero de Inclass Designworks S.L y del sector.....	65

Índice de gráficos

Gráfico 1.1 Tasa de variación anual de la productividad laboral de España frente a la Unión Europea en 2019.....	11
Gráfico 2.1 Estructura del activo de Inclass Designworks S.L	18
Gráfico 2.2 Evolución de la importancia del inmovilizado material en el activo de Inclass Designworks S.L.....	19

Gráfico 2.3 Evolución de la importancia de las inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo en el activo de Inclass Designworks S.L.....	20
Gráfico 2.4: Evolución de las existencias de Inclass Designworks S.L.....	21
Gráfico 2.5 Evolución de la importancia de las inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo y de las existencias en el activo de Inclass Designworks S.L.....	22
Gráfico 3.1 Evolución de la estructura del pasivo y patrimonio neto de Inclass Designworks S.L.....	25
Gráfico 3.2 Evolución de la importancia relativa de las reservas en el pasivo total de Inclass Designworks S.L.....	26
Gráfico 3.3 Estructura del pasivo de Inclass Designworks S.L.....	27
Gráfico 3.4 Evolución de la importancia de los acreedores comerciales y otras cuentas a pagar en el pasivo total de Inclass Designworks S.L.....	28
Gráfico 4.1 Evolución del importe neto de la cifra de negocios de Inclass Designworks S.L....	33
Gráfico 4.2 Comparación entre el importe neto de la cifra de negocios con el pasivo de Inclass Designworks S.L.....	34
Gráfico 4.3 Comparación entre el gasto de personal y los aprovisionamientos de Inclass Designworks S.L.....	37
Gráfico 4.4 Comparación entre el gasto de personal, los aprovisionamientos y importe neto de la cifra de negocios de Inclass Designworks S.L.....	38
Gráfico 4.5 Comparación entre el gasto de personal y trabajos realizados por otras empresas de Inclass Designworks S.L.....	39
Gráfico 4.6 Grafico resultado de explotación de Inclass Designworks S.L.....	40
Gráfico 4.7 Grafico resultado del ejercicio de Inclass Designworks S.L.....	43
Gráfico 4.8 Grafico ROE y margen de explotación de Inclass Designworks S.L.....	44
Gráfico 5.1. Gráfico fondo de maniobra de Inclass Designworks S.L y del sector.....	47
Gráfico 5.2. Gráfico variación porcentual entre el activo corriente y tesorería de Inclass Designworks S.L y del sector.	48
Gráfico 6.1. Gráfico ratio de endeudamiento de Inclass Designworks S.L y del sector.....	55
Gráfico 6.2. Gráfico ratio de autonomía financiera de Inclass Designworks S.L y del sector...	56
Gráfico 7.1 Gráfico ratio de autonomía financiera de Inclass Designworks S.L y del sector. ..	63

1. Introducción.

Inclass es una empresa nacional con un gran potencial dentro del sector de fabricación de mobiliario. Aunque fue fundada hace apenas siete años, ha logrado crecer a un ritmo notable y consolidarse como un referente en el mercado nacional. Sin embargo, ninguna empresa tiene garantizada su continuidad en el tiempo, por lo que resulta imprescindible evaluar su salud financiera y capacidad de sostenibilidad.

Este trabajo tiene como objetivo analizar la situación económico-financiera de Inclass Designworks durante el periodo 2019–2023. Para ello, se examinarán sus cuentas anuales y se realizará una comparación con los valores medios del sector, con el fin de identificar fortalezas, debilidades y oportunidades de mejora. Este análisis permitirá a los grupos de interés tomar decisiones informadas sobre su relación con la empresa.

La estructura del trabajo se divide en dos partes. En primer lugar, se presentan los aspectos estratégicos más relevantes del entorno sectorial en el que opera Inclass, con el propósito de contextualizar su actividad. A continuación, se lleva a cabo un análisis financiero detallado, centrado en la liquidez, solvencia y rentabilidad de la empresa, siempre en contraste con la situación del sector.

A través de este enfoque, se busca obtener una visión completa de la posición actual de Inclass, su evolución reciente y su proyección de futuro.

2. Objetivos.

El objetivo principal del proyecto es analizar la situación económica, financiera y patrimonial de Inclass Designworks y su evolución en el periodo 2019-2023 comparándola con las empresas del mismo sector.

Lo que se pretende con el análisis es llegar a conocer en profundidad a la empresa con la finalidad de realizar pronósticos sobre el comportamiento de la empresa, pero también evaluar situaciones pasadas. Con ello, las conclusiones que se obtengan deben ayudar a la toma de decisiones de los grupos de interés.

3. Metodología.

Para obtener los resultados del análisis se ha realizado un análisis estratégico del entorno y de la empresa, además de una gran variedad de ratios extraídos de las cuentas anuales de Inclass en el periodo 2019-2023 y se han comparado con los del sector.

Para llevar a cabo el análisis económico y financiero se han utilizado principalmente la base de datos SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos), de donde se obtuvo toda la información financiera de Inclass y del sector al que pertenece CNAE: 3109 – Fabricación de otros muebles.

4. Historia de la empresa a analizar.

Inclass Designworks, S.L es una empresa nacional ubicada en Crevillente (Alicante), se constituyó el 05 de noviembre de 2018, como consecuencia del proceso de transformación de la

sociedad Inclass Mobles, S.L. Fue fundada por Jordi Gisbert, diseñador de productos con amplia experiencia en diversas áreas del diseño, incluyendo gráficos, interiorismo y escaparatismo.

Es una empresa familiar dinámica e innovadora que se dedica a la fabricación de mobiliario de diseño contemporáneo tanto para entornos públicos como privados. La empresa trabaja con diseñadores internacionales de primer nivel y su objetivo es crear productos innovadores con diseños puros, elegantes y atemporales. Es una empresa de tamaño medio que ha conseguido exportar a más de 60 países alrededor del mundo.

5. Análisis estratégico.

En este apartado lo que se pretende estudiar son los factores que afectan a Inclass que influyen tanto en sus decisiones como en sus resultados.

Un análisis estratégico permite evaluar la situación interna y externa de una empresa para así poder tomar decisiones que mejoren su posición competitiva y asegurar su sostenibilidad a largo plazo.

5.1. Análisis del entorno.

5.1.1. Análisis del entorno general.

Para comprender mejor la situación global en la que se encuentra Inclass procedemos a realizar un análisis del entorno general, entendido este como los factores que afectan de la misma forma a todas las empresas que existen en la sociedad estudiada, utilizando para ello el Análisis Pestel, que nos ayudara a entender el entorno macroeconómico en el que opera la empresa.

En el Análisis Pestel, cada letra representa una categoría del factor que afectan a todas las empresas independientemente de su sector o tamaño, que son: político, económico, social, tecnológico, ecológico y legal.

Factores político-legales

Los factores político-legales son aspectos importantes que debemos considerar, porque influyen en cómo opera un negocio en un país o región. Estos factores incluyen leyes, regulaciones, políticas gubernamentales, estabilidad política, y cambios en la legislación que puedan afectar tu actividad.

Durante el periodo 2019–2023, España mantuvo una relativa estabilidad institucional, aunque con episodios de tensión política, como los relacionados con el conflicto territorial en Cataluña. A nivel nacional, el panorama político se caracterizó por la fragmentación parlamentaria, la celebración de elecciones generales y la formación de gobiernos de coalición, lo que condicionó la toma de decisiones y la estabilidad legislativa.

En el plano legal, se produjeron avances relevantes en materia de protección de datos, reformas laborales y la promulgación de medidas extraordinarias derivadas de la pandemia de COVID-19. Estas normativas afectaron directamente al entorno empresarial, especialmente en lo

relativo a la organización del trabajo y el cumplimiento de nuevas exigencias sanitarias y legales.

En conjunto, el entorno político-legal del periodo analizado se caracterizó por una dinámica de cambio continuo, exigente para las empresas, que debieron adaptarse a un marco regulatorio activo y a un contexto político de negociación constante.

Factores económicos

Los factores económicos, influyen en el rendimiento de las empresas, en las decisiones estratégicas y su viabilidad.

La economía española se ha estancado en los últimos años. Si al crecimiento económico le descontamos la inflación de esos años (2019-2023), observamos que apenas hemos creído un 1 %, en todo ese periodo, lo que sería aproximadamente un 0,1 % al año.

En la tabla siguiente observamos que durante los años 2018 y 2019 el PIB de España se mantenía en un 2 % debido a la expansión económica estable antes de la pandemia. En 2020 observamos una variación del -10% debido al impacto de la pandemia de COVID-19, el confinamiento y el cierre de sectores claves para nuestro país como el turismo y el sector de la hostelería, todo eso produjo una gran reducción en el consumo en todos los sectores del país. En 2021 y 2022, vivimos una recuperación debido al consumo privado y a las exportaciones. En 2023 y hasta la actualidad estamos viviendo un crecimiento moderado pasando del 6,2% en 2022 al 2,7% a finales de 2023.

Tabla 1.1 PIB Anual España.

Evolución: PIB anual España		
Fecha	PIB anual	Var. PIB (%)
2024	1.591.627 M€	3,2%
2023	1.498.324 M€	2,7%
2022	1.373.629 M€	6,2%
2021	1.235.474 M€	6,7%
2020	1.129.214 M€	-10,9%
2019	1.253.710 M€	2,0%
2018	1.212.276 M€	2,4%

Tabla: Datosmacro.com · Fuente: Datosmacro.com

En cuanto a la Zona Euro, observamos un comportamiento similar al que experimento España en ese periodo.

Tabla 1.2 PIB Anual Zona Euro.

Evolución: PIB anual Zona Euro		
Fecha	PIB anual	Var. PIB (%)
2024	15.155.591 M€	0,9%
2023	14.599.746 M€	0,4%
2022	13.656.780 M€	3,5%
2021	12.555.220 M€	6,3%
2020	11.564.468 M€	-6,0%
2019	12.082.039 M€	1,6%
2018	11.690.854 M€	1,8%

Tabla: Datosmacro.com · Fuente: Datosmacro.com

La pandemia de COVID-19 tuvo un efecto significativo en el sector de fabricación y venta de muebles en España. Durante los momentos más críticos, las restricciones sanitarias obligaron al cierre temporal de fábricas, interrumpiendo la producción y las cadenas de suministro. A ello se sumó la incertidumbre económica, que provocó una caída en la demanda por parte de consumidores y empresas.

No obstante, el confinamiento también generó una tendencia de mejora del hogar, impulsando en ciertos casos la demanda de mobiliario doméstico. Sin embargo, este repunte se vio limitado por problemas logísticos, escasez de materiales y el incremento de costes, que afectaron tanto a la producción como a los precios de venta.

Ante esta situación, el gobierno español implementó un conjunto de medidas para mitigar el impacto económico sobre las empresas, entre las que destacan: líneas de financiación avaladas por el Estado para facilitar el acceso a liquidez, ERTes, que permitieron suspender temporalmente contratos o reducir jornadas laborales, ayudas directas y subvenciones a sectores especialmente afectados, etc.

Estas medidas fueron fundamentales para sostener la actividad del sector y permitir su adaptación a un nuevo entorno económico y operativo.

Factores socio-culturales

Los factores socio-culturales influyen significativamente en la evolución del sector del mueble en España. Entre ellos destaca la fuerte valoración cultural del confort y la estética del hogar, lo que impulsa la demanda de mobiliario de calidad y diseño cuidado. Asimismo, el creciente interés por la sostenibilidad y el respeto medioambiental ha favorecido el desarrollo de una oferta basada en materiales ecológicos y procesos responsables.

Por otra parte, los hábitos de consumo han cambiado: la digitalización y el auge del comercio online han incrementado la preferencia por opciones personalizables y la compra de muebles a través de internet. Además, las preferencias estilísticas varían según la región, edad y nivel sociocultural, lo que obliga a las empresas a adaptar sus catálogos.

Desde el punto de vista demográfico y económico, la sociedad española ha experimentado transformaciones relevantes: menor natalidad, emancipación tardía, diversidad en los modelos familiares y persistente desigualdad en la distribución de la renta, pese a la recuperación económica tras la crisis de 2008 y la pandemia. Esto condiciona el comportamiento de compra de distintos grupos poblacionales.

Finalmente, la fuga de cerebros, es decir, la emigración de profesionales cualificados en busca de mejores condiciones laborales en el extranjero representa un desafío estructural para la economía española, ya que limita el potencial innovador y de desarrollo del país, aunque se están promoviendo políticas para revertir esta tendencia. Cada año alrededor de 400.000 españoles en su mayoría jóvenes con estudios abandonan este país.

En conjunto, estos factores determinan tanto la demanda como las dinámicas de producción y comercialización en el sector del mobiliario, exigiendo a las empresas adaptabilidad y una comprensión profunda del entorno sociocultural en el que operan.

Factores tecnológicos

La tecnología juega un papel clave en el sector del mobiliario, especialmente en empresas como Inclass, donde el diseño, la eficiencia y la diferenciación son esenciales. La transformación digital y el auge del comercio online están cambiando la forma de producir, distribuir y vender muebles, obligando a las empresas a adaptarse a nuevas herramientas y canales.

Sin embargo, el contexto tecnológico en España presenta desafíos. La inversión pública en I+D+i sigue siendo baja en comparación con otros países europeos, lo que limita el desarrollo de tecnologías propias. Hoy en día, España es uno de los países de la Unión Europea con menor productividad laboral, si lo comparamos con la UE, se sitúa en un 25% más baja de la media de la zona euro, lo cual es gravemente perjudicial para la economía porque puede provocar un déficit de competitividad exterior.

Gráfico 1.1 Tasa de variación anual de la productividad laboral de España frente a la Unión Europea en 2019.

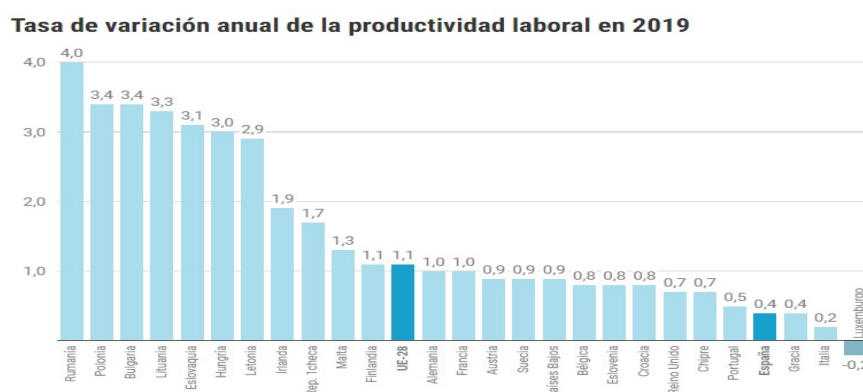


Gráfico: Economía · Fuente: Comisión Europea

Además, al estar compuesto mayoritariamente por pymes, el tejido empresarial español enfrenta dificultades para financiar e implementar innovación tecnológica, lo que frena su competitividad.

A pesar de ello, la digitalización ofrece oportunidades significativas. La automatización de procesos, el diseño asistido por ordenador y la venta online permiten ganar eficiencia, reducir costes y acceder a nuevos mercados. Para Inclass, integrar estas tecnologías será clave para mantener su posicionamiento y aprovechar su capacidad de crecimiento sostenible.

Factores medioambientales

La creciente preocupación social por el medio ambiente ha impulsado tanto a gobiernos como a empresas a adoptar medidas sostenibles. Normativas como las restricciones a plásticos o limitaciones al uso de vehículos contaminantes en ciudades son reflejo de esta tendencia. A nivel global, la Agenda 2030 y sus Objetivos de Desarrollo Sostenible promueven acciones clave como la lucha contra el cambio climático, la conservación de ecosistemas y el impulso de energías limpias.

En el sector del mobiliario, estas exigencias medioambientales cobran especial relevancia. El uso de materias primas sostenibles, procesos de producción eficientes y productos reciclables ya no son solo una ventaja competitiva, sino una necesidad. Empresas como Inclass, que operan en el diseño y fabricación de mobiliario, deben adaptarse a estas nuevas exigencias si quieren mantenerse relevantes y responder a un consumidor cada vez más consciente del impacto ambiental. Incorporar criterios ecológicos en el diseño y producción puede suponer una oportunidad estratégica para diferenciarse y liderar en sostenibilidad dentro del sector.

5.1.2. Análisis del entorno específico.

El entorno específico hace referencia a los factores cercanos que afectan directamente a la actividad de la empresa, variando su impacto según el sector en el que opera. En el caso de Inclass, este entorno está fuertemente influido por la evolución del mercado inmobiliario y las tendencias de consumo vinculadas al hogar.

Entre 2018 y 2023, el mercado inmobiliario español mostró un comportamiento generalmente favorable. Tras un crecimiento moderado en 2018–2019, la pandemia provocó una breve contracción en 2020, seguida de una rápida recuperación impulsada por nuevas preferencias residenciales y condiciones hipotecarias favorables. Esta tendencia positiva continuó hasta 2023, aunque con una ligera desaceleración debido al alza de tipos de interés y la inflación. En conjunto, las ventas de viviendas crecieron entre un 20 % y un 30 % en el periodo, reforzando la demanda de mobiliario y beneficiando indirectamente al sector.

Además, la transformación digital ha tenido un fuerte impacto en el comportamiento del consumidor. El comercio electrónico, que ya mostraba un crecimiento sostenido antes de la pandemia, se aceleró drásticamente entre 2020 y 2021 y continúa expandiéndose, con proyecciones de crecimiento acumulado del 70 % al 100 % entre 2019 y 2025. Esto representa una oportunidad clave para empresas como Inclass, que pueden ampliar su alcance comercial a través de plataformas online.

A nivel sectorial, la facturación del sector del mueble ha crecido de forma constante, destacando la relevancia de los establecimientos especializados, que concentran más del 85 % de las ventas, frente a grandes superficies y canales generalistas. La digitalización, junto al auge del e-commerce y la vinculación con el sector inmobiliario, refuerza la necesidad de que empresas como Inclass adapten su modelo de negocio a nuevos hábitos de consumo y a la evolución tecnológica del mercado.

Para completar este análisis, el modelo de las 5 fuerzas de Porter permitirá estudiar el nivel de competencia y la presión del entorno en la industria específica de mobiliario, evaluando el poder de proveedores y clientes, la amenaza de nuevos entrantes, productos sustitutivos y la rivalidad entre competidores.

Figura 1.1 Modelo de las 5 fuerzas competitivas de Porter.



El modelo de las cinco fuerzas de Porter permite analizar el entorno competitivo en el que opera una empresa y evaluar su capacidad para sostener una posición rentable dentro del mercado. Aplicado al sector del mobiliario, y concretamente al caso de Inclass, este modelo facilita la identificación de los principales retos estratégicos que condicionan su competitividad.

Poder de negociación de los clientes.

En este sector, el poder de negociación de los clientes es elevado. Los consumidores cuentan con una amplia variedad de opciones, acceso a información comparativa y elevada sensibilidad al precio, lo que refuerza su capacidad de influir sobre los precios y la calidad. Empresas como Ikea, con precios más accesibles, intensifican esta presión. No obstante, Inclass puede contrarrestar parcialmente este poder mediante estrategias de fidelización, diseño exclusivo y posicionamiento en un segmento de mayor valor.

Poder de negociación de los proveedores

El poder de los proveedores es reducido, dado el elevado número de fabricantes de materiales y componentes disponibles a nivel nacional e internacional. Inclass, al ser una firma reconocida tanto en el mercado español como en el exterior, posee una posición de ventaja negociadora frente a sus proveedores, lo que le otorga mayor flexibilidad y control sobre costes y plazos.

Amenaza de nuevos entrantes

La amenaza de entrada de nuevos competidores es baja. El sector presenta importantes barreras de entrada como la necesidad de fuertes inversiones iniciales, economías de escala y una fuerte competencia ya establecida. Inclass se beneficia de este escenario gracias a su posicionamiento consolidado y su reconocimiento de marca, lo que le protege frente a nuevos actores.

Amenaza de productos sustitutivos

Actualmente, la amenaza de productos sustitutivos es limitada, ya que no existen alternativas reales que reemplacen las funciones que cumple el mobiliario. Aunque pueden existir opciones de menor coste o productos de segunda mano, estos no representan una sustitución directa que afecte de forma significativa al mercado.

Rivalidad entre competidores existentes.

La rivalidad competitiva en el sector es elevada. Se trata de un mercado maduro, con altos costes fijos y una amplia presencia de empresas consolidadas que luchan por cuotas de mercado. Inclass compete directamente con firmas de gran tamaño y proyección, como por ejemplo Ikea. Pero sin ir tan lejos, el competidor principal de Inclass es la empresa Actiu, creada en 1968 por Vicente Berbegal y se encuentra en la misma provincia de Alicante. Esto intensifica aún más la competencia directa, ya que ambas compañías no solo comparten mercado geográfico, sino también un enfoque estratégico en diseño, innovación y posicionamiento internacional, lo que convierte a Actiu en un rival especialmente exigente para Inclass en términos de diferenciación, captación de clientes y consolidación de marca.

Este análisis permite entender con mayor profundidad las dinámicas competitivas que enfrenta Inclass y sirve como base para diseñar estrategias que refuercen su posicionamiento y sostenibilidad futura.

5.2. Análisis de la empresa.

Con este análisis se pretende evaluar los recursos y habilidades que tiene la empresa para hacer frente al entorno. Para ello, es de utilidad la herramienta DAFO que analiza las características internas de la empresa (debilidades y fortalezas) y las externas (oportunidades y amenazas).

5.2.1. Características externas.

Análisis de amenazas y oportunidades del entorno

En el marco del análisis estratégico, las amenazas representan aquellos factores externos que, de no gestionarse adecuadamente, pueden afectar negativamente al posicionamiento y desempeño de la empresa. En el caso de Inclass, destacan las siguientes:

- Inestabilidad política: Aunque se trata de un factor transversal que afecta a todas las empresas, los cambios en el contexto político pueden generar incertidumbre en la toma de decisiones y en la planificación empresarial a medio y largo plazo.

- Fuerte presión competitiva: Inclass opera en un sector altamente competitivo. A pesar de su notable crecimiento y consolidación en el mercado nacional en apenas siete años, aún compite con empresas de mayor trayectoria y reconocimiento, como Actiu, mencionada en el apartado anterior. Esta situación obliga a Inclass a mantener un alto nivel de diferenciación e innovación para conservar su cuota de mercado.
- Ralentización coyuntural del mercado: Entre 2019 y 2023, diversos factores externos como la pandemia de COVID-19 o el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania han generado interrupciones en las cadenas de suministro y en la demanda de bienes duraderos, afectando temporalmente al sector del mobiliario.

Por otro lado, también existen factores del entorno que pueden convertirse en ventajas competitivas si la empresa sabe aprovecharlos estratégicamente. Estas oportunidades son:

- Tendencia de crecimiento sostenido en el sector: El sector del mueble muestra una evolución positiva, impulsada por una demanda constante de productos innovadores, funcionales y adaptados a las nuevas tendencias de diseño. Esta dinámica representa una oportunidad para que Inclass amplíe su cartera de productos y refuerce su posicionamiento.
- Cambios socioculturales: El incremento de la movilidad internacional y la diversidad de estilos de vida han generado una demanda más heterogénea, lo que obliga a las empresas del sector a ofrecer soluciones más versátiles y adaptadas a distintos públicos. Inclass puede capitalizar esta tendencia con propuestas personalizadas y de diseño contemporáneo.
- Auge del comercio electrónico: La creciente digitalización del consumo y el aumento de las compras por Internet abren una vía estratégica para expandir canales de distribución, mejorar la experiencia de cliente y acceder a nuevos segmentos de mercado tanto a nivel nacional como internacional.

5.2.2. Características internas.

Desde una perspectiva interna, es fundamental identificar tanto las fortalezas como las debilidades que definen la posición competitiva de Inclass en el sector del mobiliario.

Por un lado, las debilidades, que son aquellos puntos que limitan la capacidad de la empresa para crecer o adaptarse a los cambios del entorno, y que deben ser gestionados con atención. En el caso de Inclass, destacan:

- Alto poder de negociación de los clientes: Debido a la amplia oferta existente en el mercado y a la facilidad de acceso a información por parte de los consumidores, estos tienen una alta capacidad para comparar precios y calidades, lo que puede presionar los márgenes comerciales.
- Escala de operación limitada frente a grandes competidores: Inclass aún no alcanza los niveles de producción ni la proyección internacional de empresas consolidadas como Actiu o Ikea, lo que puede reducir su competitividad en economías de escala.

- Dependencia de un segmento específico del mercado: Al centrarse en el mobiliario de diseño para entornos profesionales o de alta gama, la empresa podría verse más afectada por ciclos económicos o cambios en el comportamiento del consumidor.

Por otro lado, las fortalezas, que son los recursos, capacidades o características diferenciales que permiten a la empresa generar ventajas competitivas sostenibles. En el caso de Inclass, destacan:

- Empresa en equilibrio económico-financiero: La compañía presenta una estructura financiera sólida, sin dependencia de deuda, con liquidez abundante y una rentabilidad elevada.
- Gran relación calidad-precio: Inclass ha logrado posicionarse como una empresa que ofrece productos de diseño con altos estándares de calidad a precios competitivos.
- Personal cualificado: El equipo humano de Inclass destaca por su especialización en diseño, innovación y procesos productivos, lo que impulsa la calidad de sus productos.
- Recursos destinados a la promoción: La empresa invierte activamente en marketing, ferias internacionales y presencia digital, lo que refuerza su posicionamiento y visibilidad en mercados clave.

6. Análisis vertical y horizontal del balance de situación y la cuenta de pérdidas y ganancias de Inclass Designworks S.L

6.1. Análisis vertical y horizontal del balance de situación.

Este análisis nos mostrará la situación económica financiera de nuestra empresa en un momento específico en este caso desde el 2019 hasta 2023. Su objetivo principal es reflejar qué recursos posee la empresa (activos) y qué obligaciones tiene (pasivos), así como su patrimonio neto, donde se encuentran las aportaciones de los socios y los beneficiarios de la empresa entre otras partidas.

Ecuación fundamental del balance: Activo = Pasivo + PN

Esta fórmula tan simple, refleja el equilibrio mediante el cual todos los recursos de la empresa están financiados ya sea con deuda o con fondos propios.

Este análisis del balance nos ayudara a comprender que estructura financiera tiene la empresa, como financia sus activos y que proporción de recursos propios o ajenos utiliza.

6.1.1. Análisis del activo.

Tabla 2.1 Activo total de Inclass Designworks S.L

Cuentas No Consolidadas	31/12/2023 mil EUR 12 meses Aprobado Normal PGC 2007	31/12/2022 mil EUR 12 meses Aprobado Normal PGC 2007	31/12/2021 mil EUR 12 meses Aprobado Normal PGC 2007	31/12/2020 mil EUR 12 meses Aprobado Normal PGC 2007	31/12/2019 mil EUR 12 meses Favorable con incertidumbres Normal PGC 2007
Activo					
A) Activo no corriente	5.330.731,67	4.688.248,29	2.190.134,61	2.121.977,20	933.770,91
I Inmovilizado intangible	1.079.667,20	997.113,95	338.304,84	237.632,77	54.899,75
5. Aplicaciones informáticas	5.436,45	5.024,88	1.496,00	0,00	0,00
9. Otro inmovilizado intangible	1.074.230,75	992.089,07	336.808,84	237.632,77	54.899,75
II Inmovilizado material	1.173.459,66	558.827,94	278.911,23	295.714,92	247.122,74
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado	655.069,09	366.280,67	278.911,23	295.714,92	247.122,74
3. Inmovilizado en curso y anticipos	518.390,57	192.547,27	0,00	0,00	0,00
IV Inversiones en empresas del grupo y	2.028.299,69	2.263.204,47	602.624,70	602.624,70	627.788,68
2. Créditos a empresas	2.028.299,69	2.263.204,47	602.624,70	602.624,70	627.788,68
V Inversiones financieras a largo plazo	1.026.784,59	846.481,40	966.635,09	982.346,06	300,99
1. Instrumentos de patrimonio	1.018.245,60	845.980,41	966.334,10	982.945,07	0,00
5. Otros activos financieros	8.538,99	600,99	300,99	300,99	300,99
VI Activos por impuesto diferido	22.520,53	22.520,53	3.658,75	3.658,75	3.658,75
B) Activo corriente	28.000.360,35	20.595.471,86	17.336.356,91	13.016.394,97	11.368.666,93
II Existencias	1.169.716,49	877.639,97	673.823,92	531.945,61	604.266,25
1. Comerciales	134.485,45	836.098,34	650.367,14	531.945,61	540.097,58
2. Materias primas y otros aprovisionamientos	982.419,17	0,00	0,00	0,00	0,00
6. Anticipos a proveedores	52.811,87	41.541,63	23.456,78	0,00	64.168,67
III Deudores comerciales y otras cuentas a	6.337.234,06	6.645.011,11	5.387.319,06	4.543.751,92	4.786.461,53
1. Clientes por ventas y prestaciones de	4.660.407,19	5.012.576,32	3.948.633,76	3.182.035,58	3.799.914,73
2. Clientes empresas del grupo y asociadas	666.414,21	648.531,05	642.671,48	660.623,94	540.206,63
4. Personal	3.037,85	3.036,92	2.475,42	2.975,14	1.481,11
5. Activos por impuesto corriente	235.027,48	235.027,48	0,00	0,00	0,00
6. Otros créditos con las Administraciones	772.347,33	745.839,34	793.538,40	698.117,26	444.859,06
IV Inversiones en empresas del grupo y	234.904,80	291.656,96	263.686,11	463.686,11	565.585,36
2. Créditos a empresas	234.904,80	227.970,85	0,00	0,00	0,00
5. Otros activos financieros	0,00	63.686,11	263.686,11	463.686,11	565.585,36
V Inversiones financieras a corto plazo	9.894.076,17	802.227,45	1.212.682,79	136.763,59	40.400,00
1. Instrumentos de patrimonio	7.483.863,59	485.446,55	411.837,70	100.000,00	0,00
3. Valores representativos de deuda	2.410.212,58	99.823,32	0,00	0,00	0,00
5. Otros activos financieros	0,00	216.957,58	800.845,00	36.763,59	40.400,00
VI Periodificaciones a corto plazo	25.416,35	17.208,82	23.945,21	22.426,12	13.771,38
VII Efectivo y otros activos líquidos	10.339.012,48	11.961.727,55	9.774.899,91	7.317.821,62	5.358.182,41
1. Tesorería	10.339.012,48	11.961.727,55	9.774.899,91	7.317.821,62	5.358.182,41
Total activo (A + B)	33.331.092,02	25.283.720,15	19.526.491,52	15.138.372,17	12.302.437,84

Tabla: Base de datos SABI · Fuente: Base de datos SABI.

En un primer momento observamos que el activo total de Inclass ha crecido durante todo el periodo lo cual en términos generales es señal de expansión y acumulación de recursos económicos, podemos destacar que ha experimentado una variación del 170,94% entre el 2019 y el 2023. A su vez, los incrementos interanuales han sido bastante elevados, cerca del 30% anual en los últimos 3 años, destacando el crecimiento más fuerte que fue en 2023.

Este crecimiento tan pronunciado puede indicar una fuerte expansión de los recursos de la empresa en ese periodo. Si analizamos más en profundidad al activo, encontramos que se divide en dos partes activo no corriente y activo corriente.

Por un lado, el activo corriente representa los bienes y derechos que se espera convertir en efectivo en un plazo inferior a un año. Entre sus partidas más relevantes se encuentran la tesorería (caja y bancos), los saldos pendientes de cobro de clientes y las existencias, los cuales resultan fundamentales para garantizar la operativa diaria de la empresa.

Por otro lado, el activo no corriente agrupa los bienes de carácter duradero que la empresa utiliza durante más de un ejercicio económico. En esta categoría se incluyen inmuebles, maquinaria, inversiones financieras a largo plazo y otros activos fijos, que desempeñan un papel clave en la generación de valor a largo plazo.

Al comparar ambos bloques del activo, se constata que el activo corriente ha crecido en 16,63 millones de euros durante el periodo analizado, representando la mayor parte del crecimiento absoluto del activo total. Sin embargo, en términos relativos, el activo no corriente ha sido el que ha experimentado la variación porcentual más significativa, con un aumento del 471 %, es decir, se ha multiplicado por más de cinco veces en cinco años.

Este último dato refleja una estrategia clara de la empresa orientada a reforzar su estructura productiva y patrimonial, lo que puede traducirse en mayor capacidad de crecimiento y generación de beneficios futuros.

Tabla 2.1.1 Activo de Inclass Designworks S.L

ACTIVO	2023	2019	Variación absoluta	Variación porcentual
Activo corriente	28.000.360	11.368.667	16.631.693	146%
Activo no corriente	5.330.732	933.771	4.396.961	471%

Gráfico 2.1 Estructura del activo de Inclass Designworks S.L

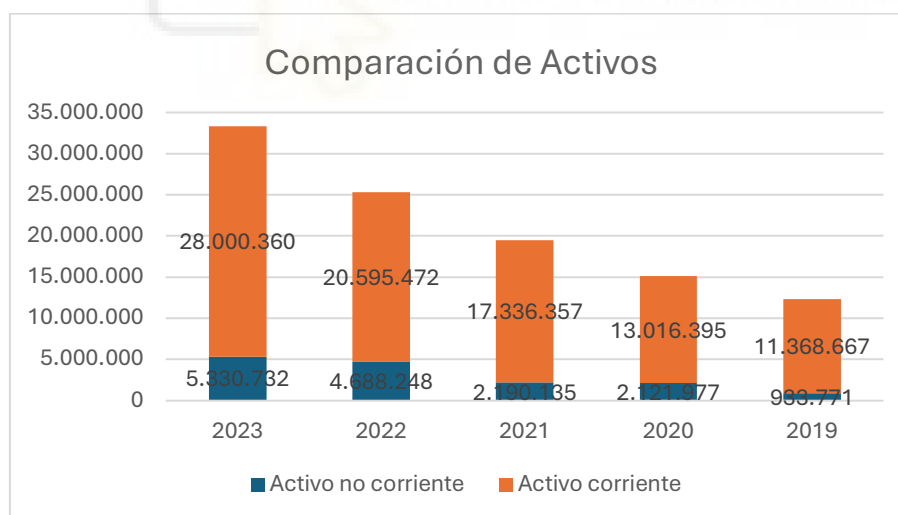


Gráfico: Elaboración propia · Fuente: Base de datos SABI.

Podemos observar que tenemos un activo corriente muy superior a nuestro activo no corriente. Cuando el activo corriente es mayor que el activo no corriente, generalmente indica que la empresa tiene una alta liquidez o que está muy bien enfocada en gestionar su capital de trabajo para cubrir sus obligaciones a corto plazo.

Por un lado, esto puede ser positivo si refleja buena gestión del efectivo y recursos líquidos, pero también puede indicar que la empresa no está invirtiendo mucho en activo a largo plazo para crecer. Si analizamos de cerca esta evolución podemos observar que en 2019 el activo corriente era mucho mayor que el activo no corriente con una diferencia aproximadamente 10,4 millones de euros. Esta diferencia se ha incrementado más que el doble en 2023 con una diferencia aproximadamente de 22,7 millones de euros.

En definitiva, observamos un crecimiento equilibrado que nos sugiere que la empresa ha ganado solidez operativa y ha estado apostando por el futuro a largo plazo, el crecimiento del activo corriente es mayor en volumen lo cual mejora la liquidez y es positivo. En caso del activo no corriente, observamos que crece más en porcentaje lo cual muestra una estrategia de inversión y expansión a largo plazo.

Dentro de cada parte del activo vamos a analizar los segmentos más destacados. Si analizamos el gráfico observamos que en 2019 la empresa tiene un perfil muy tradicional, es decir, su modelo de negocios se basa principalmente en activos materiales y casi no invierte en intangibles. Esto lo podemos ver ya que el inmovilizado material era mucho mayor que el intangible lo cual nos indica que en 2019 Inclass dependía más de instalaciones físicas y equipos, que de tecnología, propiedad intelectual o desarrollo propio.

Observamos que a finales de 2020 el inmovilizado intangible crece con fuerza incluso llega a superar en 2021 al inmovilizado material, esto nos indica un cambio en el enfoque de inversión, la empresa ha empezado a apostar fuertemente por activos intangibles tales como las marcas, software, propiedad intelectual y evolucionar hasta un mejor futuro.

Este es uno de los primeros pasos que cada empresa tiene que realizar si quiere ser sólida y sostenible económicamente, es decir, crear valor futuro con el que se genera ventajas competitivas a largo plazo y por ende cambiar la estrategia de apostar más en inversiones en inmovilizados intangibles (software propio, patentes, marcas, etc.) que en inmovilizado material.

Este comportamiento refleja una transformación estructural en la mentalidad inversora de Inclass, orientándose progresivamente hacia un modelo de negocio más innovador y tecnológicamente avanzado, menos dependiente de activos físicos.

Gráfico 2.2 Evolución de la importancia del inmovilizado material en el activo de Inclass Designworks S.L

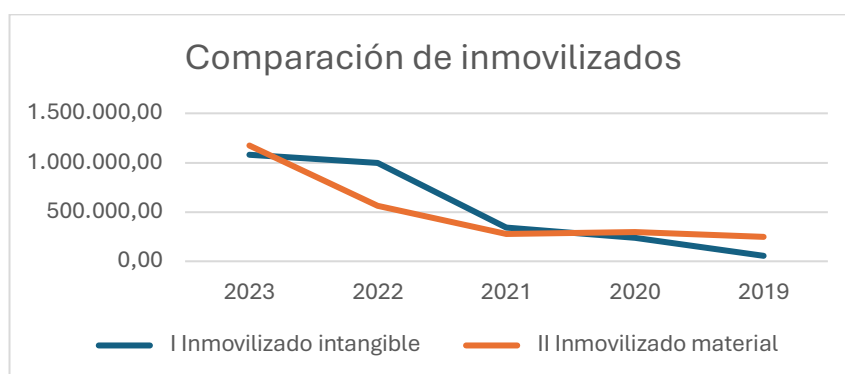


Gráfico: Elaboración propia · Fuente: Base de datos SABI.

Otro de los apartados importantes que debemos destacar del activo son las inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo. En este apartado analizaremos si la empresa refleja estrategias de expansión o si se implica en el compromiso a largo plazo con el grupo empresarial.

Tabla 2.1.2 Comparación de activo no corriente con inversiones en empresas del grupo Designworks S.L

	2023	2022	2021	2020	2019
Activo no corriente (€)	5.330.731,67	4.688.248,29	2.190.134,61	2.121.977,20	933.770,91
Inversiones en empresas del grupo (€)	2.028.299,69	2.263.204,47	602.624,70	602.624,70	627.788,68
% sobre el activo no corriente	38,0 %	48,3 %	27,5 %	28,4 %	67,2 %

Fuente: Base de datos SABI.

Gráfico 2.3 Evolución de la importancia de las inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo en el activo de Inclass Designworks S.L

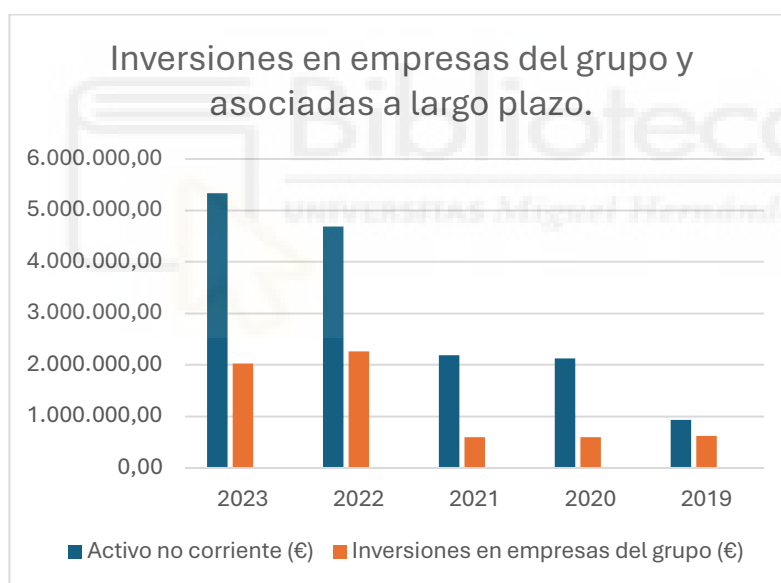


Gráfico: Elaboración propia · Fuente: Base de datos SABI.

Como podemos analizar en el gráfico, en 2019 las inversiones en empresas del grupo constituían el 67% del activo no corriente, lo cual indica una estructura patrimonial muy centrada en participaciones empresariales, esto quiere decir, que una gran parte del patrimonio de la empresa está invertida en otras empresas del mismo grupo o asociada, esto implica menos activos físicos propios, es decir, la empresa no está centrada en obtener instalaciones o equipos sino que está buscando generar valor a través de alianzas con otras empresas de grupo.

Los siguientes 2 años observamos una disminución por debajo del 30% y a partir de 2022 observamos que las inversiones en empresas del grupo son casi el 50% del total del activo no corriente.

Por último, en 2023 observamos un descenso en el porcentaje de inversiones en empresas del grupo sobre el activo no corriente hasta un 38%, si lo comparamos con el 67,2% del año 2019. Esta evolución sugiere que Inclass ha adoptado una estrategia más equilibrada y diversificada, reduciendo progresivamente su dependencia de las participaciones empresariales y apostando por otros activos a largo plazo. Esto puede interpretarse como una señal de fortalecimiento patrimonial y de mayor autonomía operativa, al distribuir mejor sus recursos no corrientes entre activos tangibles, intangibles y financieros.

Otra de las partidas a destacar, son las existencias, entendidas como los bienes que la empresa mantiene en su inventario. Estas pueden incluir productos terminados listos para la venta, productos en curso de fabricación, así como materias primas y otros materiales destinados a ser transformados.

Las existencias constituyen un elemento clave dentro del activo corriente y están estrechamente relacionadas con la capacidad operativa y la planificación de la producción y la comercialización. Su evolución a lo largo del tiempo permite identificar posibles problemas de aprovisionamiento, acumulación excesiva de inventario, deficiencias en la rotación o, por el contrario, una gestión eficiente de la cadena de suministro.

Por tanto, el análisis de esta partida no solo refleja el nivel de recursos disponibles para satisfacer la demanda, sino que también incide directamente en la liquidez, la rentabilidad y el equilibrio financiero de la empresa. A continuación, se examina la evolución de las existencias durante el periodo 2019–2023, así como su impacto en el fondo de maniobra y otros indicadores de liquidez operativa.

Gráfico 2.4: Evolución de las existencias de Inclass Designworks S.L

	2023	2022	2021	2020	2019
Existencias	1.169.716,49	877.639,97	673.823,92	531.945,61	604.266,25

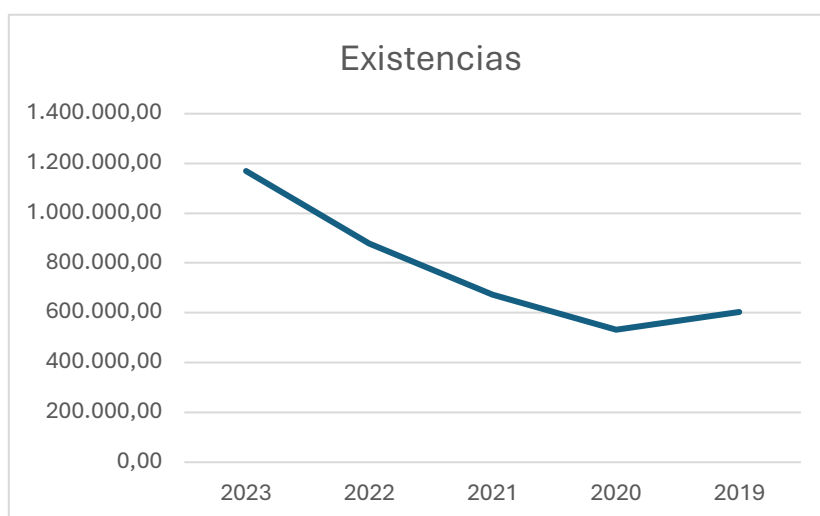


Gráfico: Elaboración propia · Fuente: Base de datos SABI.

Un nivel bajo de existencias puede suponer riesgos de desabastecimiento, mientras que un nivel excesivo puede implicar problemas de rotación, obsolescencia y un mayor coste de almacenamiento. Además, cuando el stock no se convierte en ventas, se produce una inmovilización de recursos, lo que deteriora la liquidez y puede generar necesidades de financiación externa.

Al observar el gráfico correspondiente, se aprecia que las existencias han aumentado de forma constante y significativa entre 2019 y 2023, lo que puede interpretarse como una estrategia de expansión o una previsión de incremento de la demanda. No obstante, si este aumento no va acompañado de un crecimiento proporcional en las ventas, podría tratarse de un síntoma de acumulación innecesaria, errores en la previsión comercial o una mala gestión de compras.

Esta situación tiene implicaciones importantes tanto a nivel financiero como operativo: un mayor volumen de inventario implica costes adicionales (almacenaje, seguros, deterioros) y puede reducir la rentabilidad global del negocio.

Para determinar si existe un problema en este ámbito, será fundamental calcular el ratio de rotación de existencias, que se obtiene dividiendo las ventas (importe neto de la cifra de negocios) entre el valor medio de las existencias. Este ratio se analizará con mayor detalle en el apartado correspondiente a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Para evaluar la eficiencia en la gestión del activo corriente, en este apartado se analizan las existencias en relación con las inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo. Las existencias representan recursos inmovilizados en el proceso productivo-comercial, mientras que las inversiones en empresas del grupo constituyen opciones de liquidez con fines financieros.

Gráfico 2.5 Evolución de la importancia de las inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo y de las existencias en el activo de Inclass Designworks S.L

	2023	2022	2021	2020	2019
Existencias	1.169.716,49	877.639,97	673.823,92	531.945,61	604.266,25
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	234.904,80	291.656,96	263.686,11	463.686,11	565.585,36

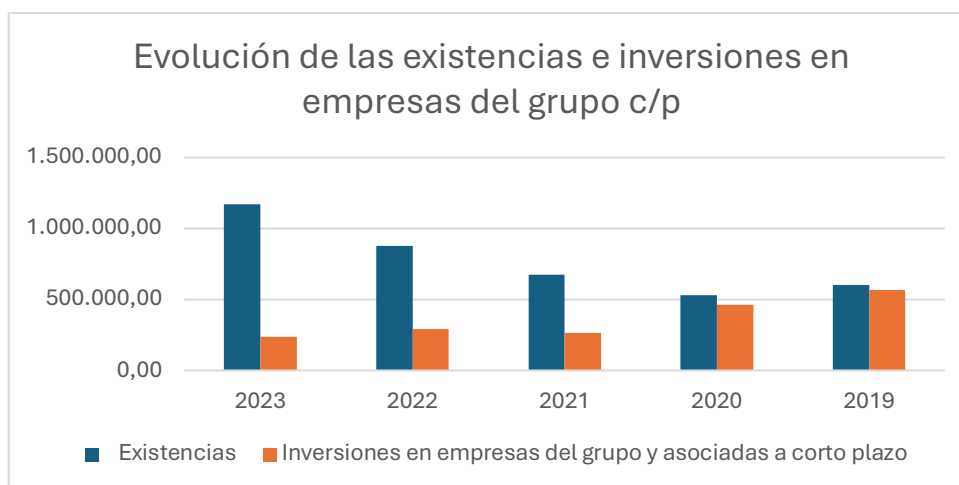


Gráfico: Elaboración propia · Fuente: Base de datos SABI.

En este sentido, si las existencias aumentan y las inversiones en empresas del grupo disminuyen, podría interpretarse que la empresa está priorizando sus operaciones comerciales por encima de los intereses financieros del grupo. Esta estrategia solo será adecuada si el inventario se convierte rápidamente en ventas, ya que de lo contrario podría generar tensiones de liquidez. Así, una reducción en las inversiones combinada con un aumento del stock podría indicar una previsión de crecimiento de la demanda o un refuerzo estratégico del aprovisionamiento.

Comparar ambas partidas permite valorar la calidad de la gestión del activo corriente, un aspecto clave dentro del análisis financiero. Tal como se observa en el gráfico correspondiente al periodo 2019–2023, existe una clara evolución divergente entre ambas variables: mientras que las existencias han aumentado un 93,5 %, las inversiones financieras en empresas del grupo a corto plazo han descendido un 58,5 %. Esto indica que Inclass ha destinado menos recursos a financiar sociedades del grupo, rediriéndolos al mantenimiento o incremento del inventario disponible.

No obstante, el impacto de esta estrategia dependerá de la evolución paralela de las ventas. Al calcular el ratio de existencias sobre ventas, se observa que el ritmo de crecimiento del stock ha superado al de la cifra de negocios, lo que podría interpretarse como un potencial riesgo de sobreacumulación. Mantener un nivel elevado de inventario implica costes de almacenamiento, riesgo de deterioro u obsolescencia y una posible presión sobre los márgenes operativos.

Para profundizar en este análisis, se han calculado dos indicadores clave: el ratio de rotación de existencias y el plazo medio de existencias. Estos permiten valorar la eficiencia de la empresa en la gestión del inventario a lo largo del periodo 2019–2023. La rotación de existencias indica cuántas veces al año se renueva el inventario, calculándose como la relación entre las ventas del ejercicio y el promedio de existencias del año y el anterior. El plazo medio de existencias se obtiene dividiendo 365 días entre la rotación y muestra el número medio de días que permanecen los productos almacenados antes de venderse.

Dado que para calcular el promedio se requieren datos de dos años consecutivos, el análisis comienza en 2020. Los resultados son los siguientes:

Tabla 2.1.3 Rotación de existencias y plazo medio de Inclass Designworks S.L

	2023	2022	2021	2020	2019
Rotación de existencias (veces al año)	35,55	43,94	41,42	37,62	n/a
Plazo medio (días)	10,26	8,3	8,81	9,7	n/a

Fuente: Base de datos SABI

En 2020 y 2021, el plazo medio de existencias se sitúa alrededor de los 9 días, reflejando una gestión ágil y eficiente del inventario.

En 2022, la rotación mejora notablemente, superando las 43 veces, lo que reduce el plazo medio a 8,3 días, su nivel más bajo en todo el periodo.

En 2023, se observa una ligera ralentización: la rotación baja a 35,6 y el plazo aumenta a 10,27 días, lo que podría apuntar a un leve desajuste entre la previsión de ventas y el aprovisionamiento real.

En conjunto, los datos reflejan que Inclass ha gestionado sus existencias de forma eficiente, con una rotación elevada y un periodo de permanencia en almacén corto. No obstante, deberá mantenerse atenta al equilibrio entre el crecimiento del stock y el de las ventas para evitar un impacto negativo en la liquidez y en los costes operativos.

En base a los ratios analizados, se puede concluir que Inclass no presenta actualmente un riesgo significativo asociado a un exceso de inventario, aunque será recomendable seguir vigilando su evolución futura con especial atención a la demanda real

6.1.2. Análisis del pasivo y del patrimonio neto.

Tabla 2.2 Pasivo y patrimonio neto de Inclass Designworks S.L

Pasivo	2023	2022	2021	2020	2019
A) Patrimonio neto	28.377.079,33	20.122.990,66	15.327.740,13	11.828.934,74	8.350.947,15
A-1) Fondos propios	28.324.184,18	20.098.660,45	15.215.362,16	11.737.624,75	8.350.947,15
I Capital	5.200,00	5.200,00	5.200,00	5.200,00	5.200,00
1. Capital escrutado	5.200,00	5.200,00	5.200,00	5.200,00	5.200,00
II Prima de emisión	4.486.823,38	4.486.823,38	4.486.823,38	4.486.823,38	4.486.823,38
III Reservas	14.541.679,43	8.123.338,78	7.245.601,37	3.786.116,98	88.595,40
1. Legal y estatutarias	1.040,00	1.040,00	1.040,00	1.040,00	
2. Otras reservas	14.540.639,43	8.122.298,78	7.244.561,37	3.785.076,98	88.595,40
VII Resultado del ejercicio	9.290.481,37	7.483.298,29	4.577.737,41	4.764.484,39	4.620.328,37
VIII (Dividendo a cuenta)	0,00	0,00	-1.100.000,00	-1.305.000,00	-850.000,00
A-2) Ajustes por cambios de valor	7.761,78	-25.519,68	40.170,21	7.285,95	0,00
I Activos financieros disponibles para la venta	7.761,78	-25.519,68	40.170,21	7.285,95	0,00
A-3) Subvenciones, donaciones y legados	45.133,37	49.849,89	72.207,76	84.024,04	0,00
B) Pasivo no corriente	15.044,46	21.791,75	7.857,47	69.445,08	159.568,10
I Provisiones a largo plazo	0,00	3.979,00	2.650,00	1.321,00	0,00
4. Otras provisiones	0,00	3.979,00	2.650,00	1.321,00	0,00
II Deudas a largo plazo	0,00	0,00	0,00	58.977,85	159.568,10
2. Deudas con entidades de crédito	0,00	0,00	0,00	58.977,85	159.568,10
IV Pasivos por impuesto diferido	15.044,46	17.812,75	5.207,47	9.146,23	0,00
C) Pasivo corriente	4.938.968,23	5.138.937,74	4.190.893,92	3.239.992,35	3.791.922,59
III Deudas a corto plazo	284.699,95	117,09	60.236,85	100.590,25	99.943,68
2. Deudas con entidades de crédito	49,45	117,09	58.977,85	100.590,25	99.943,68
5. Otros pasivos financieros	284.650,50	0,00	1.259,00	0,00	0,00
V Acreedores comerciales y otras cuentas a	4.654.268,28	5.138.820,65	4.130.657,07	3.139.402,10	3.691.978,91
1. Proveedores	2.659.439,15	3.035.537,74	2.584.266,53	1.777.040,96	2.242.379,36
2. Proveedores, empresas del grupo y	0,05	56.933,17	0,05	50.793,20	60.490,85
3. Acreedores varios	1.105.442,90	1.233.300,15	978.519,36	868.383,44	783.801,74
4. Personal (remuneraciones pendientes de	112,22	193,43	86,37	0,00	0,00
5. Pasivos por impuesto corriente	82.575,02	0,00	50.094,11	143.954,57	221.847,13
6. Otras deudas con las Administraciones	87.485,46	269.446,79	88.841,38	111.402,13	100.196,77
7. Anticipos de clientes	719.213,48	543.409,37	428.849,27	187.827,80	283.263,06
Total patrimonio neto y pasivo (A + B + C)	33.331.092,02	25.283.720,15	19.526.491,52	15.138.372,17	12.302.437,84

Tabla: Base de datos SABI · Fuente: Base de datos SABI.

Respecto a la estructura del pasivo y del patrimonio neto, se observa una clara predominancia del patrimonio neto frente al pasivo lo que es un claro indicador de una empresa sólida y, por lo tanto, que la empresa se financia con recursos propios, lo que, a su vez, proporciona una alta autonomía financiera y una baja exposición al riesgo de endeudamiento.

Esa relación se mantiene constante durante los 5 años analizados y por lo tanto proyecta confianza y solvencia ante entidades financieras y proveedores, además, reduce la necesidad de recurrir a financiaciones externas.

Gráfico 3.1 Evolución de la estructura del pasivo y patrimonio neto de Inclass Designworks S.L

	2023	2022	2021	2020	2019
Patrimonio neto	28.377.079,33	20.122.990,66	15.327.740,13	11.828.934,74	8.350.947,15
Pasivo	4.954.012,69	5.160.729,49	4.198.751,39	3.309.437,43	3.951.490,69

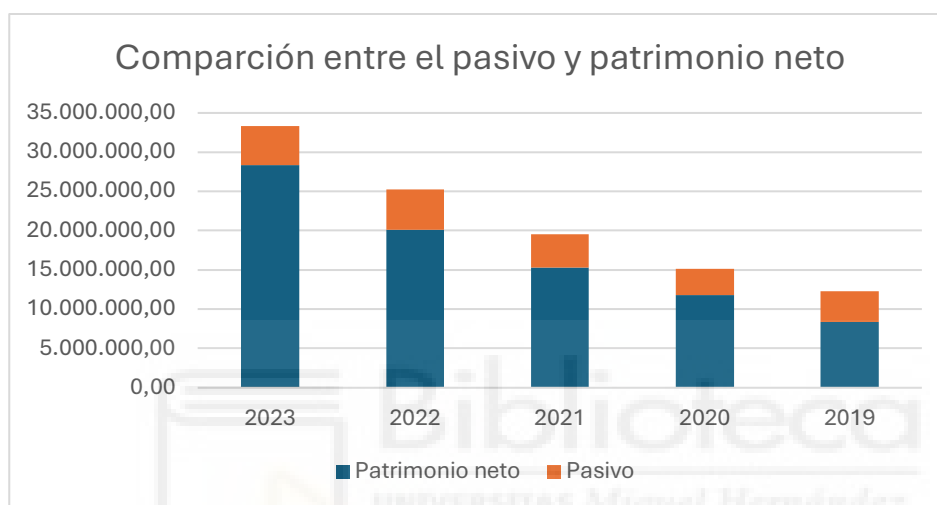


Gráfico: Elaboración propia · Fuente: Base de datos SABI.

A lo largo del periodo 2019–2023, se observa un notable crecimiento del patrimonio neto de Inclass, que pasa de 8,35 millones de euros en 2019 a 28,37 millones en 2023. Este incremento del 240 % refleja una clara consolidación de los recursos propios de la empresa, ya sea por acumulación de beneficios no distribuidos, ampliaciones de capital o ambas vías. En consecuencia, se fortalece la estructura financiera, que se vuelve más estable, robusta y menos dependiente de fuentes externas de financiación.

En cuanto al pasivo, tanto el corriente como el no corriente presentan valores relativamente bajos en comparación con el patrimonio neto. Esta proporción es coherente con el ratio de endeudamiento, que mide el peso de la financiación ajena sobre el total de recursos. En el caso de Inclass, dicho ratio se mantiene siempre por debajo de 0,4 durante el periodo analizado, lo que implica una baja dependencia de deuda externa y una elevada capacidad de autofinanciación. Este nivel es muy favorable si lo comparamos con los umbrales de referencia: un ratio inferior a 0,5 indica una buena solvencia; entre 0,5 y 1 se considera aceptable; por encima de 1, se interpreta como un exceso de apalancamiento.

Tabla 2.2.1 Ratio de endeudamiento de Inclass Designworks S.L

	2023	2022	2021	2020	2019
Ratio de endeudamiento	0,15	0,20	0,22	0,22	0,32

Fuente: Base de datos SABI.

Otro indicador clave es el ratio de autonomía financiera, que muestra qué parte del balance está financiada con fondos propios (capital y reservas). En términos generales, un valor superior a 0,5 refleja una empresa con buena capacidad de autofinanciación y baja vulnerabilidad ante cambios en los mercados financieros. Inclass ha mantenido este ratio siempre por encima de 0,6, lo que confirma que posee una base patrimonial suficientemente fuerte como para operar sin dependencia significativa de financiación ajena.

Tabla 2.2.2 Ratio autonomía financiera de Inclass Designworks S.L

	2023	2022	2021	2020	2019
Ratio autonomía financiera	0,85	0,80	0,78	0,78	0,68

Fuente: Base de datos SABI.

El incremento del patrimonio neto se debe, principalmente, al fuerte crecimiento de las reservas, tanto en valores absolutos como relativos. Estas pasan de 88.595,40 € en 2019 a 14.541.679,43 € en 2023, lo que implica una estrategia clara de reinversión de beneficios. En 2023, las reservas representan un 43,63 % del total del balance, siendo la partida más relevante del patrimonio neto. Este comportamiento refuerza el perfil de autofinanciación de la empresa, y evidencia una gestión orientada a la solidez a largo plazo.

Será especialmente interesante contrastar esta evolución con la del sector para determinar si la política financiera de Inclass, basada en la reinversión y la baja dependencia externa, se sitúa por encima de la media del sector en términos de solvencia y autonomía financiera.

Gráfico 3.2 Evolución de la importancia relativa de las reservas en el pasivo total de Inclass Designworks S.L

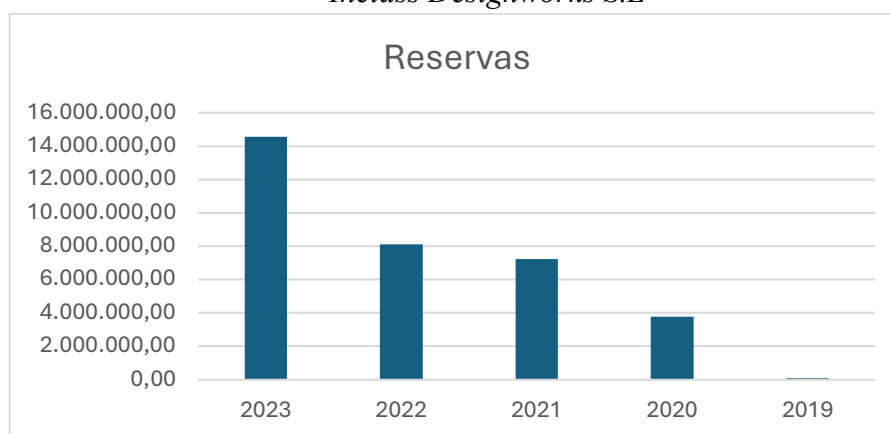


Gráfico: Elaboración propia · Fuente: Base de datos SABI.

Si nos centramos más en el desglose de la partida de pasivo, observamos una diferencia estructural significativa entre el pasivo corriente y el pasivo no corriente de Inclass durante el periodo 2019–2023. Para valorar correctamente esta evolución, conviene distinguir ambos conceptos y analizar sus variaciones temporales.

Gráfico 3.3 Estructura del pasivo de Inclass Designworks S.L

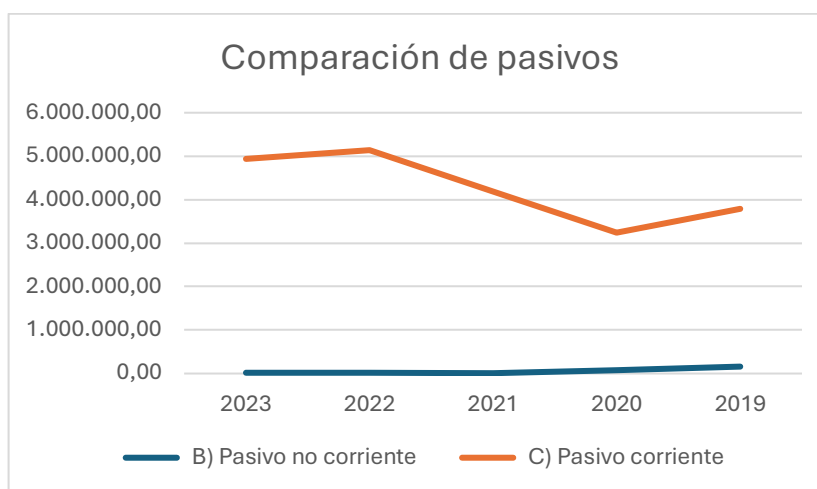


Gráfico: Elaboración propia · Fuente: Base de datos SABI.

El pasivo no corriente hace referencia a las obligaciones y deudas cuyo vencimiento supera los doce meses. En el caso de Inclass, esta partida ha experimentado una reducción cercana al 90 % desde 2019, manteniéndose en valores marginales durante todo el periodo, con la excepción del año 2020, cuando se situó cerca de los 70.000 euros. Este aumento puntual podría estar relacionado con los efectos económicos derivados de la pandemia de COVID-19, que llevó a muchas empresas a buscar financiación externa a largo plazo para hacer frente a la caída de ingresos y a gastos extraordinarios.

En contraste, el pasivo corriente, que agrupa todas las obligaciones con vencimiento inferior a un año (como proveedores, salarios, tributos o deudas financieras a corto plazo), ha mantenido un volumen mucho mayor y ha crecido aproximadamente un 30 % desde 2019, alcanzando su punto más alto en 2022, antes de descender ligeramente en 2023. En determinados ejercicios, el pasivo corriente ha llegado a ser más de 300 veces superior al pasivo no corriente, lo que revela una fuerte dependencia de financiación a corto plazo.

Este patrón puede estar vinculado a un crecimiento operativo acelerado, financiado en gran medida con recursos exigibles a corto plazo, sin un respaldo equivalente en deuda estructural a largo plazo. Asimismo, podría ser indicativo de cierta presión sobre la tesorería, si la empresa se ve obligada a aplazar pagos y acumular obligaciones de vencimiento inmediato.

En términos generales, el análisis revela una clara disminución de la financiación a largo plazo y, en paralelo, un aumento significativo del endeudamiento a corto plazo. Esta estrategia financiera es potencialmente arriesgada, ya que una estructura demasiado dependiente del pasivo corriente puede comprometer la estabilidad financiera y operativa, especialmente ante entornos de incertidumbre, aumento de tipos de interés o limitaciones en el acceso al crédito.

Sería recomendable que Inclass reequilibrara su estructura financiera, considerando la posibilidad de refinanciar parte de su pasivo corriente a plazos más largos, lo que aliviaría la presión inmediata sobre su liquidez. Además, la empresa podría reforzar su flujo de caja operativo, renegociar condiciones con proveedores y adoptar una política de financiación más equilibrada y sostenible en el medio y largo plazo.

En conclusión, Inclass presenta una estructura financiera con una alta concentración de obligaciones a corto plazo, lo que incrementa su vulnerabilidad ante shocks externos y limita su capacidad de inversión a largo plazo. Corregir este desequilibrio estructural fortalecería su resiliencia financiera y sentaría las bases para una estrategia de crecimiento más estable y sostenible.

Al analizar en detalle la composición del pasivo corriente de Inclass, se observa que entre el 94 % y el 100 % de este está constituido por acreedores comerciales y otras cuentas a pagar, es decir, deudas a corto plazo con proveedores y otros terceros por adquisiciones de bienes o servicios pendientes de pago. Este elevado peso específico refleja una clara dependencia del crédito comercial como principal fuente de financiación a corto plazo.

Gráfico 3.4 Evolución de la importancia de los acreedores comerciales y otras cuentas a pagar en el pasivo total de Inclass Designworks S.L

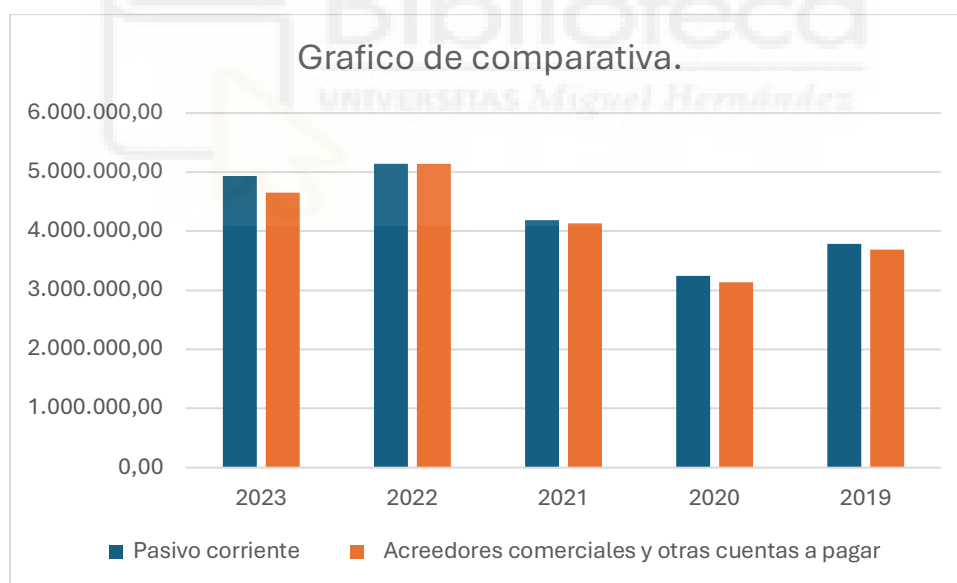


Gráfico: Elaboración propia · Fuente: Base de datos SABI.

El resto del pasivo corriente está compuesto por partidas de menor cuantía, como deudas con la Hacienda Pública, Seguridad Social y deudas financieras a corto plazo. Aunque su peso es reducido en términos relativos, resulta fundamental realizar un seguimiento adecuado de estas obligaciones, ya que se trata de compromisos fiscales y laborales que, en contextos de tensión de tesorería, pueden generar sanciones, recargos o incidencias legales si no se atienden puntualmente.

La estructura del pasivo corriente indica que Inclass no depende significativamente de préstamos bancarios, líneas de crédito o pagarés, lo que sugiere una estrategia financiera conservadora basada en el aprovechamiento de las relaciones comerciales operativas para financiar su actividad. Esta política puede ser ventajosa en tanto que implica menor coste financiero y riesgo, al no incurrir en intereses ni en compromisos formales con entidades financieras.

En definitiva, el análisis muestra que Inclass utiliza el crédito de proveedores como principal herramienta de financiación operativa, evitando el endeudamiento bancario y priorizando el mantenimiento de liquidez a corto plazo. Esta práctica, si bien refleja prudencia y eficiencia, requiere también una gestión cuidadosa de los plazos de pago, para no deteriorar relaciones comerciales clave ni generar tensiones en la cadena de suministro.

Si desglosamos la partida de "acreedores comerciales y otras cuentas a pagar", encontramos que entre el 56% y el 63% corresponde a proveedores, mientras que el resto se reparte entre conceptos como acreedores por servicios externos, Administraciones Públicas, personal y otras deudas comerciales a corto plazo. Esta distribución confirma que una parte significativa del pasivo operativo de la empresa está directamente relacionada con la compra de bienes, siendo el resto habitual en compañías de tamaño medio.

Tabla 2.2.3 Variación porcentual de Inclass Designworks S.L

	2023	2022	2021	2020	2019
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	4.654.268,28	5.138.820,65	4.130.657,07	3.139.402,10	3.691.978,91
Proveedores	2.659.439,15	3.035.537,74	2.584.266,53	1.777.040,96	2.242.379,36
% de variación	57,14	59,07	62,56	56,60	60,74

Fuente: Base de datos SABI.

Para valorar más objetivamente la relación con los proveedores, se han calculado dos indicadores clave:

Tabla 2.2.4 Rotación de proveedores de Inclass Designworks S.L

	2023	2022	2021	2020	2019
Rotación de proveedores	4,41	5,06	5,20	4,15	10,29
Plazo proveedores	82,78	72,10	70,21	87,88	35,49

Fuente: Base de datos SABI.

La rotación de proveedores, que indica cuántas veces al año se renueva la deuda con los proveedores. Entre 2019 y 2023, esta ratio ha oscilado entre un mínimo de 4,15 veces en 2020 y un máximo de 10,29 veces en 2019. En 2023, se sitúa en 4,41, lo que refleja una renovación estable del crédito comercial.

El plazo medio de pago a proveedores, que estima cuántos días, de media, tarda la empresa en pagar a sus proveedores. En 2023, el plazo fue de 82,78 días, lo cual es un periodo razonable y en línea con prácticas habituales del sector. A lo largo del periodo analizado, el plazo se ha mantenido dentro de un rango coherente (entre 35 y 88 días), lo que indica una política de pagos estable y relaciones sólidas con los proveedores.

En conjunto, estos datos confirman que Inclass mantiene una estrategia operativa basada en una gestión eficiente del crédito comercial. La empresa aprovecha los plazos de pago negociados para financiar su actividad, sin incurrir en costes financieros elevados ni tensiones significativas de liquidez.

A la luz del análisis realizado, el balance de situación de Inclass revela una estructura financiera claramente saneada, caracterizada por una elevada proporción de fondos propios respecto al pasivo exigible, lo cual otorga a la empresa una alta autonomía financiera y una baja exposición al riesgo de insolvencia. Este rasgo estructural se ve reforzado por el crecimiento sostenido del patrimonio neto, impulsado principalmente por la acumulación de reservas, lo que pone de manifiesto una política conservadora de autofinanciación y retención de beneficios.

Asimismo, se observa una llamativa asimetría entre el pasivo corriente y el no corriente: la empresa ha optado prácticamente por prescindir del endeudamiento a largo plazo, apoyándose casi en exclusiva en obligaciones a corto plazo, especialmente con proveedores. Esta estrategia, aunque operativamente eficiente a corto plazo, puede comprometer la estabilidad financiera si no se gestiona con un adecuado control de la liquidez.

Esta dependencia casi total del crédito comercial es uno de los aspectos más destacados del balance, y su impacto sobre la tesorería y los flujos de efectivo será clave al evaluar la rentabilidad y sostenibilidad del modelo operativo en los próximos apartados del análisis financiero.

6.2. Análisis vertical y horizontal de la cuenta de pérdidas y ganancias.

La cuenta de pérdidas y ganancias es un documento contable que relaciona los ingresos y los gastos de la empresa.

Tabla 3.1 Cuenta de pérdidas y ganancias de Inclass Designworks S.L

Cuenta de pérdidas y ganancias	2023	2022	2021	2020	2019
A) Operaciones continuadas					
1. Importe neto de la cifra de negocios	36.397.466,89	34.089.060,83	24.971.108,42	21.371.939,34	24.319.965,51
a) Ventas	36.397.466,89	34.089.060,83	24.971.108,42	21.371.939,32	24.319.965,51
2. Variación de existencias de productos	0,00	793,14	2.474,17	-3.846,95	0,00
4. Aprovisionamientos	-16.387.665,97	-16.925.995,98	-13.339.322,23	-10.322.787,99	-13.334.826,18
a) Consumo de mercaderías	134.829,29	184.715,26	112.289,42	-7.515,89	83.459,75
b) Consumo de materias primas y otras	-13.516.617,29	-14.367.792,93	-11.463.121,00	-8.578.880,95	-11.387.045,61
c) Trabajos realizados por otras empresas	-3.005.877,97	-2.742.918,31	-1.988.490,65	-1.736.391,15	-2.031.240,32
5. Otros ingresos de explotación	61.706,38	31.228,01	32.457,29	12.875,02	10.731,94
b) Subvenciones de explotación incorporadas	61.706,38	31.228,01	32.457,29	12.875,02	10.731,94
6. Gastos de personal	-1.546.495,40	-1.320.543,56	-1.296.413,01	-1.247.174,04	-1.032.248,60
a) Sueldos, salarios y asimilados	-1.195.139,48	-1.015.415,90	-995.597,80	-963.942,14	-789.790,70
b) Cargas sociales	-351.355,92	-305.127,66	-300.815,21	-283.231,90	-242.457,90
7. Otros gastos de explotación	-6.844.517,71	-6.290.489,81	-4.406.946,68	-3.612.042,35	-3.890.296,29
a) Servicios exteriores	-6.753.331,06	-6.276.768,29	-4.401.723,92	-3.582.813,45	-3.877.498,97
b) Tributos	-71.938,10	-8.192,45	-2.809,81	-2.983,20	-4.371,52
c) Pérdidas, deterioro y variación de	-19.248,55	-5.529,07	-2.412,95	-26.245,70	-8.425,80
8. Amortización del inmovilizado	-514.634,75	-214.550,06	-131.006,40	-88.419,39	-35.662,46
9. Imputación de subvenciones de	39.179,15	28.614,37	26.521,17	13.098,04	0,00
13. Otros resultados	9.258,23	8.175,27	1.037,93	4.146,92	11.639,97
A1) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 +	11.214.296,82	9.406.292,21	5.859.910,66	6.127.788,60	6.049.303,89
14. Ingresos financieros	472.620,61	82.132,34	20.310,06	0,00	4.848,27
a) De participaciones en instrumentos de	16.520,89	3.007,86	3.272,48	0,00	4.798,72
b) En terceros	16.520,89	3.007,86	3.272,48	0,00	4.798,72
b) De valores negociables y otros	456.099,72	79.124,48	17.037,58	0,00	49,55
a) De empresas del grupo y asociadas	53.538,88	29.305,47	0,00	0,00	0,00
b) De terceros	402.560,84	49.819,01	17.037,58	0,00	49,55
15. Gastos financieros	-987,97	-1.288,71	-3.037,85	-9.101,66	-20.397,67
a) Por deudas con empresas del grupo y	0,00	-0,97	-732,23	-1.386,80	-2.021,07
b) Por deudas con terceros	-987,97	-1.287,74	-2.305,62	-7.714,86	-18.370,50
c) Por actualización de provisiones	0,00	0,00	0,00	0,00	-6,10
16. Variación de valor razonable en	0,00	-30.351,08	-1.906,02	0,00	0,00
a) Cartera de negociación y otros	0,00	-12.417,92	-1.906,02	0,00	0,00
b) Imputación al resultado del ejercicio por	0,00	-17.933,16	0,00	0,00	0,00
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de	2.883,42	0,00	0,00	0,00	0,00
a) Deterioros y pérdidas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
b) Resultados por enajenaciones y otras	2.883,42	0,00	0,00	0,00	0,00
A2) Resultado financiero (14 + 15 + 16 +	474.516,06	50.492,55	15.366,19	-9.101,66	-15.549,40
A3) Resultado antes de impuestos (A1 +	11.688.812,88	9.456.784,76	5.875.276,85	6.118.686,94	6.033.754,49
20. Impuestos sobre beneficios	-2.398.331,51	-1.973.486,47	-1.297.539,44	-1.354.202,55	-1.413.426,12
A4) Resultado del ejercicio procedente de	9.290.481,37	7.483.298,29	4.577.737,41	4.764.484,39	4.620.328,37
B) Operaciones interrumpidas					
A5) Resultado del ejercicio (A4 + 20)	9.290.481,37	7.483.298,29	4.577.737,41	4.764.484,39	4.620.328,37

Tabla: Base de datos SABI · Fuente: Base de datos SABI.

En términos generales, al analizar la cuenta de pérdidas y ganancias de Inclass durante el periodo 2019–2023, se evidencian diversos indicadores de fortaleza económica, aunque

también afloran ciertos elementos que requieren un seguimiento constante para asegurar la sostenibilidad de la rentabilidad en el largo plazo.

Uno de los aspectos más destacados es el crecimiento progresivo del Importe Neto de la Cifra de Negocios, reflejo de una expansión comercial sólida. Este incremento en las ventas viene acompañado de una mejora notable en los márgenes operativos, visibles especialmente en la evolución del resultado de explotación y del resultado neto del ejercicio.

Asimismo, los gastos financieros se han mantenido en niveles muy bajos, lo que pone de manifiesto una política financiera prudente y una escasa dependencia del endeudamiento con coste.

Sin embargo, es importante señalar algunos factores de riesgo. En particular, se detecta una cierta dependencia de subvenciones de explotación puntuales, las cuales, aunque positivas a corto plazo, pueden distorsionar la imagen real del rendimiento operativo y generar expectativas poco sostenibles si no se compensan con ingresos recurrentes.

Finalmente, las partidas que requieren una atención más detallada son el resultado de explotación (EBIT) y el resultado del ejercicio, ya que constituyen los principales indicadores de eficiencia interna y rentabilidad neta. Aunque la tendencia general es positiva, se observan fluctuaciones en los márgenes, especialmente en 2021, donde el margen neto descendió hasta el 18,3 %, tras haber sido sensiblemente superior en ejercicios anteriores. Este tipo de variabilidad puede reflejar desequilibrios puntuales en costes o una presión en los precios de venta que conviene estudiar con más detalle.

A continuación, analizaremos más detalladamente las partidas que destacan.

6.2.1. Análisis del Importe Neto de la Cifra de Negocios

La partida más importante de la cuenta de pérdidas y ganancias, como no podía ser de otra forma, es el Importe Neto de la Cifra de Negocios. A lo largo del periodo analizado, salvo la caída registrada en el ejercicio 2020, esta magnitud ha mostrado una tendencia claramente creciente. En concreto, pasa de 24,3 millones de euros en 2019 a 36,4 millones en 2023, lo que representa un incremento acumulado del 49,6 %, dato que refleja una evolución comercial positiva y sostenida.

En un primer momento tenemos que distinguir entre el importe neto de la cifra de negocios y el importe neto de la cifra de ventas. Aunque muchas veces se suele usar como sinónimo no siempre es lo mismo el importe neto de la cifra de negocios es el ingreso total de la actividad ordinaria de la empresa neto de devoluciones descuentos y del IVA u otros impuestos indirectos, es decir, se suele hablar de ventas de productos de servicios, prestación de servicios, ingresos por comisiones, arrendamientos operativos, etc.

El importe neto de la cifra de ventas suele referirse solo a las ventas de bienes o productos, sin incluir otras posibles fuentes de ingreso, es decir, es más específicos y limitado que el importe

neto de la cifra de negocios. Por lo tanto, no son lo mismo, pero pueden coincidir si la empresa solo vende productos y no presta servicios ni otros ingresos operativos.

En empresas más diversificadas, la cifra de negocios suele superar a la de ventas. Sin embargo, en el caso de Inclass, ambas partidas coinciden, lo que nos indica que la actividad principal se basa exclusivamente en la venta de productos, sin otras fuentes relevantes de ingresos operativos.

Gráfico 4.1 Evolución del importe neto de la cifra de negocios de Inclass Designworks S.L

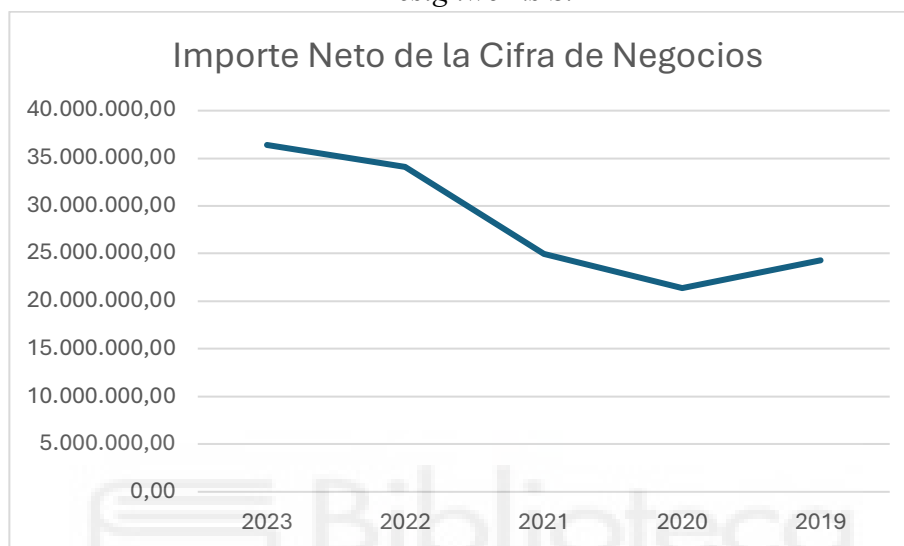


Gráfico: Elaboración propia · Fuente: Base de datos SABI.

En cuanto a su evolución temporal, entre 2019 y 2020 se observa una caída del 12,1 %, posiblemente asociada al impacto de la pandemia del COVID-19. Sin embargo, a partir de 2020 se inicia una recuperación clara y sostenida, pasando de 21,4 millones a 36,4 millones en 2023: un crecimiento del 70 % en apenas tres años. Este repunte sugiere un fuerte dinamismo comercial, probablemente impulsado por un aumento de la demanda y una estrategia efectiva de expansión de mercado.

Además, si ponemos en relación estos ingresos con la estructura del pasivo —sumando tanto el pasivo corriente como el no corriente, podemos afirmar que la empresa vende considerablemente más de lo que debe.

Esta circunstancia refuerza la solidez de su posición financiera: genera recursos suficientes a través de sus ventas como para afrontar sin dificultad sus obligaciones. Como podemos observar en el gráfico este margen entre ingresos y deudas supone un menor riesgo financiero, una baja dependencia del endeudamiento y una imagen más solvente frente a terceros, como proveedores o entidades financieras.

Gráfico 4.2 Comparación entre el importe neto de la cifra de negocios con el pasivo de Inclass Designworks S.L

	2023	2022	2021	2020	2019
Importe neto de la cifra de negocios	36.397.466,89	34.089.060,83	24.971.108,42	21.371.939,34	24.319.965,51
Pasivo	4.954.013,00	5.160.729,00	4.198.751,00	3.309.437,00	3.951.491,00

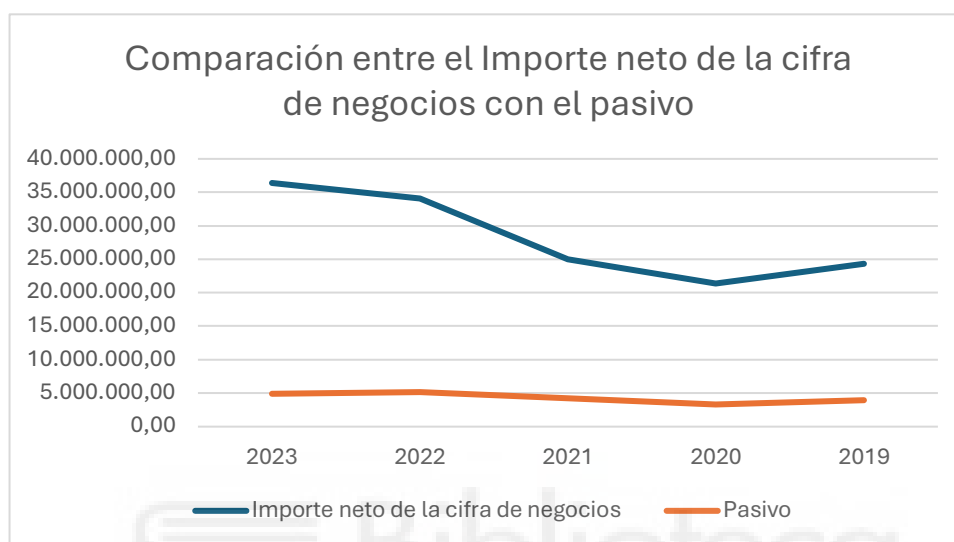


Gráfico: Elaboración propia · Fuente: Base de datos SABI.

Este comportamiento sitúa a la empresa en una fase de crecimiento consolidado. Si este crecimiento se acompaña de una rentabilidad adecuada, se traduce en una mayor capacidad para afrontar compromisos financieros, invertir en innovación o expansión, atraer financiación externa y mejorar la percepción de estabilidad y solvencia ante terceros. Este comportamiento sostenido, con excepción del 2020, indica una evolución previsible en la generación de ingresos, lo cual aporta estabilidad financiera y facilita la planificación operativa.

No obstante, también es importante advertir ciertos riesgos asociados a un crecimiento rápido. Uno de ellos es la llamada “trampa del crecimiento”, que se produce cuando el volumen de ventas crece más rápido que la capacidad de la empresa para controlar sus costes o mantener márgenes adecuados. También pueden aparecer problemas logísticos, tensiones de tesorería, o riesgos por sobreexpansión. Por ello, es clave evaluar si ese crecimiento viene acompañado de mejoras en los márgenes operativos, lo cual analizaremos a continuación.

Posteriormente, en un bloque específico, examinaremos cómo se comportan las deudas en relación con este crecimiento de los ingresos, para valorar si dicha expansión ha sido equilibrada y financieramente sostenible.

El margen de explotación es uno de los indicadores clave para evaluar la rentabilidad operativa de una empresa, ya que mide qué porcentaje de las ventas se convierte en resultado de

explotación, es decir, el beneficio obtenido exclusivamente de la actividad ordinaria, sin considerar ingresos financieros o efectos fiscales.

Tabla 3.2 Margen de explotación de Inclass Designworks S.L

	2023	2022	2021	2020	2019
Margen explotación	30,81%	27,59%	23,47%	28,67%	24,87%

Fuente: Base de datos SABI.

En el caso de Inclass, el margen de explotación ha experimentado una evolución notablemente positiva a lo largo del periodo 2019-2023. Este ratio ha pasado del 24,87 % en 2019 al 30,81 % en 2023, lo que refleja una mejora progresiva en la eficiencia operativa de la empresa y su capacidad para transformar ventas en beneficios operativos.

Un margen de explotación superior al 23 % durante todo el periodo analizado es una señal muy sólida, especialmente en sectores industriales o manufactureros como la empresa a la que analizamos, donde los márgenes suelen ser más ajustados. Esta evolución sugiere una gestión eficaz de los costes de aprovisionamiento, personal y servicios exteriores, así como una correcta política de precios y control del gasto.

No obstante, también se observan ciertas fluctuaciones a lo largo de los años. Por ejemplo, en 2021 el margen cayó ligeramente al 23,47 %, lo cual podría asociarse a un incremento puntual de los costes operativos, como subcontrataciones o aprovisionamientos, no compensado por un aumento proporcional en las ventas. Este tipo de variaciones son normales, pero conviene vigilarlas para evitar erosión de la rentabilidad en etapas de crecimiento rápido.

Además, es importante destacar que un buen margen de explotación no solo refleja eficiencia operativa, sino que también permite a la empresa contar con un mayor colchón ante posibles tensiones en otras áreas (como aumentos de costes financieros o impositivos), fortaleciendo así su resistencia económica.

En conclusión, el margen de explotación de Inclass no solo confirma una trayectoria ascendente en la generación de valor operativo, sino que posiciona a la empresa como una entidad con gran capacidad para sostener su rentabilidad en el tiempo. Este indicador refuerza la percepción de solidez ya identificada en el análisis del balance y nos invita a profundizar más adelante en la rentabilidad económica (ROA), integrando también el análisis de la rotación de activos.

Otro componente clave para completar el análisis de la rentabilidad económica (ROA) es la rotación de activos, que mide la eficiencia con la que la empresa utiliza sus activos totales para generar ventas. Se calcula dividiendo el importe neto de la cifra de negocios entre el activo total medio del ejercicio. Este ratio responde a la pregunta: ¿cuántos euros de ingresos se obtienen por cada euro invertido en activos?

Tabla 3.3 Rotación de activo de Inclass Designworks S.L

	2023	2022	2021	2020	2019
Rotación de activo	1,09	1,35	1,28	1,41	1,98

Fuente: Base de datos SABI

Si observamos su evolución de rotación de activos, ha oscilado entre un mínimo de 1,09 en 2023 y un máximo de 1,98 en 2019. Esta evolución refleja una tendencia descendente, lo cual puede estar relacionado con el crecimiento significativo del activo total de la empresa (especialmente del activo corriente), que ha aumentado más rápidamente que las ventas. En términos prácticos, esto implica que la empresa está invirtiendo más recursos, ya sea en existencias, cuentas a cobrar, inversiones financieras o inmovilizado, pero sin conseguir aumentar en igual proporción su cifra de negocio.

Una rotación más baja no necesariamente es negativa, especialmente en sectores donde es habitual operar con un volumen de activos elevados, como en la industria manufacturera. Sin embargo, si la eficiencia en el uso de activos disminuye de forma continuada, podría indicar una infratilización de los recursos, problemas en la gestión del circulante o un exceso de inversiones no rentables.

En el caso de Inclass, la caída progresiva de este ratio parece estar más relacionada con la acumulación de activos corrientes (como tesorería e inversiones financieras a corto plazo), que con un deterioro en la eficiencia operativa. Aun así, conviene monitorizar esta tendencia, ya que una rotación baja sostenida puede limitar el crecimiento futuro de los beneficios, incluso en escenarios de aumento de ventas.

6.2.2. Análisis de los gastos.

Para comprender en profundidad la rentabilidad y sostenibilidad de una empresa, es esencial realizar un análisis detallado de su estructura de costes. En este contexto, los gastos constituyen una variable clave: si resultan excesivos en proporción a los ingresos, pueden comprometer los márgenes operativos; si son demasiado bajos, podrían indicar deficiencias en inversión, capacidad operativa o calidad de servicio.

En líneas generales, los gastos de una empresa se componen de aprovisionamientos, gastos de personal, otros gastos de explotación, amortizaciones y eventualmente otros costes no recurrentes. Dentro de estos, los aprovisionamientos y los gastos de personal son dos de las partidas más representativas y reveladoras.

Los aprovisionamientos agrupan los costes directamente vinculados a la actividad productiva o comercial, como la adquisición de materias primas, mercaderías o subcontrataciones. Por su parte, los gastos de personal recogen los costes laborales asociados al funcionamiento de la empresa: salarios, cotizaciones sociales, indemnizaciones, entre otros.

En el caso de Inclass, muestra que los aprovisionamientos representan la partida de mayor peso relativo, siendo entre 8 y 13 veces superiores al gasto en personal. Este dato no solo refleja la elevada dependencia de la empresa de los insumos externos, sino que también es coherente con

un modelo de negocio orientado a la producción o comercialización de bienes tangibles con escasa intensidad laboral directa.

El gasto en personal, aunque ha experimentado un crecimiento moderado a lo largo del periodo, mantiene una proporción reducida sobre el total de costes. Esto puede deberse a varios factores: un equipo de plantilla reducido, externalización de servicios, o una automatización eficiente de los procesos. En cualquier caso, refleja un modelo operativo con bajo requerimiento de recursos humanos.

Gráfico 4.3 Comparación entre el gasto de personal y los aprovisionamientos de Inclass Designworks S.L

	2023	2022	2021	2020	2019
Aprovisionamientos	16.387.665,97	16.925.995,98	13.339.322,23	10.322.787,99	13.334.826,18
Gastos de personal	1.546.495,40	1.320.543,56	1.296.413,01	1.247.174,04	1.032.248,60

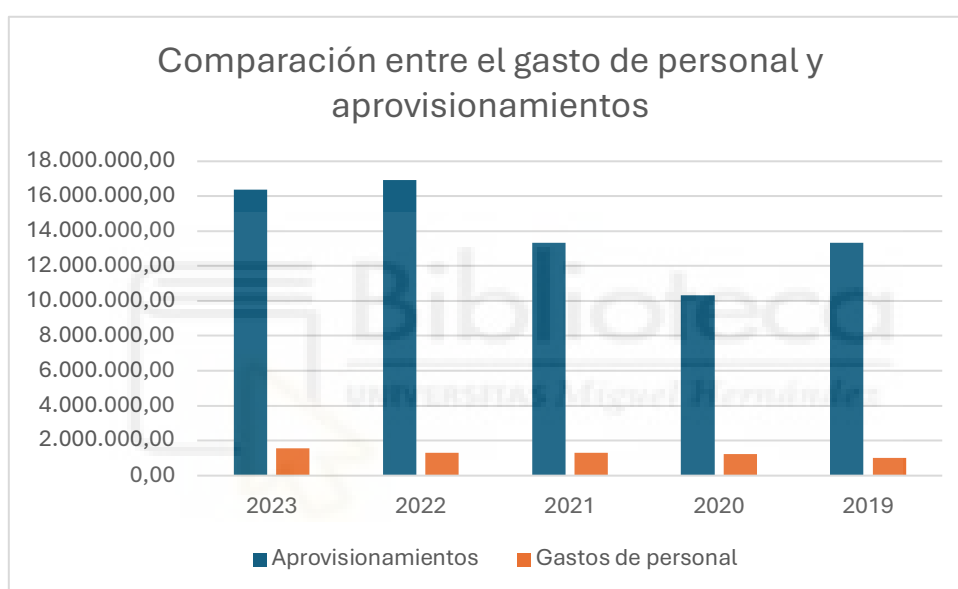


Gráfico: Elaboración propia · Fuente: Base de datos SABI.

Adicionalmente, si ponemos en relación estos gastos con la estructura del pasivo ya analizada, se observa que el endeudamiento de la empresa no se orienta a cubrir gastos de personal, sino que muy probablemente se destina a financiar circulante (existencias, pagos a proveedores, logística, etc.), lo cual es coherente con el tipo de actividad que desarrolla.

En conjunto, la estructura de gastos de Inclass muestra eficiencia y control, sin desviaciones significativas, y guarda coherencia con el resto de las variables operativas de la empresa. No obstante, convendría seguir monitorizando su evolución relativa respecto a los ingresos, para asegurar que el crecimiento futuro no derive en una erosión de los márgenes operativos.

Al relacionar el gasto de personal con la cifra de negocios, se aprecia que este tiene un peso relativamente bajo. Este hecho puede interpretarse como un indicador de alta eficiencia laboral y sugiere que la empresa no es intensiva en mano de obra. Esto es coherente con un modelo de

producción optimizado, en el que se prioriza el uso de tecnología, subcontratación o automatización frente a la contratación directa de personal.

Gráfico 4.4 Comparación entre el gasto de personal, los aprovisionamientos y importe neto de la cifra de negocios de Inclass Designworks S.L

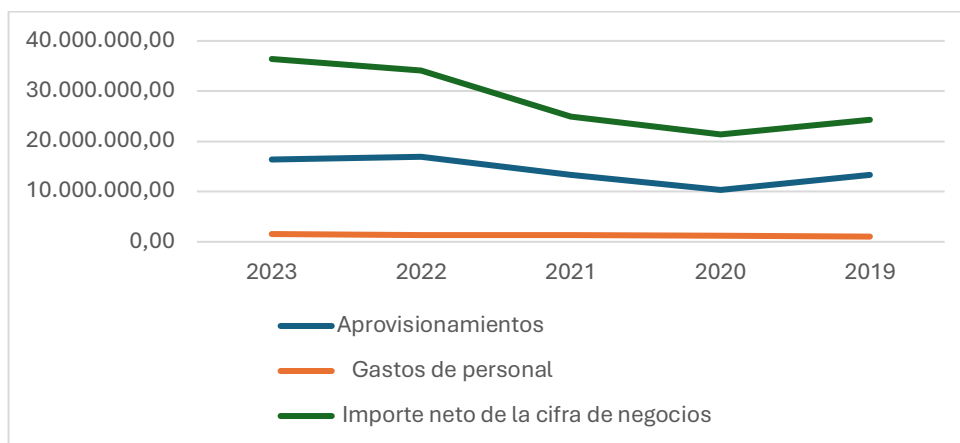


Gráfico: Elaboración propia · Fuente: Base de datos SABI.

En conjunto, la estructura de costes de Inclass revela una buena gestión operativa, con un margen operativo sólido y una relación equilibrada entre ingresos y costes directos. Que el gasto en aprovisionamientos esté por debajo del 50 % sobre ventas en el último ejercicio es especialmente positivo, ya que permite mantener márgenes suficientes para absorber otros costes fijos o imprevistos.

Además, al vincular esta información con el análisis del pasivo realizado anteriormente, se refuerza la idea de que la empresa genera ingresos significativamente superiores a sus niveles de endeudamiento, lo que denota una posición financiera solvente y un modelo de negocio sostenible a medio y largo plazo.

Si analizamos el gráfico de arriba observamos que tanto nuestro importe neto de la cifra de negocios como el aprovisionamiento, siguen un recorrido similar y el gasto de personal se mantiene constante. Pero si comparamos la partida de aprovisionamiento con los gastos de personal observamos que los aprovisionamientos han ido creciendo durante todo el periodo y el gasto en personal se ha mantenido constante, esto nos puede sugerir un modelo productivo basado en la subcontratación de servicios o tareas productivas. Para ver si estamos en lo cierto debemos comparar los gastos de personal con trabajos realizados por otras empresas.

Gráfico 4.5 Comparación entre el gasto de personal y trabajos realizados por otras empresas de Inclass Designworks S.L

	2023	2022	2021	2020	2019
Trabajos realizados por otras empresas	3.005.877,97	2.742.918,31	1.988.490,65	1.736.391,15	2.031.240,32
Gastos de personal	1.546.495,40	1.320.543,56	1.296.413,01	1.247.174,04	1.032.248,60

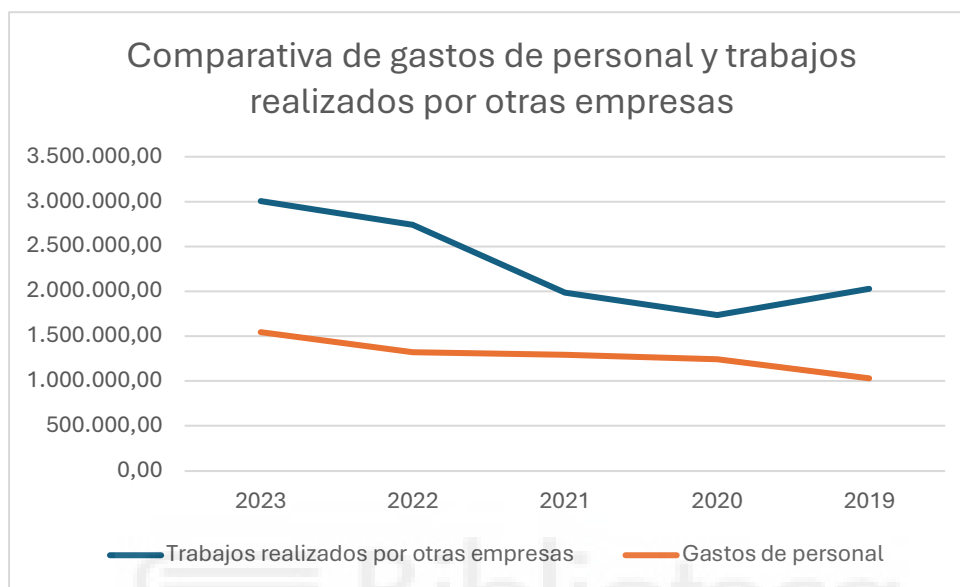


Gráfico: Elaboración propia · Fuente: Base de datos SABI.

Observamos en el gráfico que los importes que son pagados a terceros para que realicen parte del proceso productivo o prestación de servicio está por encima del gasto de personal, este gasto se mantiene alto y creciente en los últimos años lo que evidencia el uso recurrente de subcontratación por parte del modelo operativo de nuestra empresa.

Según los datos disponibles, en 2023 el gasto en personal representó únicamente el 4,25 % de la cifra de negocios, mientras que los trabajos realizados por terceros ascendieron al 8,26 %, prácticamente el doble. Esta diferencia pone de manifiesto una estrategia clara de externalización de una parte relevante del proceso operativo, lo que permite a la empresa mantener una estructura de costes fija más reducida y mayor flexibilidad ante cambios en la demanda.

Esta estrategia presenta ventajas y riesgos. Por un lado, permite a Inclass operar con agilidad y adaptarse rápidamente a los ciclos de negocio. Por otro, incrementa la dependencia de proveedores externos, lo que puede derivar en una pérdida de control sobre ciertas fases del proceso productivo y una exposición mayor a interrupciones o cambios en los precios de subcontratación. En todo caso, puede afirmarse que la subcontratación constituye un pilar fundamental en el modelo operativo de la empresa.

En segundo lugar, cabe destacar el notable aumento en la partida de amortización del inmovilizado, que pasa de apenas 35.622 € en 2019 a 514.635 € en 2023. Este incremento de más del 1300 % sugiere que la empresa ha llevado a cabo importantes inversiones en activos fijos. Esta hipótesis se ve respaldada por el análisis del balance, donde se observa un crecimiento

del 375 % en el inmovilizado material durante el mismo periodo, así como un aumento paralelo en el inmovilizado intangible.

Todo ello apunta a una estrategia de inversión orientada a modernizar la estructura productiva, mejorar la capacidad operativa y asegurar un crecimiento sostenible en el medio y largo plazo. Este esfuerzo inversor, si va acompañado de una adecuada gestión financiera y rentabilidad operativa, refuerza la posición competitiva de la empresa y mejora su capacidad para generar valor en ejercicios futuros.

6.2.3. Análisis del beneficio.

Llegados a este punto de nuestro análisis de la cuenta de pérdidas y ganancias nos centraremos en el resultado de explotación (EBIT) ya que nos permite centrarnos en lo que realmente genera la empresa sin factores externos, lo cual nos ayudará a detectar en nuestra empresa si está bien gestionada a nivel operativo.

Gráfico 4.6 Grafico resultado de explotación de Inclass Designworks S.L

	2023	2022	2021	2020	2019
Resultado de explotación	11.214.296,82	9.406.292,21	5.859.910,66	6.127.788,60	6.049.303,89

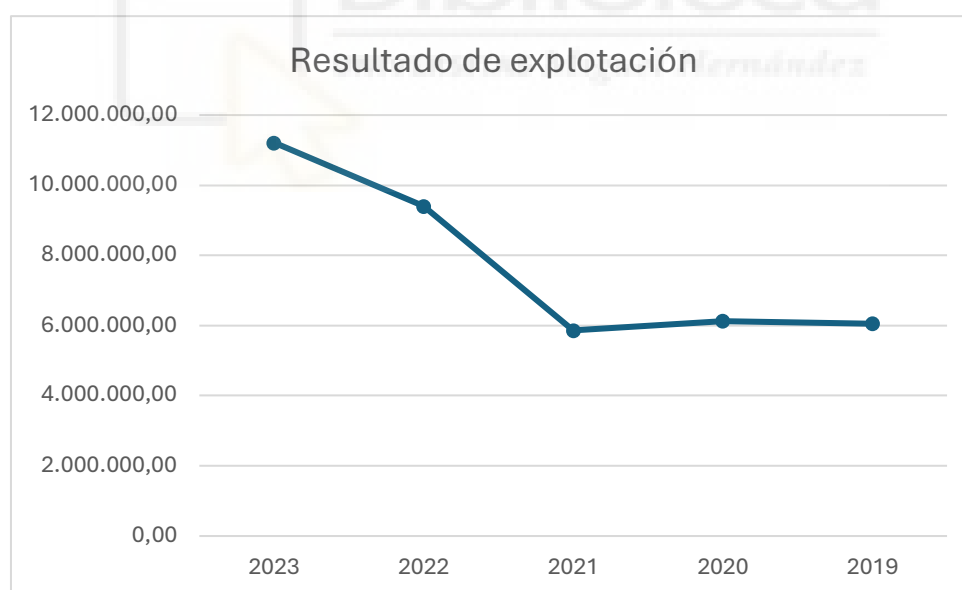


Gráfico: Elaboración propia · Fuente: Base de datos SABI.

En primer lugar, vamos a centrarnos en la definición de resultado de explotación también llamado EBIT, qué es el beneficio generado exclusivamente por la actividad ordinaria de la empresa, antes de aplicar intereses financieros e impuestos. En ella se incluyen aprovisionamientos, amortizaciones, gastos de personal, otros gastos e ingresos de explotación, etc. Gracias a este indicador, sabremos si la actividad principal de nuestra empresa es rentable, cuánto se gana tras

cubrir los costes básicos y si el modelo de negocio que utiliza la empresa es sostenible y escalable.

En segundo lugar, tenemos que saber qué parte de las ventas se convierten en beneficio operativo, eso nos permitirá saber cuál es nuestro margen de explotación, que mide cuánto gana la empresa por cada euro que vende, después de cubrir todos sus costes operativos. Cuanto más alto es el margen, más eficiente es la empresa en su actividad.

Tabla 3.4 Margen de explotación de Inclass Designworks S.L

	2023	2022	2021	2020	2019
Ventas	36.397.466,89	34.089.060,83	24.971.108,42	21.371.939,32	24.319.965,51
EBIT	11.214.296,82	9.406.292,21	5.859.910,66	6.127.788,60	6.049.303,89
Margen de Explotación					
%	30,81	27,59	23,47	28,67	24,87

Fuente: Base de datos SABI.

Si analizamos la tabla de arriba con la que hemos calculado los márgenes de explotación, observamos que el resultado de explotación durante todo nuestro periodo ha seguido una evolución notablemente positivas, en términos absolutos el beneficio operativo ha aumentado casi el 90% pasando de 6.000.000 en 2019 a 11.000.000 en 2023.

Con esta información podemos afirmar que por cada 100 euros vendidos la empresa genera 30 euros de beneficio operativo. Estos resultados nos indican que la empresa sigue una correcta política de precios y control de márgenes, además persigue un modelo de negocios rentable y competitivo con lo cual ha conseguido aumentar su volumen de ventas sin sacrificar eficiencia

Una vez abordada la parte más operativa de pérdidas y ganancias a continuación calcularemos el resultado financiero, que es la parte que recoge ingresos financieros, gastos financieros, otros efectos financieros, etc. En esta parte entenderemos cómo la empresa se financia, si con deuda o con fondos propios y cómo gestiona sus inversiones financieras.

La parte del resultado financiero está compuesto tanto por ingresos financieros como por gastos y otros componentes financieros. Si la empresa pierde dinero por estar endeudada, el resultado va a ser negativo y si gana dinero por invertir o prestar, el resultado va a ser positivo.

Si analizamos el apartado de resultado financiero, observamos que tanto en 2019 como en 2020 el resultado financiero es negativo, con lo cual, o la empresa tiene muchas deudas o sus inversiones generan pérdidas, a partir de ahí el resultado es positivo y crece, es decir, los ingresos por inversiones superan los costes llegando en 2023 generar ingresos adicionales con el dinero que no necesita para su operación, esto nos indica que la empresa tiene una política financiera sólida que controla su deuda y tiene inversiones rentables.

Una vez analizada el resultado financiero el siguiente paso es evaluar el resultado antes de impuesto RAI. Este indicador nos ayudará a conocer el beneficio total que ha obtenido nuestra empresa antes de aplicar todas las cargas fiscales.

Tabla 3.5 RAI de Inclass Designworks S.L

	2023	2022	2021	2020	2019
RAI	11.688.812,88	9.456.784,76	5.875.276,85	6.118.686,94	6.033.754,49
Variación %	23,60	60,96	-3,98	1,41	np

Fuente: Base de datos SABI.

Si analizamos la variación experimentada, observamos que en 2022 y 2023 la empresa mejora notablemente su rentabilidad bruta, en cambio en 2021 la variación es negativa lo cual pudo deberse a un año más débil operativamente o ajustes financieros.

Si calculamos el ratio de variación entre el resultado financiero y RAI, podremos saber qué parte del beneficio total antes de impuestos proviene de la gestión financiera de la empresa y no de su actividad operativa. Si el ratio es mayor que 10 la rentabilidad depende en parte de la gestión financiera, si es menor que 5, la rentabilidad viene casi totalmente de la actividad principal. En nuestro caso observamos que el ratio comparativo en ningún periodo de los años supera los 5%, por lo tanto, podemos confirmar que la empresa genera casi todos sus beneficios antes de impuestos a partir de su actividad económica principal, mientras que la parte financiera solo actúa como un complemento con bajo impacto.

Tabla 3.6 Variación porcentual de Inclass Designworks S.L

	2023	2022	2021	2020	2019
Resultado financiero	474.516,06	50.492,55	15.366,19	-9.101,66	-15.549,40
RAI	11.688.812,88	9.456.784,76	5.875.276,85	6.118.686,94	6.033.754,49
% Resultado financiero sobre RAI	4,06	0,53	0,26	-0,15	-0,26

Fuente: Base de datos SABI.

Una vez que hemos calculado y analizado el resultado antes de impuestos, se aplica la carga fiscal correspondiente al impuesto sobre beneficio. En este caso si observamos la cuenta de pérdidas y ganancias el importe pagado en impuestos se ha mantenido en niveles proporcionales al beneficio lo que nos permitirá calcular con claridad el beneficio neto real del ejercicio. A continuación, se analiza la evolución del resultado del ejercicio.

En este último apartado del análisis de la cuenta de pérdidas y ganancias, vamos a centrarnos en el resultado del ejercicio, es decir, en cuánto gana realmente la empresa y por qué. El beneficio es la diferencia entre ingresos y gastos totales. Observamos en la gráfica que, en el periodo analizado desde 2019 a 2021, el resultado del ejercicio se mantiene más o menos constante, pero a partir de 2021 hasta 2023 se produce un salto de más del 100 % de crecimiento. El incremento más fuerte fue en 2022, con un aumento del 63 % respecto a 2021.

Gráfico 4.7 Grafico resultado del ejercicio de Inclass Designworks S.L

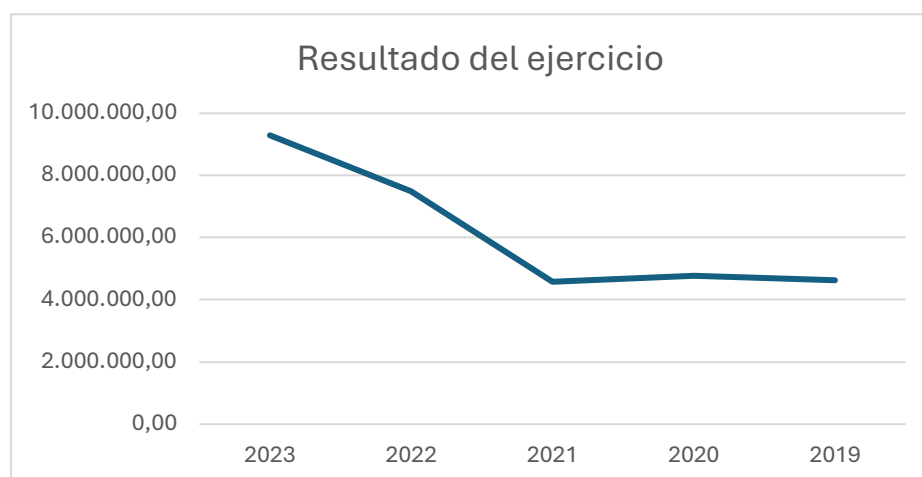


Gráfico: Elaboración propia · Fuente: Base de datos SABI.

Englobando todo lo analizado hasta ahora, podemos afirmar que este crecimiento ha estado impulsado principalmente por la mejora del resultado de explotación, lo que indica una sólida eficiencia operativa. Para reforzar esta conclusión, nos apoyamos en el análisis del margen neto y del ROE, dos ratios clave para entender el resultado del ejercicio.

El margen de explotación nos ayuda a ver si el negocio es eficiente por dentro, y el ROE nos indica si el beneficio neto es alto en relación con el capital invertido. Juntos permiten evaluar si la empresa está generando valor de forma sostenible. En el gráfico siguiente se observa una evolución positiva del margen de explotación, lo que refleja una mejora progresiva en la eficiencia operativa de Inclass. Si el margen de explotación hubiera sido negativo, significaría que la empresa pierde dinero con su actividad principal antes de intereses, impuestos o resultados financieros. En nuestro caso, durante todo el periodo, el margen ha sido positivo.

En cuanto al ROE, aunque ha disminuido respecto a su máximo en 2019, este descenso se debe al fuerte crecimiento del patrimonio neto. Si el ROE hubiera sido negativo, significaría que la sociedad no solo no ha obtenido rentabilidad, sino que su inversión ha perdido valor. Afortunadamente, y como se observa en el gráfico de abajo, en Inclass ambos ratios han sido siempre positivos, lo que refleja que es una empresa rentable, eficaz y estable.

No obstante, el ROE será retomado más adelante en el análisis de ratios de rentabilidad, donde profundizaremos en su evolución, interpretación y comparación con el sector.

Gráfico 4.8 Grafico ROE y margen de explotación de Inclass Designworks S.L

	2023	2022	2021	2020	2019
Margen de explotación	30,81%	27,59%	23,47%	28,67%	24,87%
ROE	32,74%	37,19%	29,87%	40,28%	55,33%

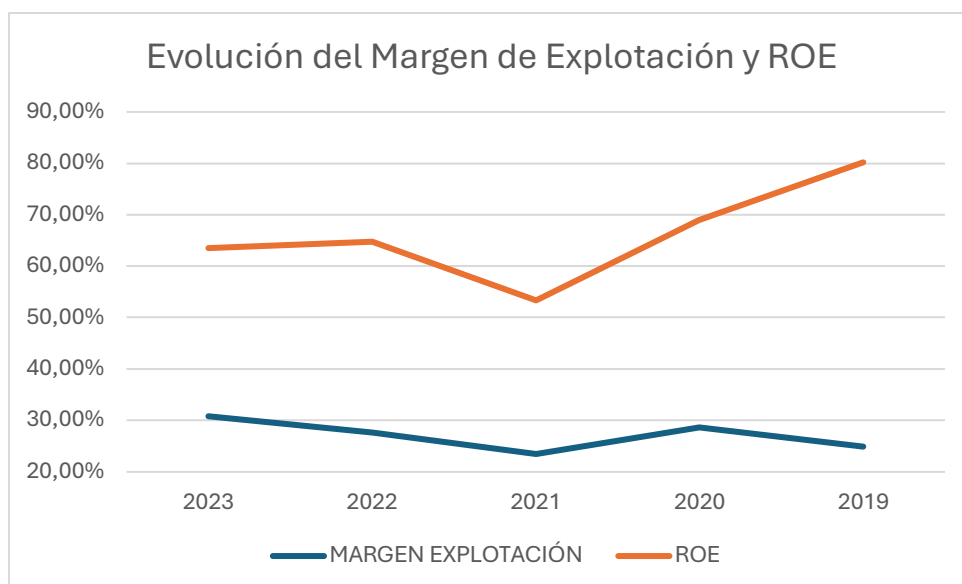


Gráfico: Elaboración propia · Fuente: Base de datos SABI.

Tras haber analizado en detalle la cuenta de pérdidas y ganancias, podemos concluir que la empresa refleja una trayectoria creciente, estable y altamente rentable. Esto lo confirman tanto la evolución de sus principales partidas contables como los ratios analizados, tanto en la parte operativa como en la parte financiera.

Observamos que Inclass ha experimentado un incremento sostenible en el Importe Neto de la Cifra de Negocios, lo cual nos indica una mayor capacidad comercial y una demanda creciente de sus productos. Este aumento puede justificarse por el constante incremento de las ventas, que además han estado acompañadas de un control eficaz de los costes, especialmente en las partidas más representativas: aprovisionamientos y gastos de personal.

Por otra parte, el resultado de explotación ha estado en constante aumento, lo que se refleja también en el margen de explotación, que pasa del 24,87 % en 2019 al 30,81 % en 2023. Por tanto, podemos afirmar que la empresa ha mejorado su eficiencia interna.

El resultado financiero, aunque globalmente no tiene tanto peso como el operativo, muestra una gestión prudente: baja deuda y una buena estructura de inversiones rentables. De hecho, observamos que ha pasado de ser negativo en los primeros años a ser positivo y contribuir al beneficio total.

En cuanto al resultado antes de impuestos, observamos que ha sido ascendente desde 2021, lo cual confirma que tanto la actividad operativa como la gestión financiera han contribuido al crecimiento del beneficio bruto.

Finalmente, el resultado del ejercicio se ha duplicado entre 2019 y 2023. En definitiva, la cuenta de pérdidas y ganancias de Inclass muestra que es una empresa estratégicamente bien gestionada, operativamente eficiente y capaz de generar riqueza y resultados sólidos a largo plazo, aportando así confianza a futuros inversores.

7. Análisis de la liquidez y la solvencia.

Para conocer la capacidad de una empresa para pagar sus deudas en el corto plazo y mantenerse estable a largo plazo, es esencial realizar un análisis de liquidez y solvencia, ya que ambos son fundamentales para evaluar la salud financiera global de la entidad.

Por un lado, el análisis de liquidez permite valorar si la empresa puede cumplir con sus obligaciones a corto plazo, es decir, si dispone de recursos suficientes para hacer frente a pagos inmediatos como salarios, proveedores o impuestos. Para ello, se utilizan distintos ratios, entre los que destacan el fondo de maniobra, la prueba ácida o la razón corriente.

Por otro lado, el análisis de solvencia mide la capacidad de la empresa para asumir sus compromisos financieros a largo plazo. Ratios como el endeudamiento, la autonomía financiera o la cobertura de intereses permiten conocer si la empresa puede sostener su estructura financiera con el paso del tiempo, lo que influye directamente en su capacidad para obtener financiación y atraer inversiones.

Ambos enfoques son complementarios: una empresa puede ser líquida pero no solvente, por ejemplo, tener efectivo suficiente pero también una elevada carga de deuda a largo plazo, o ser solvente, pero atravesar tensiones de liquidez si no gestiona adecuadamente su circulante.

Para realizar un diagnóstico más completo, en este apartado se aplicarán dos tipos de análisis:

El análisis de fondo, de carácter estático, que compara masas patrimoniales del balance sin tener en cuenta el origen de los saldos. En este enfoque se calcularán los ratios clásicos de liquidez, como el capital corriente (o fondo de maniobra), el ratio de liquidez general, la prueba ácida y el ratio de disponibilidad que nos permiten evaluar si la empresa puede cubrir sus deudas a corto plazo con sus activos más líquidos.

El análisis de flujo, de enfoque dinámico, que contrasta los recursos disponibles con los flujos de caja y la gestión del capital circulante, permitiendo valorar con mayor realismo su capacidad operativa y de pago. En este caso desarrollaremos el análisis económico-operativo donde analizaremos indicadores como el plazo medio de cobro, el plazo medio de pago, etc., en su caso, el ciclo de conversión de efectivo, que permiten detectar posibles tensiones de tesorería derivadas de una gestión ineficiente del circulante.

7.1. Análisis de la liquidez.

El análisis de liquidez evalúa la capacidad que tiene una empresa para cumplir con sus obligaciones a corto plazo sin necesidad de recurrir al endeudamiento. Es decir, determina si la empresa puede hacer frente con solvencia a pagos inmediatos como nóminas, proveedores, impuestos u otras deudas exigibles a corto plazo. Este análisis permite valorar la eficiencia en el uso de los recursos operativos, evaluando aspectos como la gestión de inventarios, los plazos de cobro a clientes o el calendario de pagos a proveedores. Una buena gestión del circulante es clave para mantener la operatividad diaria y evitar tensiones de tesorería.

Asimismo, el análisis de liquidez es útil para detectar posibles riesgos financieros a corto plazo, como falta de efectivo, retrasos en pagos o incluso riesgos de suspensión temporal de la actividad.

También permite anticipar si será necesario recurrir a líneas de crédito o financiación externa para mantener el funcionamiento regular de la empresa.

Por último, los indicadores de liquidez son relevantes para terceros, como bancos, proveedores o inversores, ya que ayudan a valorar si la empresa es financieramente estable y si representa un riesgo bajo en caso de concederle financiación o establecer relaciones comerciales.

7.1.1. Análisis del capital corriente y sus componentes.

El capital corriente, también conocido como capital de trabajo neto o fondo de maniobra, se define como la diferencia entre el activo y el pasivo corrientes de una empresa. Este indicador nos permite conocer qué recursos financieros tiene disponibles la empresa para operar diariamente sin necesidad de recurrir a financiación externa.

En términos generales; si el fondo de maniobra es positivo, significa que la empresa tiene activos corrientes suficientes para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo. Si es igual a cero, los activos cubren exactamente los pasivos, lo que implica una situación de equilibrio, pero con riesgo moderado. Si es negativo, los pasivos superan a los activos corrientes, lo que evidencia un riesgo de insolvencia a corto plazo.

Existen dos fórmulas que permiten interpretar el fondo de maniobra desde diferentes ángulos. Una refleja cuánto dinero de largo plazo nos “sobra” después de financiar el inmovilizado, la otra se centra en la capacidad operativa de la empresa para atender obligaciones inmediatas con recursos líquidos.

Ambas fórmulas calculan el mismo resultado, pero una con enfoque estructural y otra con enfoque operativo, lo que permite evaluar la salud financiera desde dos perspectivas complementarias.

Tabla 4.1 Fondo de maniobra de Inclass Designworks S.L

	2023	2022	2021	2020	2019
Fondo de maniobra	23.061.392,12	15.456.534,12	13.145.462,99	9.776.402,62	7.576.744,34

Tabla: Elaboración propia · Fuente: Base de datos SABI.

Tras calcular el fondo de maniobra de Inclass, se observa una tendencia positiva constante durante todo el periodo 2019–2023. Esto indica que la empresa ha ido consolidando su capacidad para cubrir deudas a corto plazo sin dificultades, aumentando sus recursos líquidos año tras año. Incluso durante el año 2020, marcado por la crisis del COVID-19, el fondo de maniobra se mantuvo en crecimiento, lo que refleja una buena gestión del circulante en un contexto económico adverso.

En 2023 se produce una aceleración notable: el fondo de maniobra crece más de un 49 % respecto a 2022. Este crecimiento se debe tanto al aumento del activo corriente como a una reducción del pasivo corriente, lo que mejora aún más la posición de liquidez.

Esto sugiere que la empresa no ha financiado su crecimiento con deuda a corto plazo, sino con recursos propios o financiación más estable. En consecuencia, el fondo de maniobra se convierte

en un indicador clave que respalda la imagen de Inclass como una empresa sólida, confiable y financieramente estable, capaz de operar sin tensiones incluso en escenarios de gasto imprevisto.

Una vez analizada la evolución del fondo de maniobra de Inclass, resulta especialmente relevante compararlo con el comportamiento medio del sector. Esta comparación nos permitirá valorar si la posición de liquidez de la empresa se encuentra por encima, por debajo o en línea con la media sectorial, y si su evolución ha sido más o menos estable en el tiempo.

Gráfico 5.1. Gráfico fondo de maniobra de Inclass Designworks S.L y del sector.

	2023	2022	2021	2020	2019
Fondo de maniobra	23.061.392,12	15.456.534,12	13.145.462,99	9.776.402,62	7.576.744,34
Fondo de maniobra SECTOR	304.907,00	272.742,00	275.383,00	263.442,00	260.420,00

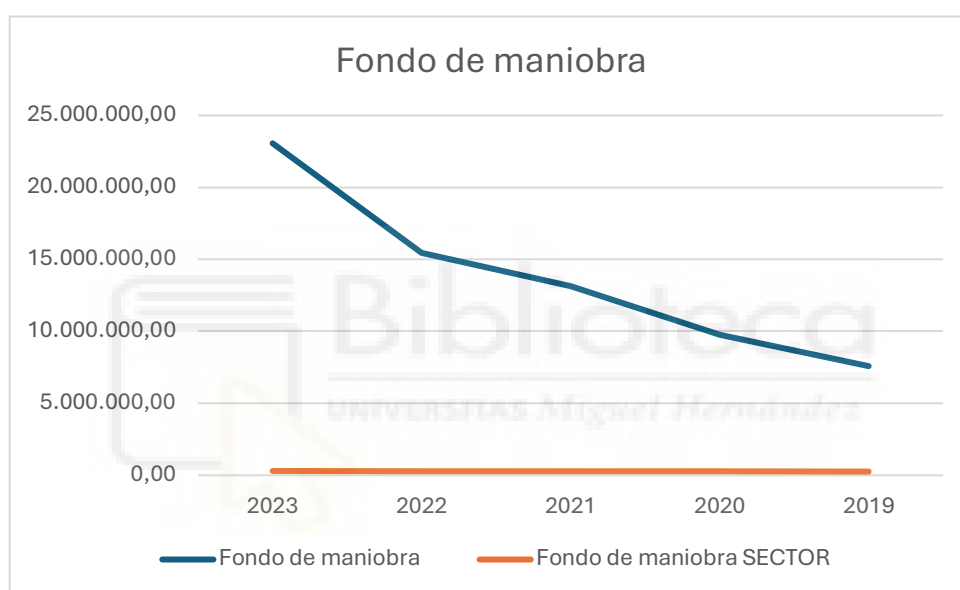


Gráfico: Elaboración propia · Fuente: Base de datos SABI.

Al comparar el fondo de maniobra de Inclass con el del sector, se observa una diferencia abrumadora y constante a favor de la empresa. En todos los ejercicios, Inclass ha mantenido un volumen de recursos líquidos muy superior al promedio sectorial, lo que evidencia una posición financiera sólida y conservadora.

En 2023, el fondo de maniobra de Inclass ascendió a más de 23 millones de euros, mientras que la media del sector apenas superó los 300.000 euros. Es decir, Inclass dispone de más de 75 veces los recursos de liquidez operativa que una empresa media del sector. Esta diferencia, aunque en menor magnitud, se mantiene constante a lo largo del periodo: en 2019, por ejemplo, Inclass ya contaba con más de 7,5 millones de euros, frente a apenas 260.000 euros del sector. A lo largo de los años intermedios, se observan diferencias similares.

Este comportamiento confirma que Inclass gestiona sus recursos a corto plazo de manera prudente y eficiente, sin necesidad de recurrir a financiación externa para cubrir su operativa

diaria, lo cual refuerza su imagen como empresa confiable, solvente y financieramente estable frente a terceros.

7.1.2 Ratio de liquidez

El ratio de liquidez mide la capacidad que tiene una empresa para hacer frente a sus deudas a corto plazo utilizando sus activos corrientes. Un valor superior a 1 indica que la empresa tiene recursos suficientes para cubrir sus obligaciones inmediatas, mientras que un valor excesivamente alto puede reflejar ineficiencia en la gestión del circulante.

Tabla 4.2. Fondo de maniobra de Inclass Designworks S.L y del sector.

	2023	2022	2021	2020	2019
Ratio de liquidez	5,67	4,01	4,14	4,02	3,00
Ratio de Liquidez SECTOR	2,09	1,92	1,94	2,01	1,97

Fuente: Base de datos SABI

Durante el periodo 2019–2023, Inclass ha mantenido en todo momento un ratio de liquidez muy por encima de la media del sector, lo cual refleja una posición financiera holgada y prudente. En 2023, por ejemplo, el ratio de liquidez de Inclass alcanzó un valor de 5,67, frente al 2,09 del sector. Es decir, la empresa dispone de más de cinco euros en activos corrientes por cada euro de deuda a corto plazo, mientras que la media del sector apenas supera los dos. Esta tendencia se repite en el resto de los ejercicios.

Este comportamiento constante evidencia una gestión muy conservadora de la liquidez, caracterizada por un volumen amplio de activos líquidos en relación con las deudas a corto plazo.

Sin embargo, estos ratios tan elevados también pueden esconder ciertos problemas, como un exceso de efectivo acumulado o inventarios no vendidos. Además, podrían ser señal de que la empresa no está destinando sus recursos a proyectos productivos o de expansión, lo que implica una pérdida de oportunidades de inversión y crecimiento.

Gráfico 5.2. Gráfico variación porcentual entre el activo corriente y tesorería de Inclass Designworks S.L y del sector.

	2023	2022	2021	2020	2019
Activo corriente	28.000.360,35	20.595.471,86	17.336.356,91	13.016.394,97	11.368.666,93
Tesorería	10.339.012,48	11.961.727,55	9.774.899,91	7.317.821,62	5.358.182,41
% de tesorería sobre el activo corriente	36,92%	58,08%	56,38%	56,22%	47,13%

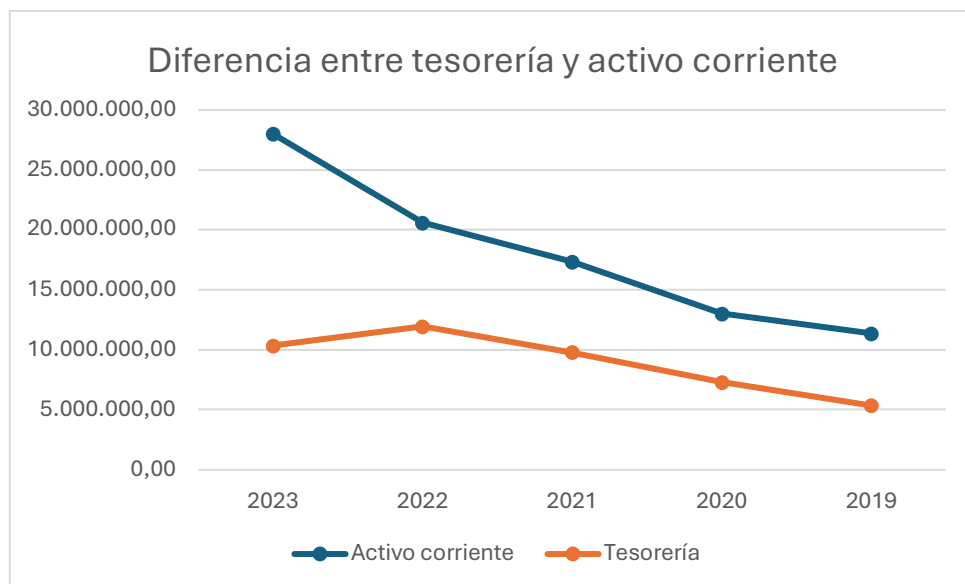


Gráfico: Elaboración propia · Fuente: Base de datos SABI.

Como se observa en el gráfico, durante todo el periodo la empresa ha ido acumulando efectivo. Inicialmente, esta estrategia es positiva, siempre que responda a una política prudente de liquidez. No obstante, también puede reflejar exceso de liquidez no utilizada.

En 2023, el 36,96 % del activo corriente estaba compuesto por efectivo, una cifra significativa, aunque menor que en años anteriores. Por ejemplo, en 2022, ese porcentaje fue aún más elevado, lo que evidencia un mayor exceso de liquidez.

Cabe destacar que 2019 fue el primer año auditado de la empresa, por lo que es razonable que durante los primeros años Inclass acumulase efectivo para poder cubrir sus necesidades operativas. Además, la incertidumbre provocada por la pandemia de la COVID-19 pudo motivar decisiones más conservadoras y menor exposición al riesgo.

A partir de 2022, y especialmente en 2023, se observa una reducción del efectivo y un aumento del activo corriente, lo que indica que la empresa ha comenzado a movilizar sus recursos. Esto puede reflejar una mejora en la gestión del efectivo, al destinarlo a actividades generadoras de valor, como tecnología, expansión o adquisiciones.

Aunque el elevado ratio de liquidez de Inclass ha garantizado una posición financiera holgada frente a sus obligaciones a corto plazo, también refleja una posible infrautilización de recursos durante los primeros ejercicios, especialmente entre 2019 y 2022, cuando la tesorería representaba una proporción muy elevada del activo corriente. Sin embargo, en 2023 se observa un cambio positivo, ya que se reduce el peso del efectivo y aumenta la inversión en otros activos, lo que sugiere una mayor eficiencia en la gestión del circulante y un posible inicio de estrategias de crecimiento.

7.1.3 Prueba ácida

Tras haber analizado el ratio de liquidez general, resulta conveniente calcular un indicador más exigente: la prueba ácida. Este ratio permite evaluar si la empresa puede hacer frente a sus deudas a corto plazo sin depender de la venta de existencias, que suelen ser los activos menos líquidos.

La fórmula consiste en restar las existencias del activo corriente y dividirlo entre el pasivo corriente. Cuanto más alto sea el valor resultante, mayor será la capacidad de pago inmediato con recursos verdaderamente líquidos, como tesorería, cuentas a cobrar o inversiones a corto plazo.

Este análisis nos permitirá, comprobar la liquidez real de Inclass sin contar con inventarios, comparar este comportamiento con la media del sector, identificar posibles riesgos operativos si el ratio es bajo y valorar si la empresa podría necesitar financiación externa en caso de urgencia.

Un valor superior a 1 suele considerarse adecuado, ya que indica que la empresa puede afrontar sus obligaciones inmediatas incluso si no consigue vender existencias.

Tabla 4.3 Prueba ácida de Inclass Designworks S.L y del sector.

	2023	2022	2021	2020	2019
Prueba ácida	5,43	3,84	3,98	3,85	2,84
Prueba ácida SECTOR	1,63	1,43	1,48	1,61	1,58

Fuente: Base de datos SABI

Durante el periodo 2019–2023, Inclass ha mantenido valores de prueba ácida muy por encima del umbral de seguridad y también muy superiores a los del sector. En 2023, el ratio alcanzó un valor de 5,43, frente al 1,63 registrado por la media sectorial. Esta tendencia se mantiene estable en todo el periodo, con valores siempre por encima de 2,80, mientras que el sector apenas supera el 1,60.

Este resultado confirma que Inclass dispone de activos altamente líquidos suficientes para cubrir sus pasivos corrientes sin necesidad de recurrir a la venta de inventario, lo cual aporta una elevada seguridad financiera.

Además, estos resultados coinciden plenamente con el análisis del balance realizado previamente, en el que observamos que una parte muy significativa del activo corriente está compuesta por tesorería y equivalentes de efectivo. De hecho, en ejercicios como 2022, el efectivo llegó a representar más del 50 % del activo corriente, y aunque este porcentaje se redujo al 36,96 % en 2023, sigue siendo un valor elevado. Por tanto, la prueba ácida corrobora que la liquidez de la empresa no es teórica, sino real y de disponibilidad inmediata.

También conviene destacar la estrecha relación entre esta prueba y el fondo de maniobra analizado anteriormente. Ambos indicadores muestran una evolución paralela y coherente: una posición sólida a corto plazo, capacidad para generar excedentes circulantes y una estructura financiera bien dimensionada. Esta alineación refuerza la idea de que Inclass no solo cubre con holgura sus obligaciones inmediatas, sino que además lo hace con recursos líquidos de alta calidad, sin comprometer su operativa ni depender de financiación externa.

7.1.4 Ratio de disponibilidad.

Tabla 4.4 Ratio de disponibilidad de Inclass Designworks S.L y del sector.

	2023	2022	2021	2020	2019
Ratio de Disponibilidad	2,09	2,33	2,33	2,26	1,41
Ratio de Disponibilidad SECTOR	0,292	0,172	0,166	0,261	0.301

Fuente: Base de datos SABI

Los resultados obtenidos con el ratio de disponibilidad encajan plenamente con lo observado en los apartados anteriores. En el análisis del ratio de liquidez y la prueba ácida, ya se evidenciaba que Inclass mantiene una estructura de liquidez altamente sólida, con activos líquidos muy por encima de sus pasivos exigibles a corto plazo.

Esta conclusión fue reforzada al estudiar la composición del activo corriente, donde se confirmó que una parte considerable está compuesta por tesorería real y no solo por derechos de cobro. Ahora, al calcular el ratio de disponibilidad, se obtiene una visión aún más clara y exigente: en 2023, Inclass presenta un ratio de 2,09, frente al 0,29 del sector. Esta tendencia se repite en todos los ejercicios, con diferencias que llegan a multiplicar por diez la liquidez inmediata de la empresa frente a sus competidores.

Esta comparación no solo confirma lo anticipado en los apartados previos, sino que también pone en evidencia que la política de tesorería de Inclass es muy superior a la media del sector, tanto en solvencia como en capacidad de respuesta ante imprevistos. En conjunto, estos resultados permiten afirmar con fundamento que la empresa gestiona su liquidez de forma prudente, eficiente y estratégica, lo que refuerza su estabilidad financiera y fiabilidad frente a terceros.

7.1.5 Análisis económico-operativo

En este apartado se analizará el funcionamiento operativo de Inclass desde el punto de vista económico y financiero, a través del estudio de su ciclo de maduración. Este ciclo comprende todas las fases que atraviesa una empresa desde que adquiere materias primas hasta que cobra a sus clientes por los productos o servicios vendidos. Para ello, se calcularán los siguientes indicadores:

Plazo Medio de Cobro (PMC): mide el número de días que tarda la empresa en cobrar a sus clientes. Durante el periodo 2019–2023, Inclass ha mantenido un plazo medio de cobro que oscila entre los 46 y 57 días, mostrando una política de crédito estable y prudente. En comparación, el sector ha mostrado plazos algo superiores en algunos años (alrededor de 50–60 días), pero con menor consistencia.

Tabla 4.5 PMC de Inclass Designworks S.L y del sector.

	2023	2022	2021	2020	2019
PMC Inclass	46	48	52	54	57
PMC SECTOR	50	52	55	58	60

Fuente: Base de datos SABI

Plazo Medio de Pago (PMP): indica cuántos días tarda en pagar a sus proveedores. El plazo medio de pago de Inclass ha estado entre los 59 y 70 días, lo que indica que la empresa aprovecha bien sus condiciones de pago sin retrasarse en exceso. En comparación, el sector presenta PMP similares, aunque en algunos ejercicios más ajustados. Esto confirma que Inclass no incurre en tensiones financieras a la hora de cumplir con sus proveedores.

Tabla 4.6 PMP de Inclass Designworks S.L y del sector.

	2023	2022	2021	2020	2019
PMP Inclass	70	67	64	62	59
PMP SECTOR	60	59	58	56	55

Fuente: Base de datos SABI

Plazo Medio de Existencias (PME): refleja el tiempo que la empresa mantiene los productos en inventario antes de venderlos. El plazo medio de existencias en Inclass es bajo, con valores entre 16 y 26 días, lo que refleja una buena gestión del inventario y evita el riesgo de sobrealmacenamiento. El sector, en cambio, presenta valores significativamente superiores (más de 50 días en promedio), lo que indica una menor eficiencia logística en comparación.

Tabla 4.7 PME de Inclass Designworks S.L y del sector.

	2023	2022	2021	2020	2019
PME Inclass	16	18	20	22	26
PME SECTOR	50	51	52	53	55

Fuente: Base de datos SABI

Plazo Medio de Maduración Económico (PMME): representa la duración total del ciclo económico, es decir, el tiempo que transcurre desde la adquisición de materias hasta el cobro final. En Inclass ha sido relativamente estable con valores entre 72 y 76 días, por contraste, el sector presenta un PMME mucho más largo (más de 100 días en varios años).

Tabla 4.8 PMME de Inclass Designworks S.L y del sector.

	2023	2022	2021	2020	2019
PMME Inclass	72	73	74	75	76
PMME SECTOR	95	98	100	102	105

Fuente: Base de datos SABI

Plazo Medio de Maduración Financiero (PMMF): muestra el tiempo que debe financiarse la empresa con recursos propios, es decir, el periodo entre el pago a proveedores y el cobro de clientes. En la empresa que analizamos, ese plazo oscila entre 5 y 13 días, lo que es una excelente señal; significa que gran parte del ciclo está financiado por los propios proveedores. En cuanto al sector, sus plazos también son más elevados (20-40 días), lo que implica una mayor necesidad de financiación externa y menor eficiencia en la gestión del ciclo de caja.

Tabla 4.9 PMMF de Inclass Designworks S.L y del sector.

	2023	2022	2021	2020	2019
PMMF Inclass	5	6	10	11	13
PMMF SECTOR	20	25	30	35	40

Fuente: Base de datos SABI

Estos resultados refuerzan las conclusiones obtenidas previamente sobre la liquidez y estructura financiera de Inclass. Ya habíamos observado un fondo de maniobra sólido y una prueba ácida elevada, y ahora confirmamos que además la empresa gestiona eficientemente su operativa, sin generar cuellos de botella ni tensiones de caja.

En conjunto, el análisis económico-operativo respalda la imagen de Inclass como una empresa bien organizada, con una gestión eficiente del circulante, escasas necesidades de financiación a corto plazo y una ventaja estructural significativa respecto al sector.

7.1.6 Flujo de caja.

El flujo de caja operativo permite conocer la liquidez generada por la actividad principal de la empresa, eliminando el efecto de partidas contables no monetarias, como la amortización. Se calcula sumando al resultado del ejercicio los gastos por amortización del inmovilizado, ya que estos no implican una salida real de dinero. En este caso se ha empleado el método indirecto, al no disponer de los flujos reales de cobros y pagos.

Tabla 4.10 Flujo de caja operativo de Inclass Designworks S.L

Año	Resultado del ejercicio (€)	Amortización (€)	Flujo de caja operativo (€)
2023	9.290.481,37	514.634,75	9.805.116,12
2022	7.483.298,29	214.550,06	7.697.848,35
2021	4.577.737,41	131.006,40	4.708.743,81
2020	4.764.484,39	88.419,39	4.852.903,78
2019	4.620.328,37	35.662,46	4.655.990,83

Fuente: Base de datos SABI

Se observa que el flujo de caja operativo es ligeramente superior al resultado del ejercicio en todos los años, lo que es habitual y positivo. Esto indica que el beneficio contable de Inclass se

traduce en liquidez real, sin ajustes artificiales ni efectos negativos por operaciones no monetarias. En 2023, por ejemplo, la empresa generó más de 9,8 millones de euros en liquidez a través de su actividad, una cifra coherente con el resto de los indicadores analizados.

Este resultado confirma que Inclass no solo es rentable en términos contables, sino también solvente desde una perspectiva de caja, lo cual refuerza aún más su posición de solidez y eficiencia operativa frente al sector.

7.2 Análisis de la solvencia.

Una vez analizado si la empresa puede hacer frente a sus deudas a corto plazo, nos centramos ahora en el análisis de solvencia, que examina si la empresa está en condiciones de afrontar sus compromisos financieros a largo plazo. Es decir, se trata de evaluar la capacidad de la empresa para cubrir sus obligaciones futuras sin comprometer su viabilidad operativa.

Este análisis es fundamental para conocer el nivel de riesgo financiero que presenta la empresa. Por ejemplo, permite determinar si una entidad está excesivamente apalancada o si depende en exceso de financiación ajena. Además, es útil para entidades financieras e inversores a la hora de decidir sobre la concesión de préstamos o inversiones a largo plazo.

A través del análisis de solvencia también es posible identificar señales de alerta, como un elevado endeudamiento o una débil estructura patrimonial. Igualmente, proporciona información clave para tomar decisiones estratégicas de financiación e inversión.

En este apartado vamos a calcular y analizar los tres principales ratios de solvencia: el ratio de endeudamiento, el ratio de autonomía financiera y el ratio de solvencia general (también llamado ratio de garantía).

Aunque algunos de estos indicadores ya han sido mencionados anteriormente en el análisis del pasivo y patrimonio neto, aquí se abordarán de forma conjunta y comparada con los valores del sector, con el objetivo de obtener una visión más completa sobre la estabilidad financiera de Inclass en el largo plazo.

7.2.1. Ratio de endeudamiento

Gráfico 6.1. Gráfico ratio de endeudamiento de Inclass Designworks S.L y del sector.

	2023	2022	2021	2020	2019
Ratio de endeudamiento	0,15	0,20	0,22	0,22	0,32
Ratio de endeudamiento SECTOR	0,41	0,47	0,48	0,48	0,48

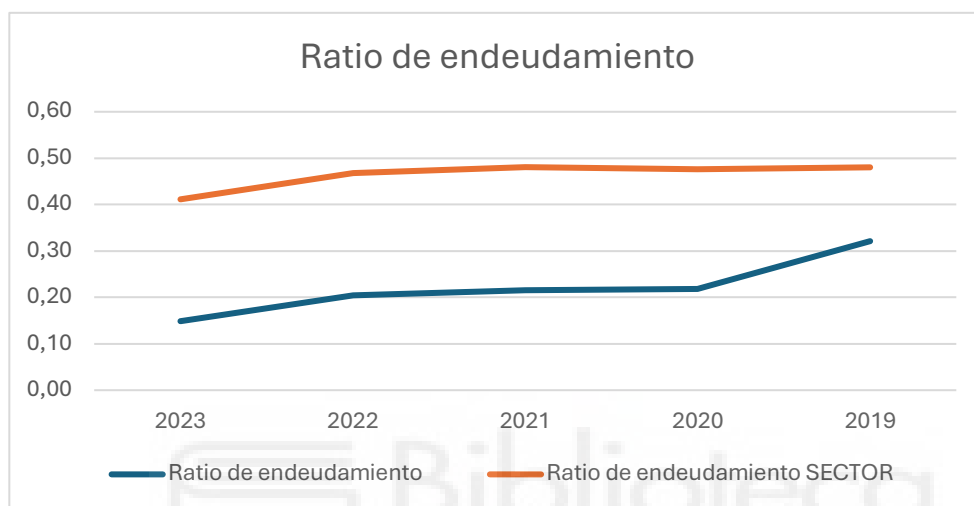


Gráfico: Elaboración propia · Fuente: Base de datos SABI.

En el gráfico anterior se observa claramente cómo Inclass mantiene un nivel de endeudamiento muy inferior al del sector durante todo el periodo analizado (2019–2023). El ratio de endeudamiento de la empresa ha pasado de un 0,32 en 2019 a un 0,15 en 2023, lo que supone una reducción de más del 50 % en cinco años.

Esta evolución refleja una estrategia progresiva de reducción de dependencia financiera, favoreciendo una estructura basada en recursos propios y consolidando una posición financiera sólida y estable.

En cambio, el ratio medio del sector se mantiene prácticamente constante, en torno al 0,48, lo que indica una mayor utilización de financiación ajena. En comparación con la media sectorial:

En 2023, Inclass presenta un ratio de 0,15, frente al 0,41 del sector. En 2022 y 2021, las diferencias también son notables (0,20–0,22 frente a 0,47–0,48). Incluso en 2019, cuando Inclass tenía su valor más elevado (0,32), seguía situándose claramente por debajo del promedio sectorial (0,48).

Esta distancia constante con respecto al sector confirma que Inclass no solo ha reducido su endeudamiento, sino que ha mantenido siempre una estructura patrimonial mucho más conservadora y menos apalancada, lo que refuerza su solvencia y su capacidad de resistencia ante posibles tensiones financieras.

7.2.2 Ratio autonomía financiera

Gráfico 6.2. Gráfico ratio de autonomía financiera de Inclass Designworks S.L y del sector.

	2023	2022	2021	2020	2019
Ratio autonomía financiera	0,85	0,80	0,78	0,78	0,68
Ratio autonomía financiera. SECTOR	0,59	0,53	0,52	0,52	0,52

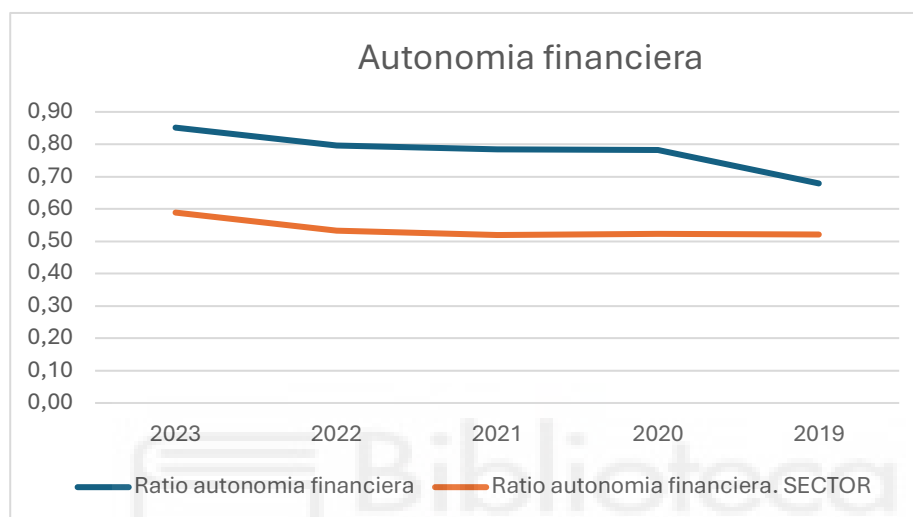


Gráfico: Elaboración propia · Fuente: Base de datos SABI.

El ratio de autonomía financiera muestra el peso que tienen los fondos propios dentro del total del activo. En otras palabras, indica el grado de independencia financiera de la empresa frente a terceros. Un valor elevado implica una mayor estabilidad y capacidad para resistir crisis sin recurrir a financiación ajena.

Tal como muestra el gráfico, Inclass presenta unos niveles de autonomía muy superiores a los del sector a lo largo de todo el periodo 2019–2023. En el año 2023, el ratio alcanza el 0,85, frente al 0,59 del sector, lo que significa que el 85 % del activo está financiado con recursos propios. Esta diferencia se mantiene estable a lo largo del tiempo.

Esta fortaleza financiera no es aislada, sino coherente con otros indicadores que ya hemos analizado. En concreto, en el ratio de endeudamiento vimos cómo Inclass mantiene un nivel de deuda muy inferior al del sector, lo cual refuerza la interpretación de este ratio de autonomía. Además, el análisis del fondo de maniobra evidenció que la empresa tiene recursos corrientes ampliamente superiores a sus obligaciones de corto plazo, lo que también denota una estructura equilibrada y saneada.

En conjunto, estos indicadores confirman que Inclass ha construido una base financiera sólida y estable, caracterizada por la autofinanciación, el bajo endeudamiento y la autonomía frente a

terceros. Esta situación le permite tomar decisiones estratégicas con mayor margen de maniobra, sin verse condicionada por la presión de acreedores.

7.2.3 Ratio de garantía

El ratio de solvencia, también denominado ratio de garantía, refleja si el total del activo de la empresa es suficiente para cubrir la totalidad de sus deudas (pasivo exigible). Un valor superior a 1 indica una posición patrimonial segura y sostenible, ya que la empresa dispone de más recursos que obligaciones.

Tabla 5.1 Ratio de solvencia de Inclass Designworks S.L y del sector.

	2023	2022	2021	2020	2019
Ratio de solvencia	6,73	4,90	4,65	4,57	3,11
Ratio de solvencia. SECTOR	2,43	2,14	2,08	2,10	2,08

Fuente: Base de datos SABI

Tal como se muestra en el gráfico, Inclass ha mantenido durante todo el periodo 2019–2023 una solvencia muy superior a la media del sector, lo que evidencia una estructura financiera altamente sólida. En 2023, la empresa alcanza un ratio de 6,73, mientras que el sector se sitúa en 2,43, lo que significa que la compañía podría cubrir más de seis veces sus deudas con el total de sus activos. Esta diferencia ha sido consistente.

En 2022 y 2021, Inclass presenta ratios de 4,90 y 4,65, frente a 2,14 y 2,08 del sector. Incluso en 2019, cuando la solvencia de Inclass fue más moderada (3,11), continúa superando con claridad la media sectorial (2,08). Esta información es totalmente coherente con los resultados obtenidos previamente:

El ratio de endeudamiento, que ha mostrado valores significativamente inferiores a los del sector, ya indicaba una baja dependencia de financiación ajena. El ratio de autonomía financiera, igualmente elevado, apuntaba a una fuerte capacidad de autofinanciación. Y el análisis del fondo de maniobra, junto con los ratios de liquidez y disponibilidad, reforzaban la idea de una empresa bien posicionada tanto en el corto como en el largo plazo. En este contexto, el elevado ratio de solvencia de Inclass no es un dato aislado ni exagerado, sino que encaja lógicamente con el resto de los indicadores financieros estudiados hasta ahora. Lejos de ser una anomalía, confirma el perfil de una empresa altamente solvente, con amplio margen de maniobra y muy bajo riesgo financiero, capaz de afrontar sus obligaciones incluso en escenarios adversos.

7.2.4 Ratio de cobertura de intereses.

El ratio de cobertura de intereses constituye un indicador clave dentro del análisis de solvencia, ya que permite evaluar cuántas veces una empresa puede afrontar sus gastos financieros a partir del resultado generado por su actividad ordinaria (EBIT). Un valor superior a 1 ya sugiere capacidad suficiente para asumir dichos costes sin recurrir a financiación adicional. No obstante, cuando los valores son especialmente elevados, como en el caso que nos ocupa, también puede

interpretarse como una señal de baja exposición al riesgo financiero, pero a costa de una escasa utilización del apalancamiento como herramienta estratégica de crecimiento.

Tabla 5.2 Ratio de cobertura de intereses de Inclass Designworks S.L y del sector.

	2023	2022	2021	2020	2019
EMPRESA	11.350,85	7.299,00	1.928,97	673,26	296,57
SECTOR	10,29	11,76	9,86	7,14	15,70

Fuente: Base de datos SABI

En el caso de Inclass, los resultados de este ratio durante el periodo 2019–2023 son particularmente destacables. En 2023, el EBIT cubría los intereses más de 11.300 veces. En los ejercicios anteriores, el ratio osciló entre 296 y más de 7.300 veces, siempre por encima de los niveles óptimos habitualmente considerados.

Esta evolución no es casual, sino que es coherente con los hallazgos obtenidos en los apartados previos. Inclass ha mostrado un bajo nivel de endeudamiento, una alta autonomía financiera y una estructura patrimonial muy robusta en comparación con la media del sector. El ratio de cobertura de intereses no solo corrobora estas conclusiones, sino que las refuerza desde una óptica dinámica, evidenciando que la empresa no solo presenta escasa deuda, sino que además genera recursos operativos más que suficientes para cubrir holgadamente sus compromisos financieros.

La comparación sectorial resulta especialmente reveladora. Aunque las empresas del sector también presentan una posición sólida, con ratios comprendidos entre 7 y 16 veces, la diferencia con Inclass es abismal. Mientras el sector muestra una gestión financiera prudente, Inclass se sitúa como una compañía con una política financiera extremadamente conservadora, sin apenas exposición al riesgo de impago por intereses.

No obstante, es importante señalar que estos niveles tan elevados de cobertura pueden implicar ciertos riesgos o ineficiencias. Por un lado, pueden reflejar una infrautilización del apalancamiento financiero, ya que la empresa estaría desaprovechando la posibilidad de recurrir a financiación ajena en condiciones favorables, lo cual podría limitar su capacidad de expansión o de mejora del rendimiento del capital propio (ROE). Por otro lado, también puede tratarse de una estructura financiera poco eficiente, al mantener un exceso de recursos propios sin que estos estén siendo reinvertidos de forma productiva. Esta conclusión ya fue anticipada en el análisis del ratio de liquidez y del ratio de disponibilidad, donde se observaban niveles de tesorería significativamente altos, indicativos de una liquidez no completamente utilizada.

En definitiva, aunque el ratio de cobertura de intereses confirma la solidez financiera de Inclass, junto con los ratios de endeudamiento, solvencia general y autonomía financiera, es necesario interpretar estos resultados con una visión estratégica más amplia. Una política financiera excesivamente conservadora podría derivar en una rentabilidad estancada, especialmente en un entorno donde la capacidad de innovación y crecimiento es clave para mantener la competitividad.

Por tanto, será imprescindible ampliar este análisis en el apartado 8.2, en el cual, se estudia con más detalle al apalancamiento financiero dentro del estudio de la rentabilidad, donde evaluaremos si la estructura de financiación de Inclass está alineada con una estrategia de crecimiento sostenible y con un uso eficiente de sus recursos propios.

7.2.5 Análisis financiero

En este apartado se analiza la estructura de financiación de Inclass, evaluando su nivel de endeudamiento, el uso de la deuda financiera, su cobertura, y la capacidad de devolución. A través de estos indicadores se puede valorar si la empresa se apoya en financiación ajena para mantener su actividad o si, por el contrario, se sostiene con recursos propios. Además, se compara su evolución con los valores medios del sector.

Tabla 5.3 Endeudamiento financiero de Inclass Designworks S.L y del sector.

	2023	2022	2021	2020	2019
Endeudamiento financiero	0,009	0,000	0,003	0,011	0,021
Endeudamiento financiero SECTOR	0,200	0,244	0,243	0,269	0,256

Fuente: Base de datos SABI

El ratio de endeudamiento financiero total de Inclass ha sido extremadamente bajo frente a valores que oscilan entre el 20 % y el 27 % en el sector. Además, la empresa no ha presentado deuda financiera a largo plazo en la mayoría de los ejercicios, y en los años en los que sí aparece (2020 y 2019), esta representa únicamente entre el 0,4 % y el 1,3 % del pasivo. Este bajo nivel de deuda confirma los resultados ya observados en el análisis de solvencia, donde Inclass mostraba una elevada autonomía financiera.

Tabla 5.4 Deuda financiera neta de Inclass Designworks S.L y del sector.

	2023	2022	2021	2020	2019
Deuda financiera neta	-19.948.389	-12.763.838	-10.927.346	-7.295.017	-5.139.071
Deuda financiera neta SECTOR	14.644	88.167	93.644	81.329	72.589

Fuente: Base de datos SABI

En la tabla se observa que Inclass ha mantenido una deuda financiera neta negativa durante todo el periodo. Esto significa que la empresa dispone de más liquidez que deuda, es decir, que su efectivo supera ampliamente a sus obligaciones financieras.

Por el contrario, el sector presenta valores positivos de deuda financiera neta, lo que indica que las empresas competidoras mantienen una dependencia moderada de financiación ajena. En estos casos, el efectivo disponible no alcanza a cubrir la deuda financiera, lo cual genera una carga financiera que puede afectar la rentabilidad y aumentar el riesgo operativo.

Tabla 5.5 Apalancamiento de la deuda neta de Inclass Designworks S.L y de sector.

	2023	2022	2021	2020	2019
Apalancamiento de la deuda neta	-2,37	-1,73	-2,48	-1,61	-1,60
Apalancamiento de la deuda neta SECTOR	0,02	0,14	0,16	0,15	0,13

Fuente: Base de datos SABI

La tabla muestra el apalancamiento de la deuda neta, calculado como la relación entre la deuda financiera neta y el EBITDA. Este indicador revela cuántos años necesitaría la empresa para amortizar su deuda neta con su resultado operativo.

En el caso de Inclass, los valores son consistentemente negativos, esto se debe a que la empresa mantiene una deuda neta negativa mientras que su EBITDA es positivo. Por tanto, el apalancamiento de la deuda neta no solo refleja ausencia de presión financiera, sino también un excedente estructural de liquidez. En contraste, el sector presenta valores positivos pero bajos, entre 0,02 y 0,16. Esto indica que las empresas del sector sí tienen deuda neta, aunque no en niveles preocupantes. Aun así, sí existe una carga financiera real que Inclass no tiene que soportar.

Esta diferencia refuerza lo visto en el análisis de la deuda financiera neta: Inclass no solo no depende de financiación externa, sino que dispone de recursos suficientes para operar, invertir y cubrir posibles contingencias sin recurrir al endeudamiento.

Tabla 5.6 EBITDA y cobertura de la deuda neta de Inclass Designworks S.L y del sector.

	2023	2022	2021	2020	2019
EBITDA	11.728.932	9.620.842	5.990.917	6.216.208	6.084.966
EBITDA SECTOR	94.593	77.128	63.865	53.590	87.963
Cobertura de la deuda neta	-1,70	-1,33	-1,82	-1,17	-0,84
Cobertura de la deuda neta SECTOR	0,15	1,14	1,47	1,52	0,83

Fuente: Base de datos SABI

El EBITDA de Inclass ha crecido desde los 6 millones en 2019 hasta más de 11 millones en 2023. La cobertura de la deuda neta, en este caso, resulta negativa, lo cual puede parecer contradictorio, pero en realidad se debe a que el numerador (EBITDA) es positivo y el denominador (deuda neta) es negativo. Esta situación indica que la empresa no solo genera beneficios recurrentes, sino que no necesita destinar parte de ellos a amortizar deuda financiera, porque no la tiene. En el sector, la cobertura de la deuda neta oscila entre 0,15 y 1,52, reflejando la existencia de una carga financiera que Inclass no sufre.

La cuenta de pérdidas y ganancias de Inclass refleja gastos financieros nulos en todos los ejercicios. Esto se traduce en un ratio de “gastos financieros sobre ingresos” igual a cero. Este hecho es totalmente coherente con lo observado en los apartados anteriores, donde vimos que la empresa no tiene apenas financiación ajena, y por tanto no incurre en costes financieros ni está

expuesta al riesgo de tipos de interés. En el sector, por el contrario, aunque estos gastos son bajos, sí existen (0,004–0,006 sobre ventas), lo que implica cierta presión sobre el margen neto.

Tabla 5.7 Capacidad de devolución de pasivo de Inclass Designworks S.L y del sector.

	2023	2022	2021	2020	2019
Capacidad de devolución del pasivo	8,97	0,68	1,11	0,71	1,04
Capacidad de devolución del pasivo SECTOR	5,595	21,939	18,466	8,659	9,515

Fuente: Base de datos SABI

La capacidad de devolución del pasivo de Inclass presenta valores aceptables en general, especialmente en 2023 (8,97 veces), lo que indica que la empresa podría devolver todo su pasivo no corriente con su EBITDA de ese año. En los años más bajos (como 2020 y 2021) esta capacidad fue menor, pero aun así se mantuvo positiva. En cuanto a la capacidad de devolución de la deuda financiera, aunque los ratios aparecen como bajos, esto se debe a que la deuda es prácticamente inexistente. En realidad, la empresa no necesita realizar esfuerzos de amortización porque sus necesidades de financiación están cubiertas por fondos propios y caja acumulada.

El análisis financiero confirma que Inclass mantiene una estructura financiera muy sólida y conservadora. No depende de la deuda para operar, tiene excedente de liquidez, no incurre en costes financieros y posee una alta capacidad de generación de recursos. El conjunto de esta información demuestra que la rentabilidad de la empresa es real y estructural. Por tanto, podemos confirmar con toda seguridad, que Inclass es una empresa altamente rentable, bien gestionada y con una estructura financiera robusta. Los resultados obtenidos a través de los distintos indicadores no solo son coherentes entre sí, sino que también están alineados con lo observado en los apartados anteriores del trabajo, lo que refuerza la consistencia interna del análisis y la solidez del diagnóstico empresarial.

7.2.6 Capitalización de la empresa

Inclass no cotiza en bolsa, por lo que no cuenta con capitalización bursátil. Sin embargo, es posible hablar de su capitalización financiera, entendida como el grado en que la empresa está financiada con recursos propios frente a recursos ajenos.

Tal como se ha analizado en los apartados anteriores, Inclass presenta una estructura fuertemente capitalizada a nivel interno. Estos datos se complementan con un elevado ratio de solvencia general y una cobertura de intereses extraordinaria, que refuerzan la imagen de una empresa financieramente muy estable y con escaso riesgo.

En este contexto, se concluye que Inclass mantiene una política de financiación extremadamente prudente. Esta estructura, si bien garantiza una sólida posición frente a terceros, podría también limitar el crecimiento y la rentabilidad futura al no aprovechar el apalancamiento financiero, aspecto que se tratará con más detalle en el análisis de la rentabilidad.

7.2.7 Comparación general de la estructura financiera de Inclass y la del sector.

El análisis de la estructura financiera permite conocer cómo se financia Inclass, es decir, qué proporción de su activo se cubre con fondos propios (patrimonio neto), deuda a largo plazo (pasivo no corriente) o deuda a corto plazo (pasivo corriente). Para ello se calcula el peso relativo de cada partida sobre el total del activo, lo que permite comparar su situación con la del sector de forma homogénea, independientemente del tamaño de las empresas.

Durante el periodo 2019–2023, Inclass ha financiado entre el 68 % y el 85 % de su activo total con patrimonio neto, frente al 52 %–59 % del sector. En 2023, por ejemplo, esta partida representa un 85,1 % del total del activo, lo que refleja una elevada autonomía financiera, coherente con los buenos resultados en los ratios de solvencia analizados anteriormente. Esta estructura tan sólida reduce la exposición al riesgo financiero y transmite confianza a inversores y entidades de crédito.

En cuanto al pasivo no corriente, Inclass muestra un uso prácticamente residual de deuda a largo plazo, por debajo del 0,5 % del activo en toda la serie analizada, mientras que el sector se sitúa entre el 12 % y el 19 %. Esta baja utilización de financiación externa a largo plazo confirma una política financiera muy conservadora, también visible en los bajos gastos financieros y en el elevado ratio de cobertura de intereses. No obstante, podría interpretarse como una posible infrautilización del apalancamiento, lo que podría limitar la rentabilidad futura, una cuestión que se analizará más adelante en el apartado de rentabilidad.

Respecto al pasivo corriente, su peso oscila entre el 15 % y el 31 %, con el valor más bajo en 2023, mientras que en el sector se mantiene entre el 28 % y el 30 %. Esta diferencia está en línea con los buenos resultados en los ratios de liquidez y disponibilidad, y confirma que Inclass dispone de recursos suficientes para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo sin recurrir a financiación urgente.

En conjunto, Inclass presenta una estructura financiera muy estable, basada casi exclusivamente en fondos propios y con escasa dependencia del endeudamiento. Esta política garantiza un bajo nivel de riesgo y una posición sólida, aunque podría implicar una rentabilidad limitada por no aprovechar plenamente las ventajas del apalancamiento financiero. Esta cuestión se desarrollará con mayor detalle en el apartado dedicado al análisis de la rentabilidad.

8. Análisis del beneficio

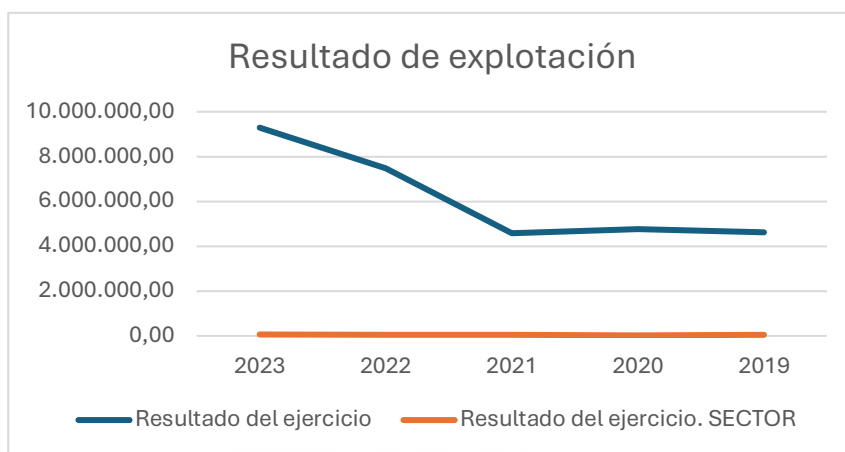
En este apartado se analizará de forma detallada el beneficio obtenido por la empresa Inclass, partiendo del resultado del ejercicio reflejado en la cuenta de pérdidas y ganancias. El objetivo es comprender no solo cuánto gana la empresa, sino también cómo evoluciona su rentabilidad y qué factores influyen en ella. Lo dividiremos en 3 bloques, análisis de resultado, análisis de la rentabilidad y análisis financiero. A su vez, los compararemos con el sector.

A través de este análisis se podrá comprobar si la evolución del beneficio es sostenible, si responde a una mejora operativa real o si está influida por otros elementos como la estructura financiera o la fiscalidad. En conjunto, este apartado permitirá confirmar la eficiencia global del modelo de negocio de Inclass y su capacidad para generar valor para los socios.

8.1 Análisis del resultado

Gráfico 7.1 Gráfico ratio de autonomía financiera de Inclass Designworks S.L y del sector.

	2023	2022	2021	2020	2019
Resultado del ejercicio	9.290.481,37	7.483.298,29	4.577.737,41	4.764.484,39	4.620.328,37
Resultado del ejercicio. SECTOR	62.492,00	36.867,00	38.242,00	21.387,00	47.529,00



Fuente: Base de datos SABI

El resultado del ejercicio refleja el beneficio neto obtenido por Inclass tras deducir todos los gastos, incluyendo los financieros e impuestos. Entre los años 2019 y 2023, se observa una tendencia de manera clara creciente, especialmente a partir de 2021. La empresa ha pasado de un beneficio neto de 4,62 millones de euros en 2019 a 9,29 millones en 2023, lo que supone un incremento de más del 100% en cinco años. Estos incrementos se producen después de un periodo de estancamiento entre 2019 y 2021, donde los beneficios apenas variaban.

Cuando se compara con la media del sector, la diferencia es aún más significativa. Mientras que el resultado del ejercicio del sector se ha mantenido en niveles muy bajos, entre 21.000 y 62.000 euros anuales, Inclass ha logrado mantener beneficios más de 10.000 veces superiores en términos relativos. Por ejemplo, en 2023, el beneficio de Inclass superó al del sector en más de 9,2 millones de euros. Este diferencial confirma que la empresa no solo es altamente rentable en términos absolutos, sino también muy superior al promedio del mercado.

En resumen, el análisis del resultado demuestra que Inclass ha consolidado un fuerte crecimiento de su beneficio neto en los últimos años, superando ampliamente tanto sus propios niveles previos como los del conjunto del sector. Esta evolución positiva sugiere una mejora en la eficiencia operativa y una buena gestión global, aspectos que serán analizados en profundidad en los siguientes apartados.

8.2 Análisis de la rentabilidad

Este apartado evalúa la capacidad de Inclass para generar beneficios en relación con sus ventas, activos y recursos propios, comparando los principales indicadores de rentabilidad con la media

del sector. Además, se analiza su coherencia con los resultados de los apartados anteriores del trabajo.

ROA – Rentabilidad económica. Inclass ha mantenido una rentabilidad económica extraordinariamente elevada, situándose entre el 30% y el 49% en el periodo analizado. En cambio, el sector no supera el 7,3% en ningún año. Estos resultados reflejan un uso altamente eficiente de los activos, coherente con lo observado en el análisis de la cuenta de pérdidas y ganancias, donde la empresa ha logrado un EBIT creciente y consistente. El ROA refuerza la conclusión de que Inclass obtiene rendimientos elevados sin necesidad de grandes niveles de endeudamiento.

Tabla 6.1 ROA de Inclass Designworks S.L y del sector.

	2023	2022	2021	2020	2019
ROA Inclass (%)	33,65%	37,20%	30,01%	40,48%	49,17%
ROA SECTOR (%)	6,84%	5,20%	4,09%	3,28%	7,26%

Fuente: Base de datos SABI

ROIC – Rentabilidad del capital invertido. El ROIC de Inclass se ha situado entre el 29% y el 54%, frente al 3–7% del sector. Esto indica que la empresa crea valor con todos los recursos operativos que utiliza, no solo con los fondos propios. La coherencia con el análisis del capital invertido también es notable: Inclass ha incrementado progresivamente su capital operativo desde 8,6 a 28,6 millones de euros, mostrando que el crecimiento ha sido eficiente y rentable.

Tabla 6.2 ROIC de Inclass Designworks S.L y del sector.

	2023	2022	2021	2020	2019
ROIC Inclass (%)	31,10%	36,99%	29,67%	39,80%	53,80%
ROIC SECTOR (%)	7,26%	5,36%	4,27%	3,10%	7,10%

Fuente: Base de datos SABI

ROE – Rentabilidad financiera. El ROE de Inclass, que oscila entre el 29% y el 55%, confirma que los accionistas están obteniendo una excelente rentabilidad. El ROE del sector, en comparación, no supera el 11%. Este indicador está en línea con lo observado en el resultado del ejercicio, que mostró un fuerte crecimiento del beneficio neto. Además, al haber verificado que Inclass cuenta con un patrimonio neto creciente y un endeudamiento controlado, este ROE refleja rentabilidad real, no efecto palanca artificial.

Tabla 6.3 ROE de Inclass Designworks S.L y del sector.

	2023	2022	2021	2020	2019
ROE Inclass (%)	32,74%	37,19%	29,87%	40,28%	55,33%
ROE SECTOR (%)	10,86%	7,08%	7,50%	4,47%	10,08%

Fuente: Base de datos SABI

Margen de explotación. El margen operativo de Inclass se ha mantenido alto (entre el 23% y el 31%), lo que implica un control eficaz de los costes. Esta eficiencia ya fue destacada en el análisis de gastos, donde se observó que tanto los aprovisionamientos como el gasto de personal han crecido de forma contenida frente a los ingresos. El sector, por el contrario, apenas supera el 6%, lo que pone de manifiesto una importante ventaja competitiva operativa por parte de Inclass.

Tabla 6.4 Margen de explotación de Inclass Designworks S.L y del sector.

	2023	2022	2021	2020	2019
Margen de explotación	30,81%	27,59%	23,47%	28,67%	24,87%
Margen de explotación SECTOR	6,73%	5,27%	4,98%	4,36%	7,61%

Fuente: Base de datos SABI

Rotación de activos. Aunque en ligera caída, Inclass ha mantenido valores aceptables de rotación (1,09 en 2023), superiores o similares a los del sector. Esta caída es coherente con el crecimiento del activo no corriente observado en el análisis del balance. Es decir, la empresa invierte más, pero sigue generando ventas con eficiencia.

Tabla 6.5 Rotación de activo de Inclass Designworks S.L y del sector.

	2023	2022	2021	2020	2019
Rotación de activo	1,09	1,35	1,28	1,41	1,98
Rotación de activo SECTOR	1,02	0,99	0,82	0,75	0,95

Fuente: Base de datos SABI

Apalancamiento financiero y efecto fiscal. Inclass presenta un apalancamiento más bajo que el sector (1,22 frente a 1,90 en 2023), lo que confirma lo observado en el análisis de solvencia: su rentabilidad no depende del endeudamiento. Además, el efecto fiscal —entendido como la proporción del beneficio neto sobre el resultado antes de impuestos— se mantiene en línea con el sector, lo que indica que su rentabilidad no está influida por ventajas tributarias extraordinarias. Por tanto, puede afirmarse que la estructura de financiación de Inclass está alineada con un crecimiento sostenible y un uso eficiente de sus recursos propios.

Tabla 6.6 Apalancamiento financiero de Inclass Designworks S.L y del sector.

	2023	2022	2021	2020	2019
Apalancamiento financiero	1,22	1,26	1,28	1,28	1,47
Apalancamiento financiero SECTOR	1,90	1,70	2,31	1,82	1,83

Fuente: Base de datos SABI

Inclass muestra una rentabilidad muy superior al sector en todos los indicadores clave. Lo más relevante es que estos resultados están perfectamente alineados con lo que ya se ha analizado en apartados anteriores: una estructura financiera sólida, un crecimiento rentable y una gestión

eficiente tanto del activo como de los recursos propios y ajenos. Todo ello refuerza la idea de que la empresa está creando valor real y sostenible en el tiempo.

El análisis del apalancamiento financiero refuerza la idea de que Inclass es una empresa rentable, sólida y prudente en su política financiera. A diferencia de otras empresas del sector, no depende del endeudamiento para mejorar su rentabilidad. Su ROE es alto gracias a una fuerte eficiencia económica (ROA) y a un margen operativo sólido, lo que demuestra que el modelo de negocio genera valor por sí mismo, sin necesidad de recurrir al riesgo financiero.

Además, este apartado da respuesta a las dudas que surgieron en el análisis anterior, cuando existía la inquietud de que la rentabilidad estuviera relacionada con un posible exceso de endeudamiento. Este análisis confirma que el buen desempeño de Inclass tiene bases reales y sostenibles.

9. Conclusión

A lo largo de este trabajo se ha realizado un análisis económico-financiero integral de la empresa Inclass, analizando y comparando su evolución entre los ejercicios 2019 y 2023. Mediante el estudio detallado del balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, los principales ratios financieros y los indicadores de gestión operativa, se ha podido valorar la solidez, rentabilidad y eficiencia del modelo empresarial de la compañía, así como sus posibles áreas de mejora.

En términos generales, los resultados obtenidos en los distintos bloques del análisis muestran un modelo empresarial equilibrado, con alta rentabilidad sostenida, estructura financiera robusta y una gestión eficiente del circulante. Inclass ha mantenido una baja exposición al riesgo financiero, operando sin necesidad de recurrir a deuda significativa y generando resultados positivos tanto en términos contables como de liquidez real. La empresa ha demostrado capacidad para transformar ingresos en beneficios y beneficios en liquidez, con indicadores que superan sistemáticamente los valores del sector.

Los datos analizados permiten concluir que el modelo de negocio de Inclass, se caracteriza por el equilibrio, la prudencia financiera y la creación sostenida de valor. Esta combinación le otorga una posición privilegiada frente al sector y la sitúa como una compañía con excelentes perspectivas de crecimiento sostenible.

En particular, el análisis sugiere que Inclass se encuentra en uno de los momentos más sólidos de su trayectoria reciente para considerar una expansión de fronteras, ya sea a través de la diversificación de mercados geográficos o de la internacionalización de sus líneas de negocio, o incluso estudiar una posible salida a bolsa como mecanismo para obtener financiación no dilutiva que impulse proyectos de crecimiento. La empresa dispone de un amplio respaldo financiero, liquidez acumulada, baja exposición al riesgo y una base operativa eficiente, lo que la posiciona de forma ideal para afrontar los retos que implica una expansión internacional con garantías de éxito. Si esta estrategia se acompaña de un análisis de mercado riguroso y una ejecución progresiva, Inclass podría consolidarse como un referente no solo a nivel nacional, sino también en mercados internacionales emergentes.

En definitiva, Inclass representa un caso ejemplar de empresa solvente, rentable y bien gestionada, con un modelo de negocio sostenible a largo plazo, capacidad real para seguir creando valor, y potencial para escalar su actividad a nuevos entornos con éxito.

10. Bibliografía.

<https://muebledeespana.com/es/sala-de-prensa/orgatec-2024-inclass-el-diseno-atemporal-se-encuentra-con-la-ergonomia-y-la-sostenibilidad>
<https://datosmacro.expansion.com>
<https://www.bde.es/wbe/es/>
https://commission.europa.eu/index_es
<https://www.bde.es>
<https://datosmacro.expansion.com/pib/zona-euro>
<https://datosmacro.expansion.com/pib/espana>
https://www.economiadigital.es/finanzas-ymacro/bruselas-situa-a-espana-a-la-cola-de-la-productividad-laboral-en2019_603839_102.html
<https://anatrenza.com/analisis-pestel/#1.-Que-es-el-analisis-PESTEL>
<https://datosmacro.expansion.com/pib/espana>
<https://www.ine.es/>
<https://www.5fuerzasdeporter.com>
<https://www.economiasimple.net/glosario/dafo>
<https://www.anieme.com/>
<https://www.agenda2030.gob.es>
<https://biblioteca.umh.es/busca-informacion/accede-por-plataformas/>
<https://www.bde.es/wbe/es/estadisticas/>
<https://industria.gob.es>
<https://www.actiu.com/es/nosotros/>
<https://www.empresa.es/empresas/cnac/industria-manufacturera/fabricacion-de-muebles/fabricacion-de-muebles/fabricacion-de-otros-muebles/>
<https://sabi.informa.es/version-20230626-14-0/home.serv?product=SabiInforma&>

11. Anexos y fórmulas.

Anexo 1. Fórmulas para la obtención del Cash Flow.

Fondos generados ordinarios	Resultado de explotación±Ajustes
Flujo de efectivo de explotación	Obtenido directamente del Estado de flujos de efectivo
Flujo ACCID	Resultado neto+Amortizaciones

Anexo 2. Fórmulas del análisis de la liquidez.

Fondo de maniobra	$(\text{Patrimonio neto} + \text{Pasivo no corriente}) - \text{Activo no corriente}$
Capital circulante	$\text{Activo corriente} - \text{Pasivo corriente}$
Periodo medio de maduración de los productos terminados	$365 / \text{Rotación de los productos terminados}$
Periodo medio de maduración de los proveedores	$365 / \text{Rotación de los proveedores}$
Periodo medio de maduración de los clientes	$365 / \text{Rotación de los clientes}$
Periodo medio de maduración financiero	$\text{Periodo medio de maduración de los productos terminados} + \text{Periodo medio de maduración de los clientes} - \text{Periodo medio de maduración de los proveedores}$
Ratio circulante	$\text{Activo corriente} / \text{Pasivo corriente}$
Ratio quick	$(\text{Activo corriente} - \text{Existencias}) / \text{Pasivo corriente}$
Ratio disponible	$\text{Disponible} / \text{Pasivo corriente}$
Ratio de cobertura de la financiación negociada a corto plazo	$(\text{Financiación negociada a c/p}) / \text{Cash Flow}$
Ratio de cobertura de las deudas con entidades de crédito a c/p	$(\text{Deudas con entidades de crédito a c/p}) / \text{Cash Flow}$

Anexo 3. Fórmulas del análisis de la solvencia.

Ratio de garantía	$\text{Activo total} / (\text{Pasivo corriente} + \text{Pasivo no corriente})$
Ratio de autonomía financiera	$\text{Patrimonio neto} / (\text{Pasivo corriente} + \text{Pasivo no corriente})$
Ratio de endeudamiento	$(\text{Pasivo corriente} + \text{Pasivo no corriente}) / \text{Patrimonio neto}$
Ratio de endeudamiento a corto plazo	$\text{Pasivo corriente} / \text{Patrimonio neto}$
Ratio de endeudamiento a largo plazo	$\text{Pasivo no corriente} / \text{Patrimonio neto}$

Ratio de endeudamiento bancario	Deuda bancaria/Patrimonio neto
Ratio de capacidad de devolución del pasivo	(Pasivo corriente+Pasivo no corriente)/Cash flow
Ratio de capacidad de devolución del pasivo no corriente	Pasivo no corriente/Cash flow
Ratio de capacidad de devolución del pasivo corriente	Pasivo corriente/ Cash flow
Ratio de cobertura de la financiación negociada total	Financiación negociada/Cash flow
Ratio de cobertura de las deudas a corto plazo y a largo plazo	(Deudas a c/p+Deudas a l/p)/Cash Flow
Tasa de conversión del activo en efectivo	Cash flow/Activo
Ratio de cobertura de intereses	Resultado antes de impuestos e intereses/Gastos financieros
Coste medio de la financiación negociada	Gastos financieros/Financiación negociada
Ratio de capitalización del periodo	Autofinanciación de enriquecimiento del ejercicio/Resultado del ejercicio
Ratio del grado de capitalización	Autofinanciación de enriquecimiento total/Patrimonio neto
Ratio del crecimiento de la capitalización	Autofinanciación de enriquecimiento del ejercicio/Autofinanciación de enriquecimiento total

Anexo 4. Fórmulas del análisis del beneficio.

Conversión de las ventas en cash flow	Flujo de caja/Ventas
Rentabilidad económica	Resultado antes de impuestos e intereses/Activo
Margen sobre ventas	Resultado antes de impuestos e intereses/Ventas
Rotación del activo	Ventas/Activo
Rentabilidad financiera (1)	Resultado antes de impuestos/Patrimonio neto
Rentabilidad financiera (2)	Resultado del ejercicio/Patrimonio neto
Medida del coste del endeudamiento	Resultado antes de impuestos/Resultado antes de impuestos e intereses

Medida del endeudamiento	Activo/Patrimonio neto
Apalancamiento financiero	$(\text{Rentabilidad económica} - \text{Intereses}) \times (\text{Pasivo corriente} + \text{Pasivo no corriente} / \text{Patrimonio neto})$
Ratio de endeudamiento	$(\text{Pasivo corriente} + \text{Pasivo no corriente}) / \text{Patrimonio neto}$
Intereses	$\text{Gastos financieros} / (\text{Pasivo corriente} + \text{Pasivo no corriente})$



Información sectorial.

	2023 mil EUR		2022 mil EUR		2021 mil EUR		2020 mil EUR		2019 mil EUR
Número de empresas		264		264		264		264	
Perfil financiero & empleados									
Ingresos de explotación	1.007.768,00	264	980.742,00	264	814.798,00	264	702.902,00	264	879.865,00
Result. ordinarios antes Impuestos	74.584,00	264	46.052,00	264	48.025,00	264	28.586,00	264	62.574,00
Resultado del Ejercicio	62.492,00	264	36.867,00	264	38.242,00	264	21.387,00	264	47.529,00
Total Activo	977.459,00	264	977.674,00	264	982.018,00	264	914.240,00	264	906.767,00
Fondos propios	575.449,00	264	520.485,00	264	509.963,00	264	478.410,00	264	471.696,00
Rentabilidad económica (%)	7,63	264	4,71	264	4,89	264	3,13	264	6,90
Rentabilidad financiera (%)	12,96	264	8,85	264	9,42	264	5,98	264	13,27
Liquidez general	2,09	262	1,92	264	1,94	264	2,01	263	1,97
Endeudamiento (%)	41,13	264	46,76	264	48,07	264	47,67	264	47,98
Número empleados	5.501,00	249	5.334,00	250	5.006,00	247	4.870,00	250	5.983,00
Balance / Estado de resultados									
Activo									
A) Activo no corriente	393.209,00	260	407.652,00	261	412.780,00	260	389.950,00	261	377.844,00
I Inmovilizado intangible	21.987,00	111	21.482,00	98	20.516,00	93	19.167,00	95	17.918,00
1. Desarrollo	10.102,00	7	9.060,00	7	8.261,00	10	6.548,00	10	5.426,00
2. Concesiones	0,00	1	34,00	1	34,00	1	1,00	1	3,00
3. Patentes, licencias, marcas y similares	245,00	8	203,00	9	218,00	11	206,00	11	199,00
4. Fondo de comercio	2.060,00	1	3.070,00	1	4.081,00	1	5.091,00	1	6.101,00
5. Aplicaciones informáticas	4.241,00	16	4.547,00	16	3.845,00	17	3.673,00	20	2.590,00
6. Investigación	27,00	2	-562,00	3	-341,00	3	20,00	2	0,00
7. Propiedad intelectual	n.d.		14,00	1	n.d.	n.d.			n.d.
9. Otro inmovilizado intangible	934,00	4	1.127,00	3	1.134,00	4	987,00	3	938,00
II Inmovilizado material	165.935,00	251	162.733,00	252	156.204,00	253	152.732,00	252	150.585,00
1. Terrenos y construcciones	40.632,00	14	36.389,00	13	37.558,00	12	37.570,00	15	37.741,00
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	61.256,00	25	56.004,00	23	44.641,00	21	49.934,00	25	47.660,00
3. Inmovilizado en curso y anticipos	1.585,00	11	5.443,00	9	7.729,00	7	11.418,00	11	6.528,00
III Inversiones inmobiliarias	9.283,00	7	9.364,00	6	10.970,00	7	7.751,00	7	6.371,00
1. Terrenos	2.733,00	3	2.828,00	4	3.135,00	4	3.211,00	4	2.811,00
2. Construcciones	5.297,00	3	6.158,00	4	6.368,00	4	2.276,00	4	1.260,00
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	111.423,00	27	132.175,00	25	132.359,00	25	125.191,00	26	119.074,00
1. Instrumentos de patrimonio	80.568,00	13	76.553,00	11	72.940,00	12	70.877,00	14	65.627,00
2. Créditos a empresas	9.672,00	6	36.546,00	5	41.957,00	6	39.747,00	8	39.566,00
3. Valores representativos de deuda	n.d.		n.d.		n.d.	n.d.			n.d.
4. Derivados	n.d.		n.d.		n.d.	n.d.			n.d.
5. Otros activos financieros	120,00	1	120,00	1	120,00	1	n.d.		120,00
6. Otras inversiones	n.d.		n.d.		n.d.	n.d.			n.d.
V Inversiones financieras a largo plazo	73.023,00	181	68.581,00	180	81.846,00	170	72.689,00	164	71.409,00
1. Instrumentos de patrimonio	31.201,00	12	28.658,00	12	42.408,00	11	35.585,00	12	35.222,00
2. Créditos a terceros	220,00	2	655,00	3	1.516,00	3	2.425,00	3	2.329,00
3. Valores representativos de deuda	453,00	2	689,00	3	722,00	2	722,00	2	2,00
4. Derivados	n.d.		95,00	2	39,00	1	n.d.		41,00
5. Otros activos financieros	762,00	20	600,00	15	590,00	15	823,00	19	799,00
6. Otras inversiones	n.d.		4,00	1	n.d.	n.d.			n.d.
VI Activos por impuesto diferido	11.558,00	80	13.308,00	94	10.876,00	94	12.410,00	96	12.488,00
VII Deudas comerciales no corrientes	n.d.		9,00	1	9,00	1	9,00	1	n.d.

B) Activo corriente	584.250,00	264	570.023,00	264	569.238,00	264	524.290,00	264	528.923,00
I Activos no corrientes mantenidos para la venta	1.376,00	1	n.d.		n.d.		n.d.		9,00
II Existencias	128.876,00	228	143.453,00	234	133.365,00	231	104.980,00	231	103.969,00
1. Comerciales	13.336,00	9	13.422,00	10	16.231,00	8	11.605,00	8	11.742,00
2. Materias primas y otros aprovisionamientos	37.571,00	23	41.723,00	21	37.317,00	19	32.423,00	23	31.739,00
a) Materias primas y otros aprovisionamientos a largo	2.344,00	3	3.026,00	3	3.059,00	3	2.852,00	3	1.108,00
b) Materias primas y otros aprovisionamientos a corto	31.801,00	15	34.650,00	13	32.927,00	13	28.070,00	16	28.944,00
3. Productos en curso	13.783,00	16	14.950,00	15	12.171,00	13	9.729,00	17	11.053,00
a) De ciclo largo de producción	n.d.		n.d.		n.d.		n.d.		n.d.
b) De ciclo corto de producción	13.783,00	16	14.950,00	15	12.171,00	13	9.729,00	17	11.053,00
4. Productos terminados	14.598,00	16	21.080,00	15	16.746,00	15	15.415,00	17	14.108,00
a) De ciclo largo de producción	n.d.		n.d.		n.d.		n.d.		n.d.
b) De ciclo corto de producción	14.598,00	16	21.080,00	15	16.746,00	15	15.415,00	17	14.108,00
5. Subproductos, residuos y materiales recuperados	n.d.		n.d.		n.d.		n.d.		0,00
6. Anticipos a proveedores	2.435,00	9	1.558,00	11	2.157,00	9	885,00	10	589,00
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	220.513,00	256	243.959,00	256	241.842,00	260	205.877,00	256	240.508,00
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	91.939,00	21	91.494,00	19	88.602,00	19	80.101,00	23	96.014,00
a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a largo	n.d.		n.d.		n.d.		n.d.		10,00
b) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a corto	91.939,00	21	91.494,00	19	88.602,00	19	80.101,00	23	96.003,00
2. Clientes empresas del grupo y asociadas	50.488,00	14	75.886,00	16	79.251,00	15	66.767,00	18	70.731,00
3. Deudores varios	502,00	6	41,00	6	623,00	6	912,00	9	1.126,00
4. Personal	117,00	13	132,00	12	52,00	14	13,00	9	37,00
5. Activos por impuesto corriente	5.105,00	11	2.239,00	7	1.004,00	6	88,00	7	598,00
6. Otros créditos con las Administraciones Públicas	2.738,00	14	4.440,00	14	5.817,00	15	2.014,00	14	6.092,00
7. Accionistas (socios) por desembolsos exigidos	n.d.		n.d.		n.d.		829,00	1	n.d.
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	51.444,00	21	30.356,00	20	47.566,00	23	47.130,00	21	23.712,00
1. Instrumentos de patrimonio	n.d.		n.d.		499,00	1	1.573,00	1	96,00
2. Créditos a empresas	40.622,00	4	26.708,00	6	35.841,00	4	33.650,00	5	15.513,00
3. Valores representativos de deuda	n.d.		n.d.		n.d.		n.d.		n.d.
4. Derivados	n.d.		n.d.		n.d.		n.d.		n.d.
5. Otros activos financieros	7.819,00	4	250,00	1	5.848,00	5	10.100,00	5	6.947,00
6. Otras inversiones	n.d.		n.d.		n.d.		n.d.		n.d.
V Inversiones financieras a corto plazo	53.459,00	145	55.164,00	138	52.400,00	134	48.208,00	129	44.157,00
1. Instrumentos de patrimonio	10.635,00	5	31.681,00	6	24.954,00	5	22.401,00	6	5.711,00
2. Créditos a empresas	7.814,00	2	1.822,00	1	7.473,00	1	6.174,00	2	5.399,00
3. Valores representativos de deuda	3.027,00	2	1.277,00	1	501,00	1	1.951,00	2	2.626,00
4. Derivados	403,00	2	908,00	1	631,00	1	564,00	1	273,00
5. Otros activos financieros	17.281,00	16	8.406,00	14	8.310,00	11	8.687,00	13	20.669,00
6. Otras inversiones	n.d.		801,00	1	n.d.		n.d.		n.d.
VI Periodificaciones a corto plazo	1.121,00	33	1.399,00	39	1.395,00	36	2.052,00	36	1.163,00
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	127.460,00	252	95.693,00	253	92.670,00	255	116.042,00	256	115.406,00
1. Tesorería	81.777,00	23	51.153,00	22	49.009,00	20	68.332,00	24	80.907,00
2. Otros activos líquidos equivalentes	2.009,00	1	993,00	1	1.361,00	1	3.961,00	1	1.161,00
Total activo (A + B)	977.459,00	264	977.674,00	264	982.018,00	264	914.240,00	264	906.767,00

Pasivo									
A) Patrimonio neto	575.449,00	264	520.485,00	264	509.963,00	264	478.410,00	264	471.696,00
A-1) Fondos propios	555.398,00	264	508.861,00	264	485.880,00	264	457.659,00	264	461.630,00
I Capital	51.896,00	264	52.173,00	264	51.852,00	264	51.974,00	264	52.117,00
1. Capital escriturado	51.896,00	264	52.173,00	264	51.852,00	264	51.974,00	264	52.117,00
2. (Capital no exigido)	n.d.		n.d.		n.d.		n.d.		n.d.
II Prima de emisión	29.464,00	15	27.798,00	14	27.146,00	12	26.992,00	11	27.262,00
III Reservas	427.718,00	249	409.753,00	248	385.573,00	245	376.532,00	238	359.543,00
1. Legal y estatutarias	9.171,00	25	8.966,00	23	8.889,00	21	8.939,00	24	8.908,00
2. Otras reservas	270.020,00	25	288.275,00	22	269.775,00	20	278.275,00	23	262.231,00
3. Reserva de revalorización	1.928,00	1	2.281,00	1	n.d.		n.d.		n.d.
1. Reserva de capitalización	3.534,00	58	4.452,00	54	7.799,00	49	9.141,00	45	7.480,00
IV (Acciones y participaciones en patrimonio propias)	-33,00	1	-2.868,00	2	-33,00	1	-2.225,00	2	-405,00
V Resultados de ejercicios anteriores	-18.345,00	135	-19.155,00	146	-22.278,00	160	-19.652,00	131	-23.221,00
1. Remanente	4.318,00	1	5.872,00	2	5.535,00	2	3.504,00	2	5.484,00
2. (Resultados negativos de ejercicios anteriores)	-6.366,00	7	-8.239,00	9	-9.246,00	8	-11.822,00	8	-17.636,00
VI Otras aportaciones de socios	6.747,00	34	6.084,00	32	5.455,00	29	3.533,00	27	4.149,00
VII Resultado del ejercicio	62.492,00	264	36.867,00	264	38.242,00	264	21.387,00	264	47.529,00
VIII (Dividendo a cuenta)	-4.542,00	3	-1.792,00	3	-78,00	2	-882,00	3	-5.343,00
IX Otros instrumentos de patrimonio neto	n.d.		n.d.		n.d.		n.d.		n.d.
A-2) Ajustes por cambios de valor	17.161,00	8	9.133,00	8	21.864,00	8	18.606,00	8	7.950,00
I Activos financieros disponibles para la venta	17.920,00	2	15.908,00	2	21.053,00	2	17.426,00	2	15.916,00
II Operaciones de cobertura	-1.964,00	2	-7.857,00	2	-749,00	1	-216,00	1	-9.302,00
III Activos no corrientes y pasivos vinculados,	n.d.		n.d.		n.d.		n.d.		n.d.
IV Diferencia de conversión	n.d.		n.d.		n.d.		n.d.		n.d.
V Otros	n.d.		n.d.		n.d.		n.d.		n.d.
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	2.890,00	52	2.491,00	44	2.219,00	33	2.145,00	30	2.115,00
B) Pasivo no corriente	122.667,00	201	159.909,00	211	178.200,00	205	174.982,00	203	166.569,00
I Provisiones a largo plazo	4.561,00	7	2.880,00	10	4.058,00	9	5.312,00	6	11.235,00
1. Obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal	3.762,00	2	1.821,00	2	332,00	2	87,00	1	135,00
2. Actuaciones medioambientales	n.d.		n.d.		n.d.		n.d.		n.d.
3. Provisiones por reestructuración	n.d.		n.d.		n.d.		n.d.		n.d.
4. Otras provisiones	739,00	3	950,00	4	3.610,00	4	5.150,00	3	11.027,00
II Deudas a largo plazo	62.040,00	175	67.723,00	184	86.390,00	186	83.915,00	189	68.246,00
1. Obligaciones y otros valores negociables	n.d.		n.d.		n.d.		n.d.		n.d.
2. Deudas con entidades de crédito	45.893,00	145	49.420,00	148	67.221,00	156	69.887,00	152	49.835,00
3. Acreedores por arrendamiento financiero	6.433,00	49	6.809,00	52	8.266,00	56	3.127,00	63	3.470,00
4. Derivados	n.d.		94,00	1	39,00	1	19,00	1	62,00
5. Otros pasivos financieros	2.422,00	11	4.940,00	13	2.575,00	9	5.516,00	8	7.305,00
III Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	49.922,00	18	85.026,00	19	83.237,00	12	82.779,00	10	84.389,00
IV Pasivos por impuesto diferido	5.524,00	78	3.956,00	71	4.515,00	65	2.976,00	60	2.699,00
V Periodificaciones a largo plazo	619,00	1	323,00	1	n.d.		n.d.		n.d.
VI Acreedores comerciales no corrientes	n.d.		n.d.		n.d.		n.d.		n.d.
VII Deuda con características especiales a largo plazo	n.d.		n.d.		n.d.		n.d.		n.d.
C) Pasivo corriente	279.343,00	262	297.281,00	264	293.855,00	264	260.848,00	263	268.503,00
I Pasivos vinculados con activos no corrientes	n.d.		n.d.		n.d.		n.d.		n.d.
II Provisiones a corto plazo	1.231,00	6	725,00	6	425,00	2	1.851,00	7	1.343,00
1. Provisiones por derechos de emisión de gases de efecto invernadero	n.d.		n.d.		n.d.		n.d.		n.d.
2. Otras provisiones	1.161,00	3	636,00	2	401,00	1	1.740,00	2	1.197,00
III Deudas a corto plazo	48.782,00	201	61.299,00	201	48.319,00	199	59.942,00	200	65.675,00
1. Obligaciones y otros valores negociables	n.d.		n.d.		n.d.		n.d.		n.d.
2. Deudas con entidades de crédito	34.795,00	145	37.655,00	148	32.683,00	139	42.028,00	129	36.297,00
3. Acreedores por arrendamiento financiero	1.997,00	41	1.414,00	42	1.503,00	43	1.126,00	45	1.826,00
4. Derivados	3.022,00	1	11.544,00	1	1.728,00	1	1.209,00	1	12.654,00
5. Otros pasivos financieros	3.157,00	15	4.803,00	14	4.254,00	14	7.472,00	19	4.781,00
IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	34.819,00	26	24.976,00	28	20.768,00	25	18.943,00	15	13.842,00
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	192.451,00	262	208.921,00	264	222.920,00	264	179.393,00	263	186.493,00
1. Proveedores	75.722,00	25	87.189,00	23	101.841,00	21	77.638,00	25	71.925,00
a) Proveedores a largo plazo	n.d.		n.d.		0,00	1	n.d.		n.d.
b) Proveedores a corto plazo	75.722,00	25	87.189,00	23	101.841,00	21	77.638,00	25	71.925,00
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas	15.346,00	12	23.283,00	11	25.378,00	12	14.490,00	15	23.336,00
3. Acreedores varios	8.531,00	20	7.656,00	17	7.942,00	16	9.307,00	19	10.374,00
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	5.990,00	21	6.319,00	18	4.082,00	18	5.004,00	20	6.603,00
5. Pasivos por impuesto corriente	3.044,00	8	1.308,00	8	420,00	6	4.781,00	9	2.096,00
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas	12.111,00	25	8.872,00	23	8.260,00	21	9.102,00	25	9.298,00
7. Anticipos de clientes	6.339,00	10	6.077,00	10	9.986,00	12	8.043,00	11	5.106,00
VI Periodificaciones a corto plazo	2.060,00	8	1.360,00	8	1.423,00	7	719,00	10	1.151,00
VII Deuda con características especiales a corto plazo	n.d.		n.d.		n.d.		n.d.		n.d.
Total patrimonio neto y pasivo (A + B + C)	977.459,00	264	977.674,00	264	982.018,00	264	914.240,00	264	906.767,00

Cuenta de pérdidas y ganancias									
A) Operaciones continuadas									
1. Importe neto de la cifra de negocios	993.340,00	263	965.709,00	264	805.447,00	263	687.587,00	263	865.077,00
a) Ventas	604.727,00	20	576.329,00	18	498.260,00	18	452.044,00	21	576.240,00
b) Prestaciones de servicios	16.981,00	15	11.523,00	11	9.309,00	12	8.608,00	12	9.998,00
c) Ingresos de carácter financiero de las sociedades	n.d.		n.d.		n.d.		n.d.		n.d.
2. Variación de existencias de productos terminados y	-9.109,00	81	5.568,00	93	11.254,00	88	253,00	82	-2.034,00
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	5.648,00	10	4.971,00	13	4.844,00	11	4.145,00	13	4.043,00
4. Aprovisionamientos	-502.936,00	251	-523.678,00	252	-438.625,00	253	-344.581,00	253	-448.482,00
a) Consumo de mercaderías	-98.188,00	20	-94.081,00	18	-82.815,00	18	-61.566,00	20	-87.694,00
b) Consumo de materias primas y otras materias	-167.495,00	20	-181.871,00	18	-156.111,00	18	-132.350,00	21	-173.486,00
c) Trabajos realizados por otras empresas	-56.189,00	16	-53.278,00	14	-45.472,00	15	-40.308,00	17	-47.240,00
d) Deterioro de mercaderías, materias primas y otros	-225,00	4	-1.233,00	4	-163,00	3	-314,00	3	-55,00
5. Otros ingresos de explotación	14.428,00	150	15.033,00	162	9.350,00	135	15.315,00	127	14.788,00
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	7.655,00	17	9.376,00	14	4.028,00	13	10.152,00	14	10.122,00
b) Subvenciones de explotación incorporadas al	3.489,00	14	2.614,00	13	2.404,00	10	2.055,00	15	2.349,00
6. Gastos de personal	-221.087,00	257	-209.346,00	255	-184.019,00	256	-170.647,00	258	-186.873,00
a) Sueldos, salarios y asimilados	-88.774,00	20	-81.226,00	18	-73.823,00	18	-75.803,00	21	-81.203,00
b) Cargas sociales	-29.408,00	20	-26.563,00	18	-25.055,00	18	-25.212,00	21	-26.374,00
c) Provisiones	-6,00	1	-2,00	1	131,00	2	n.d.		270,00
7. Otros gastos de explotación	-187.477,00	263	-184.399,00	262	-147.424,00	263	-145.457,00	263	-159.776,00
a) Servicios exteriores	-126.093,00	20	-122.283,00	18	-101.496,00	18	-101.264,00	21	-114.605,00
b) Tributos	-739,00	20	-827,00	18	-800,00	18	-966,00	21	-876,00
c) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por	-523,00	12	-1.684,00	11	1.236,00	12	-5.233,00	14	234,00
d) Otros gastos de gestión corriente	-652,00	4	-610,00	4	-594,00	4	-673,00	5	-983,00
e) Gastos por emisión de gases de efecto invernadero	n.d.		n.d.		n.d.		n.d.		n.d.
8. Amortización del inmovilizado	-27.777,00	235	-26.262,00	232	-23.746,00	227	-23.622,00	227	-22.159,00
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no	697,00	45	589,00	30	436,00	32	484,00	29	413,00
10. Excesos de provisiones	5,00	2	2.001,00	2	1.668,00	2	22,00	1	n.d.
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del	652,00	59	935,00	43	488,00	42	-2,00	48	873,00
a) Deterioro y pérdidas	n.d.		-1,00	1	-26,00	1	-28,00	1	n.d.
b) Resultados por enajenaciones y otras	798,00	10	405,00	11	48,00	11	157,00	10	205,00
c) Deterioro y resultados por enajenaciones del	n.d.		n.d.		n.d.		n.d.		n.d.
12. Diferencia negativa de combinaciones de negocio	n.d.		n.d.		n.d.		14,00	1	3,00
13. Otros resultados	433,00	169	-256,00	161	445,00	169	6.457,00	163	-70,00
A1) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13)	66.816,00	264	50.866,00	264	40.119,00	264	29.968,00	264	65.804,00
14. Ingresos financieros	8.553,00	118	4.715,00	104	6.850,00	105	12.302,00	100	7.575,00
a) De participaciones en instrumentos de patrimonio	1.965,00	6	880,00	4	4.678,00	5	10.144,00	8	4.425,00
a) En empresas del grupo y asociadas	1.338,00	3	356,00	2	4.363,00	3	9.876,00	5	3.922,00
b) En terceros	627,00	3	525,00	2	315,00	2	268,00	3	503,00
b) De valores negociables y otros instrumentos	5.772,00	18	3.560,00	13	1.963,00	16	1.658,00	15	2.751,00
a) De empresas del grupo y asociadas	4.880,00	7	3.324,00	7	1.658,00	9	353,00	11	2.045,00
b) De terceros	892,00	16	236,00	11	305,00	14	1.305,00	13	706,00
c) Imputación de subvenciones, donaciones y legados	529,00	3	115,00	3	93,00	2	281,00	1	193,00
15. Gastos financieros	-6.496,00	221	-4.325,00	228	-4.067,00	232	-4.198,00	234	-4.191,00
a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas	-2.305,00	8	-1.358,00	5	-1.420,00	6	-1.781,00	6	-1.779,00
b) Por deudas con terceros	-1.660,00	16	-837,00	14	-1.018,00	15	-929,00	19	-925,00
c) Por actualización de provisiones	n.d.		n.d.		n.d.		n.d.		0,00
16. Variación de valor razonable en instrumentos	-14,00	12	-9.216,00	19	1.033,00	16	-4.843,00	13	-5.816,00
a) Cartera de negociación y otros	-199,00	3	-9.038,00	5	408,00	2	-3.787,00	3	238,00
b) Imputación al resultado del ejercicio por activos	-1,00	1	-121,00	1	57,00	1	-1.172,00	1	-6.187,00
17. Diferencias de cambio	-3,00	42	162,00	39	470,00	40	106,00	48	457,00
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de	5.729,00	20	3.850,00	20	3.620,00	16	-4.748,00	16	-1.255,00
a) Deterioros y pérdidas	2.900,00	3	5.060,00	4	690,00	3	-2.440,00	3	-1.313,00
b) Resultados por enajenaciones y otras	1.555,00	2	-215,00	4	91,00	4	-3.118,00	6	3.207,00
19. Otros ingresos y gastos de carácter financiero	-1,00	1	n.d.		n.d.		n.d.		0,00
a) Incorporación al activo de gastos financieros	n.d.		n.d.		n.d.		n.d.		n.d.
b) Ingresos financieros derivados de convenios de	n.d.		n.d.		n.d.		n.d.		n.d.
c) Resto de ingresos y gastos	-1,00	1	n.d.		n.d.		n.d.		0,00
A2) Resultado financiero (14 + 15 + 16 + 17 + 18 + 19)	7.768,00	237	-4.814,00	239	7.906,00	241	-1.382,00	241	-3.230,00
A3) Resultado antes de impuestos (A1 + A2)	74.584,00	264	46.052,00	264	48.025,00	264	28.586,00	264	62.574,00
20. Impuestos sobre beneficios	-12.093,00	226	-9.185,00	226	-9.784,00	225	-7.199,00	217	-15.045,00
A4) Resultado del ejercicio procedente de operaciones	44.814,00	20	23.171,00	18	26.069,00	18	15.630,00	21	40.047,00
B) Operaciones interrumpidas									
21. Resultado del ejercicio procedente de operaciones	n.d.		n.d.		n.d.		n.d.		n.d.
A5) Resultado del ejercicio (A4 + 20)	62.492,00	264	36.867,00	264	38.242,00	264	21.387,00	264	47.529,00

ANALISIS DE LIQUIDEZ	2023	2022	2021	2020	2019
CAPITAL CORRIENTE	304.907,00	272.742,00	275.383,00	263.442,00	260.420,00
RATIO DE LIQUIDEZ	2,09	1,92	1,94	2,01	1,97
PRUEBA ACIDA	1,63	1,43	1,48	1,61	1,58
RATIO DE TESORERIA	0,65	0,51	0,49	0,63	0,59
CAPITAL CORRIENTE DE EXPLOTACIÓN	156.938,00	178.491,00	152.287,00	131.464,00	157.984,00
ROTACION DE EXISTENCIAS	7,34	6,35	5,95	5,27	14,94
PLAZO DE EXISTENCIAS	49,73	57,52	61,34	69,21	24,44
ROTACION DE CLIENTES	6,41	5,76	5,12	4,38	10,38
PLAZO CLIENTES	56,92	63,35	71,31	83,24	35,18
COMPRAS	265.597,00	273.143,00	243.552,00	193.779,00	272.922,00
ROTACIÓN PROVEEDORES	2,64	2,30	2,22	2,07	5,73
PLAZO PROVEEDORES	138,48	158,81	164,36	176,48	63,70
PMME	106,65	120,87	132,65	152,45	59,61
PMMF	-31,83	-37,94	-31,71	-24,03	-4,09
CC/INCN	0,16	0,18	0,19	0,19	0,18
CC/ACTIVO	0,16	0,18	0,16	0,14	0,17
CAPACIDAD DE DEVOLUCIÓN PASIVO COR	3,89	14,27	11,50	5,18	5,87
CAPACIDAD DE DEVOLUCIÓN DEUDA FINA	1,16	4,14	2,70	1,57	1,74
ANALISIS DE SOLVENCIA	2023	2022	2021	2020	2019
RATIO DE SOLVENCIA	2,431	2,138	2,080	2,098	2,084
RATIO DE CAPITALIZACION	0,743	0,787	0,756	0,787	0,762
RATIO DE ENDEUDAMIENTO	0,411	0,468	0,481	0,477	0,480
RATIO DE ENDEUDAMIENTO L/P	0,125	0,164	0,181	0,191	0,184
RATIO DE ENDEUDAMIENTO C/P	0,286	0,304	0,299	0,285	0,296
RATIO AUTONOMIA FINANCIERA	0,589	0,532	0,519	0,523	0,520
DEUDA FINANCIERA C/P	83.601	86.275	69.087	78.885	79.517
DEUDA FINANCIERA L/P	111.962	152.749	169.627	166.694	152.635
DEUDA FINANCIERA	195.563	239.024	238.714	245.579	232.152
RATIO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO	0,200	0,244	0,243	0,269	0,256
RATIO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO L/P	0,115	0,156	0,173	0,182	0,168
RATIO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO C/P	0,086	0,088	0,070	0,086	0,088
DEUDA FINANCIERA NETA	14.644	88.167	93.644	81.329	72.589
APALANCAMIENTO DE LA DEUDA NETA	0,02	0,14	0,16	0,15	0,13
EBITDA	94.593	77.128	63.865	53.590	87.963
COBERTURA DE LA DEUDA NETA	0,15	1,14	1,47	1,52	0,83
GASTOS FINANCIEROS SOBRE INCN	0,00653955	0,004478575	0,0050494	0,0061054	0,0048447
CAPACIDAD DE DEVOLUCIÓN DEL PASIVO	5,595	21,939	18,466	8,659	9,515
CAPCIDAD DE DEVOLUCIÓN DE LA DEUDA	2,722	9560,960	11,455	10677,348	9,082
ANALISIS ECONÓMICO	2023	2022	2021		
RESULTADO DEL EJERCICIO	62.492	36.867	38.242	21.387	47.529
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	74.584	46.052	48.025	28.586	62.574
EBIT	66.816	50.866	40.119	29.968	65.804
EBITDA	94.593	77.128	63.865	53.590	87.963
TASA IMPOSITIVA	16,21%	19,94%	20,37%	25,18%	24,04%
NOPAT	55.982	40.721	31.946	22.421	49.982
VALOR AÑADIDO	286.117	256.942	221.100	193.640	251.457
TASA DE CRECIMIENTO DEL INCN	2,86%	19,90%	17,14%	-20,52%	#DIV/0!
TASA DE CRECIMIENTO DEL RESULTADO DI	69,51%	-3,60%	78,81%	-55,00%	#REF!
TASA DE CRECIMIENTO DE RAI	61,96%	-4,11%	68,00%	-54,32%	#REF!
TASA DE CRECIMIENTO DEL EBIT	31,36%	26,79%	33,87%	-54,46%	#REF!
TASA DE CRECIMIENTO DEL EBITDA	22,64%	20,77%	19,17%	-39,08%	#REF!
TASA DE CRECIMIENTO DEL NOPAT	37,48%	27,47%	42,48%	-55,14%	#REF!
TASA DE CRECIMIENTO DEL VALOR AÑADIC	11,35%	16,21%	14,18%	-22,99%	#REF!
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	6,73%	5,27%	4,98%	4,36%	7,61%
ROTACION DE ACTIVOS	1,02	0,99	0,82	0,75	0,95
RELACION RESULTADOS DEL EJERCICIO-FE	1,15	0,57	0,67	2,35	0,96
COBERTURA DEL GASTO DE PERSONAL	0,22	0,22	0,23	0,25	0,22
CONTRIBUCIÓN DEL PERSONAL	180,57	181,05	160,90	141,19	144,59
COSTE MEDIO DEL PERSONAL	40,19	39,25	36,76	35,04	31,23
PRODUCTIVIDAD DEL PERSONAL	52,01	48,17	44,17	39,76	42,03
PRODUCTIVIDAD DEL GASTOS DE PERSONA/	129,41%	122,74%	120,15%	113,47%	134,56%
ANALISIS RENTABILIDADES	2023	2022	2021	2020	2019
ROA	6,84%	5,20%	4,09%	3,28%	7,26%
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	6,73%	5,27%	4,98%	4,36%	7,61%
ROTACIÓN DE ACTIVOS	1,02	0,99	0,82	0,75	0,95
ROIC	7,26%	5,36%	4,27%	3,10%	7,10%
CAPITALES INVERTIDOS	771.012	759.509	748.677	723.989	703.848
ROE	10,86%	7,08%	7,50%	4,47%	10,08%
MARGEN EXPLOTACIÓN	6,73%	5,27%	4,98%	4,36%	7,61%
ROTACIÓN DE ACTIVOS	1,02	0,99	0,82	0,75	0,95
APALANCAMIENTO FINANCIERO	1,90	1,70	2,31	1,82	1,83
EFFECTO FISCAL	0,84	0,80	0,80	0,75	0,76

Fuente: Base de datos SABI

