

Anàlisi economicofinancera de Webcargo i evolució des de la seva adquisició per Freightos

Cristina Chaves Alberca
(cchavesa@uoc.edu)
Juny del 2019

Treball Final de Grau

Àmbit d'especialització: Presa de decisions i anàlisi economicofinancera

Memòria final

Curs 2018-2019, 2n semestre

Índex

Resum	5
<i>Abstract</i>	5
Introducció	6
1. Anàlisi dels comptes anuals de Webcargo S.L.	8
1.1. Informació fonamental de l'empresa	8
1.2. Introducció als estats financers	10
1.3. Balanç de situació	10
1.3.1. Anàlisi dels percentatges verticals i horitzontals.....	15
1.3.2. Ràtios per l'anàlisi financera i l'equilibri patrimonial	16
1.3.3. Síntesi dels resultats	18
1.4. Compte de pèrdues i guanys	18
1.4.1. Anàlisi dels percentatges verticals i horitzontals.....	21
1.4.2. Ràtios de capital corrent i palanquejament operatiu	22
1.4.3. Síntesi dels resultats	23
1.5. Rendibilitat econòmica i financera	24
1.5.1. Anàlisi dels resultats	24
1.6. Estat de fluxos d'efectiu (EFE)	25
1.6.1. Anàlisi dels EFE	27
1.7. Estat de canvis en el patrimoni net (ECPN)	28
1.7.1. Anàlisi dels ECPN	29
1.8. Conclusions	29
1.8.1. Punts forts i punts febles	30
2. Anàlisi del sector on opera Webcargo, S.L.	30
2.1. Introducció	30
2.2. Trets bàsics del mercat de la càrrega aèria	31
2.3. Anàlisi dels principals competidors	33
2.3.1. Introducció	33
2.3.2. Descripció dels principals competidors	33
2.3.3. Anàlisi comparativa de les principals magnituds economicofinanceres ..	34
2.3.4. Matriu DAFO	43
3. Implicacions ètiques i socials	45
Conclusions	46

Valoració	51
Referències bibliogràfiques	52
Índex de taules i gràfics	54
Índex d'acrònims i abreviatures	57

Anàlisi economicofinancera de Webcargo i evolució des de la seva adquisició per Freightos

Cristina Chaves Alberca (cchavesa@uoc.edu)

Treball de final de grau (Administració i direcció d'empreses - Presa de decisions i anàlisi economicofinancera)

Resum

En aquest treball es realitza l'estudi economicofinancer de l'empresa Webcargo, S.L. durant el període 2014-2018 a través de l'anàlisi dels seus comptes anuals, l'entorn en què desenvolupa la seva activitat com també l'evolució de l'entorn macroeconòmic per respondre a la pregunta bàsica: "Ha experimentat Webcargo canvis en l'àmbit economicofinancer arran de la seva compra per part de Freightos?".

De l'estudi i anàlisi d'aquestes dades es conclou que l'adquisició de Webcargo per part de Freightos ha comportat un empitjorament en els resultats de l'empresa bastant significatiu, tant en l'àmbit patrimonial com financer, arran del canvi imposat en el reconeixement de les vendes de l'empresa, que implica, tot i l'augment en la facturació real de l'empresa, una disminució en l'import reconegut de la xifra de negocis i un augment de les periodificacions en el passiu corrent de l'empresa, ja que únicament es reconeixen la part de les vendes del software que han tingut lloc durant l'any en curs. Aquest canvi ha comportat un empitjorament en les ràtios d'anàlisi financera a nivell generalitzat, el fons de maniobra, les ràtios d'endeutament i les rendibilitats econòmica i financera.

L'estudi finalitza amb l'anàlisi de les perspectives futures de Webcargo així com un seguit de propostes i recomanacions per millorar la situació amb què es troba arran de l'impacte que Freightos ha deixat a l'empresa després de la seva adquisició.

Paraules clau: Anàlisi economicofinancera, logística, càrrega aèria, adquisició, empitjorament, Revenue Recognition.

Abstract

The focus of this study is on the economic and financial analysis of Webcargo, S.L. during the period 2014-2018 through the analysis of its annual reports, the environment in which it develops its activity as well as the evolution of the macroeconomic environment to answer the basic question: "Has Webcargo suffered economic-financial changes after its purchase by Freightos?".

From the study and analysis of these data it is concluded that the acquisition of Webcargo by Freightos has led to a worsening in the results of the company quite significant, both patrimonial and financial, due to the change imposed on the recognition of the sales of the company, which implies, despite the increase in the actual real turnover of the company, a decrease in the recognized amount of the turnover and an increase in the periodicities in the current liabilities of the company, because only the part of software sales that have taken place during the current year is recognized. This change has led to a worsening in the financial analysis ratios at a generalized level, the working capital, the indebtedness ratios and the economic and financial profitability.

The study finalizes with the analysis of the future prospects of Webcargo as well as a series of proposals and recommendations to improve the situation with which it is based on the impact that Freightos has left on the company after its acquisition.

Keywords: Economic-financial analysis, logistics, air cargo, acquisition, worsening, Revenue Recognition.

INTRODUCCIÓ

Aquest treball consisteix en un estudi sobre la situació econòmica i financera de l'empresa Webcargo, a la vegada que també es porta a terme una comparativa sectorial. D'aquesta manera, el present estudi analitzarà el període comprès entre els anys 2014 i 2018, moment en què la companyia ha experimentat el seu major creixement i internacionalització com a conseqüència de la seva compra per part de l'empresa israeliana Freightos, situant-se en una de les principals empreses en l'àmbit mundial en dissenyar un software especialitzat per al sector logístic del transport aeri d'enviament de mercaderies.

Per una banda, s'estudiarà quina ha estat l'evolució en els estats financers de Webcargo des de la seva adquisició per part de Freightos el 2016 i es valorarà si aquesta compra ha comportat canvis significatius en la situació econòmica i financera de l'empresa. Per una altra banda, gràcies a l'anàlisi sectorial que es durà a terme, es pretén fer una comparativa amb els principals competidors en l'àmbit europeu, així com fer una predicció sobre els canvis que experimentarà el sector logístic en el futur per adaptar-se i saber donar resposta a la futura demanda del mercat.

Justificació

WebCargo és una empresa espanyola de software, amb seu social i fiscal Badalona, fundada l'any 2008 davant d'una necessitat clara: proporcionar una solució per transitaris aeris de tot el món, facilitant i optimitzant les seves tasques diàries de gestió i enviament de mercaderies per transport aeri, donant solució al complicat procés d'enviament de mercaderies de forma aèria que tenien fins al moment [1]. L'aparició de Webcargo, doncs, va resultar un esdeveniment clau al mercat logístic espanyol del moment, ja que no existia cap solució similar al país ni pràcticament a Europa. Ràpidament es va anar expandint arreu del territori europeu, aconseguint una quota de mercat del 95% a Espanya i del 80% a països del sud d'Europa. A la resta d'Europa i els Estats Units el creixement tampoc para de créixer.

El sector logístic de la càrrega aèria mou milions a l'any. Segons les dades de l'Associació de Transport Aeri Internacional (IATA), el 2019 la càrrega transportada per via aèria arribarà als 65,9 milions de tones, un 37% més que el 2018, quan es va pronosticar un creixement de 63,7 milions de tones. Això suposa que els ingressos en moviment de càrrega superaran els 102 mil milions d'euros, en comparació amb els 95 mil milions del 2018 [2].

Els pronòstics de IATA per 2019 són:

- Els ingressos globals arribaran als 771 mil milions d'euros.
- El retorn sobre el capital invertit se situarà en el 8,6%.
- El marge de benefici net després d'impostos es quedarà a 4%.
- La indústria es beneficiarà de l'estímul positiu de la política fiscal expansiva i la creixent inversió empresarial en les principals economies.
- Augmentarà la productivitat laboral 2.9%, fins a les 535.000 tones quilòmetres disponibles, per empleat.
- A Europa s'espera un guany net de 6 mil 400 milions d'euros.
- A Llatinoamèrica s'espera un benefici net de 610 milions d'euros.
- Als Estats Units s'espera un guany net de 14 mil 400 milions d'euros.
- A l'Àsia s'espera un benefici net de 10 mil milions d'euros.

Aquestes xifres doncs, justifiquen la necessitat de desenvolupar una eina que ajudi a optimitzar les tasques del sector logístic de càrrega aèria i per tant justifiquen la importància de Webcargo com a eina informàtica indispensable per als transitaris aeris i les aerolínies de tot el món.

L'any 2016 l'empresa va començar el seu camí cap a la màxima internacionalització com a conseqüència de ser comprada per part de la companyia Freightos, amb seu legal a Hong Kong i oficina central a Jerusalem, un dels seus principals competidors en l'àmbit mundial [3].

Freightos va adquirir el 100% de les participacions socials de Webcargo i ara l'empresa només té un únic administrador, el Sr. Zvi Schreiber, *Chief Executive Officer* (CEO) de Freightos. Freightos va ser fundada l'any 2012 amb l'objectiu d'oferir un mercat en línia per a la indústria logística internacional. El mercat de Freightos ajuda els importadors i els exportadors a reduir la despesa logística i estalviar temps amb la comparació instantània, la reserva i la gestió dels enviaments aeris, marítics i terrestres dels principals proveïdors de logística. L'objectiu de la companyia és fer que els enviaments internacionals siguin tan fàcils com reservar un vol en línia [4]. Actualment Freightos disposa d'oficines a Israel, Palestina, Espanya, Estats Units, Índia i la Xina amb un total de més de 200 treballadors arreu del món. Freightos va tancar amb quasi 5 milions de dòlars de facturació i 50 milions de dòlars d'actius. L'agost del 2018 va signar la tercera ronda d'inversions amb una nova aportació de 44,4 milions de dòlars provinents d'inversors com Aleph VC, Annox Capital, GE Ventures, Gold Lion Holdings Limited, ICV, Master (HK) Toys, MSR Capital, OurCrowd, Sadara Ventures, Singapore Exchange, i altres [5]. Davant d'aquestes dades era impossible no voler triar aquesta empresa per a ser analitzada, ja que el potencial de creixement dins del sector logístic de la càrrega aèria és immens. Tot i això, tot i pertànyer al mateix grup, ambdues empreses treballen de manera bastant independent i per aquest motiu no comparteixen actius i les úniques transaccions financeres que existeix entre elles són les referents a refacturacions de despeses de personal que s'explicaran més endavant, en l'anàlisi dels estats financers de Webcargo.

Vaig decidir estudiar el grau d'Administració i Direcció d'Empreses precisament per poder adquirir les competències i habilitats dins de l'àmbit comptable i financer que em permetrien ser una professional perfectament capacitada i preparada per realitzar aquest tipus de treballs. Poder dirigir el departament financer d'una empresa en plena expansió internacional és una motivació molt forta que m'impulsa a voler créixer i voler formar-me per adquirir l'excel·lència tant acadèmica com professional.

Davant dels canvis experimentats durant els darrers anys a Webcargo arrel la seva compra per part de Freightos vull donar resposta a una qüestió molt important, que sintetitza l'evolució de l'empresa durant els darrers anys: quines conseqüències ha experimentat Webcargo a nivell economicofinancer després de la compra de Freightos? Per aconseguir-ho, s'analitzarà el resultat dels estats financers de l'empresa abans i després de la dita compra, tot contextualitzant aquest resultat amb els canvis experimentats durant els darrers anys en el sector i l'entorn en el qual treballa l'empresa. Per això serà necessari analitzar profundament els comptes anuals de l'empresa durant els últims anys, així com la informació financera dels principals competidors per realitzar una anàlisi sectorial realista i acurada. La resposta a aquesta pregunta, donarà com a resultat un treball de recerca que també pot beneficiar la tasca comptable i financera que realitzo a l'empresa i pot donar més visibilitat a la meva feina, podent ajudar, doncs, al meu creixement professional dins l'empresa.

Objectiu i abast

L'objectiu principal d'aquest treball és realitzar una anàlisi economicofinancera de Webcargo per tal de poder analitzar la seva evolució al llarg dels darrers 5 anys i poder analitzar si l'empresa ha experimentat canvis en la seva situació financera després de la compra per part de Freightos. Aquest estudi pretén, doncs, respondre la pregunta: "*Ha experimentat Webcargo canvis en l'àmbit economicofinancer arran de la seva compra per part de Freightos?*".

Per a donar resposta a aquesta pregunta, s'establiran una sèrie d'objectius específics. Primerament, s'efectuarà una anàlisi patrimonial i financera de l'empresa per a conèixer la seva situació i evolució durant el període 2014-2018, que inclourà la següent informació:

- Descripció de la situació patrimonial mitjançant l'anàlisi dels seus estats financers tant des d'un punt de vista quantitatiu com qualitatiu.
- Anàlisi financera de l'empresa mitjançant les ràtios financeres pertinents.

A continuació, s'efectuarà una anàlisi del sector on s'ubica l'empresa per esbrinar la composició d'aquest i la seva evolució. A més, s'estudiarà l'entorn macroeconòmic per entendre la realitat

econòmica que envolta l'empresa en l'actualitat i poder predir les tendències futures. Per a dur a terme aquesta tasca es realitzaran les següents aportacions:

- Anàlisi sectorial per a esbrinar la posició relativa de l'empresa, així com descriure la seva situació actual i l'evolució que ha experimentat dins el sector.
- Comparació de l'empresa amb els seus principals competidors a nivell europeu.
- Anàlisi DAFO de l'empresa per conèixer les debilitats i fortaleses de l'empresa, així com les amenaces i oportunitats presents i futures.

Finalment, després d'haver realitzat aquesta diagnosi general sobre l'estat de l'empresa i la seva relació amb el sector en el qual opera, es plantejaran les conclusions sobre l'estudi realitzat i es formularan una sèrie de recomanacions per a l'empresa, així com la previsió sobre la seva marxa futura.

Per al diagnòstic es recorrerà als comptes anuals de l'empresa, als quals es té accés de manera directa. Pel que fa a l'anàlisi del sector, com que els principals competidors de l'empresa que s'estudiarà no són empreses espanyoles i, per tant, els seus comptes anuals no es troben disponibles al Sistema d'Anàlisi de Balanços Ibèrics (SABI) [6], es recorrerà a les dades economicofinanceres que figuren a l'apartat d'empreses internacionals del web Axesor. D'altra banda, també s'analitzaran les notícies econòmiques publicades en diferents mitjans d'informació de la xarxa, com per exemple *Got Carga*, revista independent per al sector de la logística i el transport, o *Cargo Club*, web amb informació sobre l'entorn dels transitaris tant aeris com marítims.

Les fonts d'informació que s'utilitzen en l'elaboració d'aquest Treball de Final de Grau es trobaran a l'apartat "Referències Bibliogràfiques", ordenades per ordre alfabètic dels autors i citades també al llarg del text utilitzant el nom de l'autor i l'any de la publicació.

1 ANÀLISI DELS COMPTES ANUALS DE WEBCARGO, S.L.

1.1 Informació fonamental de l'empresa

Webcargo és una empresa espanyola de software fundada l'any 2008 per Manuel Galindo (CEO) i Enric Alventosa, (*Chief Technology Officer* (CTO)) situada a Badalona i formada per 40 treballadors (dades al tancament de 2018). La descripció de l'activitat de Webcargo, S.L. que es pot extraure de la base de dades de SABI és la de desenvolupament d'eines informàtiques web sota la Classificació Nacional d'Activitats Econòmiques (CNAE) número 6311, procés de dades, *hosting* i activitats relacionades, i el CNAE secundari 6201, activitats de programació informàtica. El que realment fa l'empresa és proporcionar solucions per trànsits aeris de tot el món, facilitant i optimitzant les tasques de gestió pròpies del sector logístic. El software, que és en xarxa, permet a transitaris aeris, també denominats *freight forwarders*, accedir a totes les tarifes per a enviaments aeris del mercat i envia cotitzacions a clients en temps real. És a dir, Webcargo és l'Amadeus dels transitaris.

Per una banda l'empresa rep les tarifes aèries directament de les aerolínies, que són pujades a la base de dades del sistema. D'altra banda, els transitaris aeris, quan volen realitzar un enviament, es connecten al software i, d'igual manera que quan qualsevol persona vol comprar un bitllet d'avió, introdueix les característiques de l'enviament, com la data, l'origen i el destí de les mercaderies, la quantitat d'embalums a enviar, el pes total d'aquests, si té característiques especials d'enviament, etc. Automàticament el software mostra totes les diferents opcions d'enviament de què disposa el transitari amb les diferents aerolínies. A més, també permet descarregar cotitzacions, eina molt útil per les empreses transitàries.

Informació fonamental sobre les diferents modalitats de contractació i facturació

Per als clients ordinaris, petits i mitjans *freight forwarders* existeixen diferents modalitats de contractació, entre les quals trobem el model *Basic*, *Professional* i *Enterprise*, els preus de les

quals varien però també les funcionalitats que ofereixen així com les opcions disponibles visibles un cop s'accedeix al software. Per als clients en l'àmbit global (grans empreses logístiques com Panalpina [7], CEVA Logistics [8], DHL [9], etc.) es negocien diferents contractes amb quotes concretes per a cadascun d'ells en funció del nombre d'oficines que faran servir el software i de les funcionalitats que desitjaran que aquest inclogui. A més de les modalitats de contractació, Webcargo ofereix als seus clients diferents modalitats de facturació, que s'adapten a les necessitats de cada client. D'entre aquestes modalitats podem trobar la facturació mensual, trimestral, semestral o anual. La majoria de clients opten per la facturació anual (80%) i la resta, bé perquè són empreses petites, bé perquè són empreses amb contractes d'imports elevats, opten per la resta de modalitats disponibles. Aquest darrer punt esmentat és molt important, ja que marca el reconeixement dels beneficis que Webcargo té al finalitzar l'any. És el que en l'àmbit de grup anomenem *Revenue Recognition* [10]. Segons el mètode del *Revenue Recognition*, l'empresa reconeix exclusivament el benefici que realment n'obté mes a mes, amb independència que una factura s'hagi emès en la seva totalitat en l'exercici en curs. És a dir, aquest mètode equivaldria al Principi de Meritació. Per exemple, si a un client se li emet una factura anual per valor de 2000 € el dia 1 de juliol de l'any X, al tancament de l'any X només es reconeixerà la part que realment correspon a aquell any, en aquest cas 1000 €, i la resta el periodifica per a l'any X1, a repartir cada part de manera proporcional entre els mesos de gener-juny, fins que finalitza el període de 12 mesos, moment en què el client decideix si renova el servei per un any més o si en prescindeix. Amb aquest sistema, realment el que s'està portant a terme és una periodificació dels ingressos, d'igual manera que moltes empreses fan amb les despeses d'imports elevats, com amb les quotes de les assegurances, per exemple.

Webcargo va començar a treballar amb aquest mètode a partir de la compra per part de Freightos l'any 2016, ja que és una de les seves polítiques a nivell de grup. És important destacar però, que amb el mètode del *Revenue Recognition* l'empresa reconeixerà com ingressos per vendes menys import del que realment ha facturat en cas d'empreses en creixement, així com més import del que realment ha facturat en cas d'empreses que hagin vist disminuïdes les seves vendes respecte a l'any anterior. En el cas de Webcargo, que ha vist augmentades les seves vendes any rere any, implica reconèixer com a ingressos per vendes un import menor al realment facturat, mentre que la resta es periodifica a l'any posterior i així successivament. Analitzant els estats financers de l'empresa, veurem doncs que pels anys 2014 i 2015 es van reconèixer les vendes generades en la seva totalitat, mentre que a partir de l'any 2016 ja es va començar a treballar amb aquest mètode, cosa que ens portarà a observar uns canvis molts interessants en els estats financers.

Canvis en el model de negoci a partir de 2019

Durant el 2019 s'estan produint una sèrie de canvis que afectaran el futur de l'empresa. Primerament, s'està fent un canvi en el model de negoci actual de Webcargo. Fins ara el *software* només informava de les tarifes de les aerolínies, però no existia la possibilitat de fer el *booking* online. Està previst que a partir del segon semestre de l'any això canviï. Gràcies a aquest canvi, Webcargo passarà a ser com l'Amadeus de la càrrega aèria. Amadeus és una companyia líder de tecnologia de la informació que proporciona eines de distribució, màrqueting i vendes en línia als professionals del turisme i viatges de tot el món. Les companyies aèries i els proveïdors de serveis de viatge utilitzen el Sistema Amadeus per distribuir i comercialitzar els seus productes en temps real, a totes o algunes agències de viatges i oficines de vendes de companyies aèries connectades en més de 139 països de tot el món. El sistema és una eina de vendes essencial per a les agències de viatges (els usuaris d'Amadeus). Amadeus ofereix a aquestes agències potents solucions de programari per a gestionar els seus processos de vendes i xarxes d'agències. Això inclou solucions de gestió de viatges corporatius. A més, també treballa amb socis de negocis i tecnològics per desenvolupar productes de venda de viatges i de gestió, basant-se en avançades tecnologies de xarxes i a Internet [11].

L'expectativa de creixement de Webcargo, doncs, és bastant elevada, podent ser d'uns 30 milions d'euros en cinc o sis anys. La manera com això s'aconseguirà són dades que, per política de privacitat de l'empresa, no es poden desvetllar en aquest treball. El *software*

continuarà estant operatiu fins que es vegi que el canvi dona suficient benefici per a fer el canvi total.

D'altra banda, Freightos actualment ven dos productes: una *Marketplace* que connecta client final amb transitaris, aerolínies i nabineres i un sistema molt similar a Webcargo però per transport marítim, anomenat *Accelerate*. A partir del segon semestre de 2019, Webcargo i Accelerate es fusionaran en un únic producte anomenat *Webcargo Multimodal* i només estarà disponible per a clients de gran facturació.

Finalment, el passat 15 de març es va adquirir l'empresa *Air Freight Bazar* a l'Índia per tal de poder expandir el negoci per l'Índia, ja que és un territori amb un volum de negoci de transport aeri molt important però és de molt difícil penetració. La compra d'aquesta empresa, ara anomenada, *Freightos India*, permet penetrar en aquest nou mercat i expandir el negoci en aquest territori, ja que començaran venent el *software* de Webcargo allà.

1.2 Introducció als estats financers

En aquest primer apartat del treball s'analitzaran els comptes anuals de l'empresa Webcargo: balanços de situació, comptes de pèrdues i guanys, estats de fluxos d'efectiu i estat de canvis en el patrimoni net, incloent-hi d'altres indicadors patrimonials i financers que se'n deriven. En el cas dels balanços de situació i dels comptes de pèrdues i guanys, aquesta informació s'extrau directament dels comptes anuals publicats. En el cas dels estats de fluxos d'efectiu i els estats de canvis en el patrimoni net, com que l'empresa no està obligada a presentar aquests models als seus comptes anuals, s'han calculat gràcies als balanços de situació i als comptes de pèrdues i guanys.

Primerament es presentaran els diferents estats financers que figuren als comptes anuals de l'empresa entre els exercicis de 2014-2018 per a, seguidament, desenvolupar l'anàlisi i estudi d'aquestes informacions econòmiques i financeres tal com s'ha realitzat dins de les diferents matèries cursades durant els estudis del grau d'Administració i Direcció d'Empreses (ADE) [12]. D'aquesta manera, intentarem donar resposta a l'objectiu principal del treball, la pregunta clau del qual és: "Ha experimentat Webcargo canvis a nivell economicofinancer arran de la seva compra per part de Freightos?".

Els principals elements que es treballaran per a efectuar l'anàlisi patrimonial són els ocorreguts als balanços de situació, els quals es desenvolupen al subapartat 1.2.1 mitjançant els percentatges verticals i horitzontals per a cada exercici. Els imports es mostren en la seva totalitat i amb l'euro com a moneda corrent, tot i que l'empresa també es treballa amb dòlars americans en alguns mercats estrangers i en les operacions amb les empreses del grup.

Per la seva banda l'anàlisi financera es realitzarà amb la utilització d'altres eines, com les ràtios de liquiditat i endeutament i el fons de maniobra.

1.3 Balanç de situació

A continuació es recullen les taules 1.1 i 1.2 amb les dades corresponents als càlculs dels percentatges verticals i horitzontals del balanç de situació pel període 2014-2018.

Taula 1.1. Percentatges verticals dels balanços de situació de Webcargo, S.L. durant el període 2014-2018. Imports en euros.

Percentatges verticals dels balanços de situació durant el període 2014-2018. Imports en euros.										
ACTIU	2018	%	2017	%	2016	%	2015	%	2014	%
A) ACTIU NO CORRENT	77.220,18	11,54	65.002,78	15,87	42.714,11	16,89	33.220,41	21,70	18.346,82	22,63
II. Immobilitzat material	63.332,72	9,47	51.064,47	12,47	26.868,42	10,62	20.374,72	13,31	2.744,26	3,38
212 Instal·lacions tècniques	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	10.466,15	6,84	0,00	0,00
216 Mobiliari	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	3.946,47	2,58	0,00	0,00
217 Equips per a processos de la informació	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	16.432,56	10,74	10.556,28	13,02
281 Amortització acumulada en l'immobilitzat material	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-10.470,46	-6,84	-7.812,02	-9,63
V. Inversions financeres a llarg termini	13.867,46	2,07	13.938,31	3,40	15.845,69	6,26	12.845,69	8,39	15.602,56	19,24
250 Inversions financeres a llarg termini	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	9.989,84	6,53	9.746,71	12,02
260 Fiances constituïdes a llarg termini	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2.855,85	1,87	5.855,85	7,22
B) ACTIU CORRENT	591.651,41	88,46	344.525,12	84,13	210.231,05	83,11	119.841,35	78,30	62.742,84	77,37
II. Existències	0,00	0,00	0,00	0,00	819,36	0,32	3.630,00	2,37	1.048,20	1,29
407 Anticipis a proveïdors	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	3.630,00	2,37	1.048,20	1,29
III. Deutors comercials i altres comptes a cobrar	255.012,96	38,13	174.966,53	42,72	50.968,24	20,15	35.934,60	23,48	39.174,13	48,31
1. Clients per vendes i prestació de serveis	255.012,96	38,13	174.966,53	42,72	46.525,22	18,39	37.024,95	24,19	34.619,18	42,69
b) Clients per vendes i prestació de serveis CP	255.012,96	38,13	174.966,53	42,72	46.525,22	18,39	37.024,95	24,19	34.619,18	42,69
430 Clients	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	37.024,95	24,19	34.619,18	42,69
3. Altres deutors	0,00	0,00	0,00	0,00	4.443,02	1,76	-1.090,35	-0,71	4.554,95	5,62
440 Deutors	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-1.559,96	-1,02	-1.657,82	-2,04
472 Hisenda Pública, IVA suportat	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	469,61	0,31	6.212,77	7,66
IV. Inversions entre empreses del grup	122.588,88	18,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
V. Periodificacions a curt termini	0,00	0,00	265,36	0,06	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
VII. Efectiu i altres líquids equivalents	214.049,57	32,00	169.293,23	41,34	158.443,45	62,64	80.276,75	52,45	22.520,51	27,77
570 Caixa, euros	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1.880,02	1,23	54,74	0,07
572 Bancs i institucions de crèdit	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	78.396,73	51,22	22.465,77	27,70
TOTAL ACTIU	668.851,59	100,00	409.527,90	100,00	252.945,16	100,00	153.061,76	100,00	81.089,66	100,00

Anàlisi econòmicofinancera de Webcargo i evolució des de la seva adquisició per Freightos

Percentatges verticals dels balanços de situació durant el període 2014-2018. Imports en euros.										
PASSIU I PATRIMONI NET	2018		2017		2016		2015		2014	
A) PATRIMONI NET	-288.643,01	-43,16	-328.081,90	-80,11	-195.796,06	-77,41	80.882,69	52,84	49.135,10	60,59
A-1) Fons propis	-288.643,01	-43,16	-328.081,90	-80,11	-195.796,06	-77,41	80.882,69	52,84	49.135,10	60,59
I. Capital	3.015,00	0,45	3.015,00	0,74	3.015,00	1,19	3.015,00	1,97	3.015,00	3,72
1. Capital escriturat	3.015,00	0,45	3.015,00	0,74	3.015,00	1,19	3.015,00	1,97	3.015,00	3,72
100 Capital social	3.015,00	0,45	3.015,00	0,74	3.015,00	1,19	3.015,00	1,97	3.015,00	3,72
III. Reserves	77.867,69	11,64	77.867,69	19,01	77.867,69	30,78	46.120,10	30,13	35.305,25	43,54
2. Altres Reserves	77.867,69	11,64	77.867,69	19,01	77.867,69	30,78	46.120,10	30,13	35.305,25	43,54
113 Reserves voluntàries	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	46.120,10	30,13	35.305,25	43,54
V. Resultats d'exercicis anteriors	-408.964,59	-61,14	-276.678,75	-67,56	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
VII. Resultat de l'exercici	39.438,89	5,90	-132.285,84	-32,30	-276.678,75	-109,38	31.747,59	20,74	10.814,85	13,34
B) PASSIU NO CORRENT	0,00	0,00	290,38	0,07	369,19	0,15	602,22	0,39	422,76	0,52
IV. Passius per impost diferit	0,00	0,00	290,38	0,07	369,19	0,15	602,22	0,39	422,76	0,52
479 Passius per diferències temporals	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	602,22	0,39	422,76	0,52
C) PASIU CORRENT	957.494,60	143,16	737.319,43	203,87	448.372,03	177,26	71.576,85	46,76	31.531,80	38,89
III Deutes amb empreses del grup i associades a curt termini	189.239,88	28,29	187.000,16	45,66	34.839,20	13,77	71.576,85	46,76	31.531,80	38,89
3. Altres deutes a curt termini	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
555 Partides pendents d'aplicació	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
V. Creditors comercials i altres comptes a pagar	155.012,90	23,18	105.335,20	25,72	94.806,70	37,48	71.576,85	46,76	31.531,80	38,89
1. Proveïdors	0,00	0,00	0,00	0,00	34.570,09	13,67	21.040,37	13,75	1.685,08	2,08
b) Proveïdors a curt termini	21.917,90	3,28	7.734,12	1,89	34.570,09	13,67	21.040,37	13,75	1.685,08	2,08
400 Proveïdors	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	21.040,37	13,75	1.685,08	2,08
2. Altres creditors	133.095,00	19,90	97.601,08	23,83	60.236,61	23,81	50.536,48	33,02	29.846,72	36,81
438 Bestretes de clients	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1.778,70	1,16	0,00	0,00
465 Remuneracions pendents de pagament	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	11.027,07	7,20	2.029,87	2,50
475 Hisenda Pública, creditora per conceptes fiscals	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	32.469,53	21,21	8.433,27	10,40
476 Organismes de la Seguretat Social	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	5.261,18	3,44	6.627,68	8,17
477 Hisenda Pública, IVA repercutit	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	12.755,90	15,73
V. Periodificacions a curt termini	613.241,82	91,69	444.984,06	108,66	318.726,13	126,01	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL PATRIMONI NET Y PASIU	668.851,59	100,00	409.527,90	100,00	252.945,16	100,00	153.061,76	100,00	81.089,66	100,00

Font: Elaboració pròpia a partir de les dades dels comptes anuals de Webcargo, S.L.

Taula 1.2. Percentatges horitzontals dels balanços de situació de Webcargo, S.L. durant el període 2014-2018. Imports en euros.

Percentatges horitzontals dels balanços de situació durant el període 2014-2018. Imports en euros.									
ACTIU	2018	% 2018-2017	2017	% 2017-2016	2016	% 2016-2015	2015	% 2015-2014	2014
A) ACTIU NO CORRENT	77.220,18	18,80	65.002,78	52,18	42.714,11	28,58	33.220,41	81,07	18.346,82
II. Immobilitzat material	63.332,72	24,03	51.064,47	90,05	26.868,42	31,87	20.374,72	642,45	2.744,26
212 Instal·lacions tècniques	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-100,00	10.466,15	0,00	0,00
216 Mobiliari	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-100,00	3.946,47	0,00	0,00
217 Equips per a processos de la informació	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-100,00	16.432,56	55,67	10.556,28
281 Amortització acumulada en l'immobilitzat material	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-100,00	-10.470,46	34,03	-7.812,02
V. Inversions financeres a llarg termini	13.867,46	-0,51	13.938,31	-12,04	15.845,69	23,35	12.845,69	-17,67	15.602,56
250 Inversions financeres a llarg termini	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-100,00	9.989,84	2,49	9.746,71
260 Fiances constituïdes a llarg termini	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-100,00	2.855,85	-51,23	5.855,85
B) ACTIU CORRENT	591.651,41	71,73	344.525,12	63,88	210.231,05	75,42	119.841,35	91,00	62.742,84
II. Existències	0,00	0,00	0,00	-100,00	819,36	-77,43	3.630,00	246,31	1.048,20
407 Anticipis a proveïdors	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-100,00	3.630,00	246,31	1.048,20
III. Deutors comercials i altres comptes a cobrar	255.012,96	45,75	174.966,53	243,29	50.968,24	41,84	35.934,60	-8,27	39.174,13
1. Clients per vendes i prestació de serveis	255.012,96	45,75	174.966,53	276,07	46.525,22	25,66	37.024,95	6,95	34.619,18
b) Clients per vendes i prestació de serveis CP	255.012,96	45,75	174.966,53	276,07	46.525,22	25,66	37.024,95	6,95	34.619,18
430 Clients	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-100,00	37.024,95	6,95	34.619,18
3. Altres deutors	0,00	0,00	0,00	-100,00	4.443,02	-507,49	-1.090,35	-123,94	4.554,95
440 Deutors	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-100,00	-1.559,96	-5,90	-1.657,82
472 Hisenda Pública, IVA suportat	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-100,00	469,61	-92,44	6.212,77
IV. Inversions entre empreses del grup	122.588,88	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
V. Periodificacions a curt termini	0,00	-100,00	265,36	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
VII. Efectiu i altres líquids equivalents	214.049,57	26,44	169.293,23	6,85	158.443,45	97,37	80.276,75	256,46	22.520,51
570 Caixa, euros	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-100,00	1.880,02	3334,45	54,74
572 Bancs i institucions de crèdit	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-100,00	78.396,73	248,96	22.465,77
TOTAL ACTIU	668.851,59	63,32	409.527,90	61,90	252.945,16	65,26	153.061,76	88,76	81.089,66

Anàlisi econòmicofinancera de Webcargo i evolució des de la seva adquisició per Freightos

Percentatges horitzontals dels balanços de situació durant el període 2014-2018. Imports en euros.									
PASSIU I PATRIMONI NET	2018	% 2018-2017	2017	% 2017-2016	2016	% 2016-2015	2015	% 2015-2014	2014
A) PATRIMONI NET	-288.643,01	-13,14	-328.081,90	67,56	-195.796,06	-342,07	80.882,69	64,61	49.135,10
A-1) Fons propis	-288.643,01	-13,14	-328.081,90	67,56	-195.796,06	-342,07	80.882,69	64,61	49.135,10
I. Capital	3.015,00	0,00	3.015,00	0,00	3.015,00	0,00	3.015,00	0,00	3.015,00
1. Capital escriturat	3.015,00	0,00	3.015,00	0,00	3.015,00	0,00	3.015,00	0,00	3.015,00
100 Capital social	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-100,00	3.015,00	0,00	3.015,00
III. Reserves	77.867,69	0,00	77.867,69	0,00	77.867,69	68,84	46.120,10	30,63	35.305,25
2. Altres Reserves	77.867,69	0,00	77.867,69	0,00	77.867,69	68,84	46.120,10	30,63	35.305,25
113 Reserves voluntàries		0,00	0,00	0,00	0,00	-100,00	46.120,10	30,63	35.305,25
V. Resultats d'exercicis anteriors	-408.964,59	47,81	-276.678,75	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
VII. Resultat de l'exercici	39.438,89	-129,81	-132.285,84	0,00	-276.678,75	-971,50	31.747,59	193,56	10.814,85
B) PASSIU NO CORRENT	0,00	-100,00	290,38	-21,35	369,19	-38,70	602,22	42,45	422,76
IV. Passius per impost diferit	0,00	-100,00	290,38	-21,35	369,19	-38,70	602,22	42,45	422,76
479 Passius per diferències temporals	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-100,00	602,22	42,45	422,76
C) PASIU CORRENT	957.494,60	29,86	737.319,43	64,44	448.372,03	526,42	71.576,85	127,00	31.531,80
III Deutes amb empreses del grup i associades a curt termini	189.239,88	1,20	187.000,16	436,75	34.839,20	-51,33	71.576,85	127,00	31.531,80
3. Altres deutes a curt termini	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
555 Partides pendents d'aplicació	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
V. Creditors comercials i altres comptes a pagar	155.012,90	47,16	105.335,20	11,11	94.806,70	32,45	71.576,85	127,00	31.531,80
1. Proveïdors	0,00	0,00	0,00	-100,00	34.570,09	64,30	21.040,37	1148,63	1.685,08
b) Proveïdors a curt termini	21.917,90	183,39	7.734,12	-77,63	34.570,09	64,30	21.040,37	1148,63	1.685,08
400 Proveïdors	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-100,00	21.040,37	1148,63	1.685,08
2. Altres creditors	133.095,00	36,37	97.601,08	62,03	60.236,61	19,19	50.536,48	69,32	29.846,72
438 Bestretes de clients	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-100,00	1.778,70	0,00	0,00
465 Remuneracions pendents de pagament	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-100,00	11.027,07	443,24	2.029,87
475 Hisenda Pública, creditora per conceptes fiscals	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-100,00	32.469,53	285,02	8.433,27
476 Organismes de la Seguretat Social	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-100,00	5.261,18	-20,62	6.627,68
477 Hisenda Pública, IVA repercutit	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-100,00	12.755,90
V. Periodificacions a curt termini	613.241,82	37,81	444.984,06	39,61	318.726,13	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL PATRIMONI NET Y PASIU	668.851,59	63,32	409.527,90	61,90	252.945,16	65,26	153.061,76	88,76	81.089,66

Font: Elaboració pròpia a partir de les dades dels comptes anuals de Webcargo, S.L.

1.3.1 Anàlisi dels percentatges verticals i horitzontals

Pel que fa a l'actiu, es pot observar com l'actiu corrent té un pes molt més elevat que l'actiu no corrent. Mentre que l'actiu corrent suposa al llarg d'aquests cinc anys entre el 78 i el 88% del total de l'actiu, l'actiu no corrent suposa entre el 12 i el 22%.

Pel que fa a l'actiu corrent, observem que aquest augmenta de manera constant al llarg dels cinc anys, passant de suposar un 78,30% del total de l'actiu l'any 2014 a un 88,46% el 2018. Si fem una anàlisi en profunditat, observem que el principal pes de l'actiu corrent recau sobre les partides de Deutors comercials i altres comptes a cobrar i Efectiu i altres líquids equivalents. És interessant observar que durant els anys 2015 i 2016 la partida d'Efectiu i altres líquids equivalents va experimentar un augment bastant significatiu respecte el total de l'actiu passant de suposar 27,77% el 2014 a un 52,45% i 62,64% als anys 2015 i 2016 respectivament, per normalitzar-se posteriorment i de forma progressiva entre el 2017 i el 2018, suposant al final d'aquests cinc anys un 32% del total de l'actiu. Com es pot observar, aquest augment durant els anys 2015 i 2016 es veu compensat per una reducció també molt significativa en la partida de Deutors comercials i altres comptes a cobrar, que va reduir-se en aproximadament un 20% durant aquests dos anys respecte del 2014 i els anys posteriors. Aquesta anàlisi ens porta com a conclusió que durant els anys 2015 i 2016 es va aconseguir que els clients saldessin el deus deutes en un període més curt de temps. Si entrem en detall a analitzar els saldos de les partides, veurem que existeix un augment força significatiu de la partida de Deutors comercials i altres comptes a cobrar, com a conseqüència de l'augment en les vendes experimentat any rere any i que analitzarem posteriorment amb l'anàlisi dels comptes de pèrdues i guanys. Mentre que el 2014 el saldo en aquesta partida era de 39.000 €, el 2018 va ser de 255.000 €, concretament un 650% superior. D'igual forma, el saldo de la partida d'Efectiu i altres líquids equivalents ha passat de quasi 23.000 € al 2014 a 214.000 € al 2018. Un altre fet interessant ocorregut el 2018 és l'obertura de saldo a la partida d'Inversions entre empreses del grup. Aquest saldo s'explica per la presència d'un equip contractat per Freightos a Barcelona, del qual s'en refacturen les seves despeses al final de cada trimestre i es paguen al mes següent. En aquest cas, veiem un saldo de quasi 123.000 € corresponents a la re-factoració feta durant l'últim trimestre del 2018, la qual va ser pagada el gener del 2019.

Quant a l'actiu no corrent, en canvi, observem que aquest disminueix de manera constant al llarg dels cinc anys, passant de suposar un 21,70% del total de l'actiu l'any 2014 a un 11,54% el 2018. L'explicació ve donada per tant la disminució de l'immobilitzat material, que ha decrescut un 4% en aquests cinc anys, com de les inversions financeres a llarg termini, que ho fa fet en quasi un 6%. Però si entrem en detall a analitzar els saldos de les partides, veurem que aquestes disminucions en els percentatges horitzontals no vénen donades per una disminució en els saldos de les partides que componen l'actiu no corrent. Tot el contrari, l'immobilitzat material ha augmentat any rere any, passant de quasi 3.000 € el 2014 fins als 63.000 € el 2018. Aquest augment és totalment normal tenint en compte que a la memòria dels comptes anuals s'observa un increment mitjà de la plantilla de 24 persones, cosa que implica més actius com ordinadors, mobiliari, etc., a més dels canvis en les instal·lacions realitzats al llarg d'aquests cinc anys com a conseqüència del canvi d'oficines i la seva adequació al treball. Pel que fa a les inversions financeres a llarg termini, però, es mantenen constants durant els cinc anys, perquè l'empresa no realitza cap tipus d'inversió nova.

Si analitzem el passiu i patrimoni net, observem que el passiu no corrent té un pes gairebé nul sobre el total, ja que l'empresa no disposa de deutes a llarg termini, i que tot el pes es reparteix entre el passiu corrent i el patrimoni net.

El patrimoni net empitjora notablement entre els anys 2014 i 2018 degut principalment a l'empitjorament en el resultat de l'exercici i, en conseqüència, en el resultat d'exercicis anteriors per als anys posteriors. Aquest fet, però, es veu justificat per un augment molt significatiu en

les periodificacions que comentarem seguidament. Pel que fa a la resta de partides que conformen el patrimoni net, s'observa un augmenten les reserves voluntàries fins al moment en què el resultat va deixar de ser positiu, és a dir, durant el període 2014-2016. No es produeixen ampliacions de capital.

Si analitzem l'estructura del passiu corrent, contràriament, observem que el pes sobre el total del passiu i patrimoni net augmenta considerablement, passant de suposar un 39% el 2014 a suposar un 143% el 2018. Per una banda, pel que fa als percentatges verticals, observem fluctuacions en la partida de Deutes entre empreses del grup i associades a curt termini. És important recordar que l'adquisició de Webcargo per part de Freightos no es va realitzar fins a finals de 2016. Per tant, d'on provenen aquests deutes durant el període 2014-2016? L'explicació és senzilla: Webcargo disposava de dues oficines a Miami a Shangai, que va tancar arrel que la compra per part de Freightos. Per aquest motiu també s'observa que durant el 2016 els deutes són la meitat que durant el 2015, perquè a finals de 2016 ja s'havia tancat l'oficina de Shangai i només continuava romanent operativa la de Miami. A partir de 2017, ja van començar a haver-hi transaccions entre Freightos i Webcargo i, per aquest motiu, el balanç en aquesta partida és superior. Webcargo té un petit equip contractat però que en realitat treballa per Freightos. D'altra banda hi ha una treballadora a Miami que està contractada per Freightos però que realment treballa per Webcargo. És a dir, les transaccions entre les empreses del grup (Webcargo amb Freightos en aquest cas) corresponen a refacturacions per despeses de personal i d'oficines que tant Freightos com Webcargo paguen i es refacturen en finalitzar cada trimestre a la corresponent matriu. Per dur a terme aquestes refacturacions, es segueix una política exhaustiva de Transfer Pricing, que procedeix d'un estudi realitzat per una consultora externa a Israel. Respecte a la partida de Creditors comercials i altres comptes a pagar els percentatges verticals indiquen fluctuacions entre aquests cinc anys però el balanç del compte augmenta de manera considerable. Finalment, com comentàvem anteriorment s'observa un important augment en els saldos del balanç de la partida Periodificacions a curt termini que explica la disminució en la disminució de la partida Resultat de l'exercici. Al punt Introducció als estats financers hem explicat que arran de la compra de Webcargo per part de Freightos, aquesta, per política d'empresa, va fer canviar el mètode de reconeixement d'ingressos de Webcargo al mètode del *Revenue Recognition*. Segons aquest mètode, l'empresa durant l'any en curs reconeix exclusivament el benefici que realment n'obté de la prestació de serveis que realment correspon a aquest període i, la resta es periodifica cap a períodes posteriors. Aquest mètode, doncs, explica per què, per exemple, el 2016 s'observa un resultat de l'exercici de quasi -277.000 € mentre que, de cop, les periodificacions passen a ser de quasi 319.000 €. El mateix succeeix als anys posteriors.

Per tant, és important observar que realment no es produeix una disminució en el resultat de l'empresa, sinó que el seu reconeixement s'està tractant de manera diferent que porta, per una banda, a què el passiu corrent augment de manera molt elevada, mentre que patrimoni net disminueix de forma molt elevada també. També observem però, que el pitjor any va ser el 2016, moment en què es van periodificar molts ingressos el 2017 però no es va rebre cap periodificació provinent del 2015. Per aquest motiu, i a cause de l'augment en les vendes, la situació va millorar el 2017 i, al 2018, ja no s'observa un resultat negatiu.

Així i tot, el patrimoni net continua essent negatiu. Segons la Llei de Societat de Capitals, tota empresa de capital que vegi reduït el seu patrimoni net a una quantitat inferior a la meitat del capital social, serà objecte de dissolució. Durant el 2019, s'està estudiant fer una aportació per part de socis per sanejar aquesta situació.

1.3.2 Ràtios per l'anàlisi financera i l'equilibri patrimonial

A continuació s'inclou la taula 1.3 amb els valors corresponents als càlculs de les ràtios de liquiditat, endeutament i fons de maniobra (importos en euros). Les dades i conceptes que s'han utilitzat per a realitzar els càlculs es troben dins de l'annex A.1.

Taula 1.3. Ràtios financeres de Webcargo S.L. durant el període 2014-2018.

Ràtios de liquiditat					
	2018	2017	2016	2015	2014
Ràtio de liquiditat	0,62	0,47	0,47	1,62	1,96
Ràtio de tresoreria	0,22	0,23	0,35	1,12	0,71
Ràtio de fons de maniobra	0,62	0,47	0,47	1,67	1,99
Regla d'or	-3,74	-5,04	-4,58	2,45	2,70
Ràtios d'endeutament					
	2018	2017	2016	2015	2014
Ràtio d'endeutament	-3,32	-2,25	-2,29	0,89	0,65
Ràtio de recursos permanents	-0,43	-0,80	-0,77	0,53	0,61
Ràtio de qualitat del deute	0,00	2539,15	1214,48	118,85	74,59
Ràtio de garantia	0,70	0,56	0,56	2,12	2,54
Ràtio de fermesa o consistència	0,00	223,85	115,70	55,16	43,40
Ràtio d'estabilitat	-0,27	-0,20	-0,22	0,41	0,37
Fons de maniobra					
	2018	2017	2016	2015	2014
Actiu corrent - Passiu corrent	-365843,19	-392794,30	-238140,98	48264,50	31211,04
Recursos permanents - Actiu no corrent	-365863,19	-392794,30	-238140,98	48264,50	31211,04

Font: Elaboració pròpia a partir de les dades dels comptes anuals de Webcargo, S.L.

Ràtios de liquiditat

Durant els anys 2014 i 2015 s'observa que la ràtio de liquiditat pren valors òptims, ja que es troben per sobre de la unitat, i inclús són elevats, cosa que podria donar a pensar que Webcargo disposava d'actius ociosos que no li estaven generant rendibilitat. Observem que amb l'arribada de Freightos l'any 2016 aquesta ràtio cau de manera desmesurada situant-se en uns valors molt baixos durant els següents anys, degut principalment al gran augment del passiu corrent com a conseqüència de la creació de periodificacions a curt termini mencionades anteriorment. En canvi, respecte a la ràtio de tresoreria observem que aquesta ha millorat arran de la compra de Freightos, ja que durant el període 2016-2018 aquesta se situa en els valors òptims d'entre 0,2 i 0,3 i que valors superior, com els dels anys anteriors, indiquen una falta de rendibilitat. Quant a la ràtio de fons de maniobra, observem una situació similars a la de la ràtio de liquiditat: el valors d'entre 1,5 i 2 que es van obtenir durant els anys 2014 i 2015 indiquen que l'empresa tenia una bona capacitat per atendre els deutes a temps, mentre que els valors obtinguts entre el període 2016-2018, per sota de la unitat, indiquen liquiditat insuficient. Finalment, la regla d'or confirma els resultats obtinguts en la ràtio de liquiditat i fons de maniobra, ja que valors per sota de la unitat informen que l'actiu no corrent no s'està finançant amb els recursos permanents. Durant el període 2016-2018 aquesta pren valors negatius, com a conseqüència que els fons propis han estat negatius i, per tant, el resultat del patrimoni net.

Ràtios d'endeutament

La ràtio d'endeutament per sota de la unitat ens indica que l'empresa és finançada per recursos propis, però és negatiu perquè no s'aprofita les possibilitats de crèdit de tercers i té un excés de capitals propis que indiquen falta de rendibilitat. Durant el període 2016-2018 aquesta pren valors negatius com a conseqüència del resultat negatiu en el patrimoni net. L'any en què millor situació s'ha trobat Webcargo en relació a aquesta ràtio ha estat el 2015, amb valors propers a la unitat. Respecte a la ràtio de recursos permanents, com més alta sigui aquesta millor, ja que això ens indica que l'empresa utilitza preferentment recursos propis i finançament aliè a llarg termini. Webcargo no és finançada de forma aliena durant cap any però observem que abans de la compra de Freightos els resultats no eren del tot dolents. A partir del 2016 aquests van començar a ser com a conseqüència dels valors negatius obtinguts al patrimoni net. Quant a la qualitat del deute, els resultats de la ràtio ens confirmen que aquesta no és bona, però en aquest cas no es deu a l'arribada de Freightos, sinó que és conseqüència de l'elevat valor que

prenen els passius corrents en relació als no corrents durant els cinc anys analitzats. En la ràtio de garantia, valors per sobre d'1,5 ens indiquen que l'empresa disposa d'actius suficients per garantir el retorn dels passius, cosa que es compleix abans de l'arribada de Freightos, però durant els anys posteriors, valors inferiors a 1 ens indiquen que els deutes totals superen els actius, i això és conseqüència de les periodificacions. Respecte a la ràtio de fermesa o consistència, els valors òptims es situen al voltant de 2. En el cas de Webcargo, no per la compra de Freightos sinó perquè mai han disposat de passius no corrents, el resultat d'aquesta ràtio és excessivament elevat, a excepció del 2018 on directament l'empresa no disposa de cap passiu no corrent i, per tant, el valor és zero. Finalment, quan a la ràtio d'estabilitat aquesta varia en funció del sector, però en qualsevol cas els valors negatius obtinguts arran de l'arribada de Freightos indiquen que l'actiu no corrent no s'està finançant amb recursos propis, ja que el patrimoni net és negatiu.

Fons de maniobra

El fons de maniobra indica la part de l'actiu corrent que és finançada amb recursos permanents. En aquest cas s'observa clarament com l'arribada de Freightos i el canvi imposat en el reconeixement de les vendes amb el mètode del *Revenue recognition* suposa un abans i un després en la situació patrimonial i financera de l'empresa. Durant els anys 2014 i 2015 un fons de maniobra amb valors positius i creixents. A partir del 2016, aquest però es torna negatiu, cosa que indica de la necessitat urgent d'augmentar l'actiu circulant per poder tornar els deutes a curt termini. El principal motiu es deu a l'augment de les periodificacions a curt termini com a conseqüència d'aquest nou mètode de reconeixement emprat, que fan augmentar de manera molt significativa el passiu corrent de Webcargo. Aquesta situació, si no es pretén canviar aquest mètode de reconeixement, podria millorar-se amb accions com l'endeutament a llarg termini o realitzant una ampliació de capital.

1.3.3 Síntesi dels resultats

En general s'observa que el canvi al mètode del *Revenue Recognition* ha portat més punts febles que positius a Webcargo. Aquest canvi ha portat que l'empresa vegi augmentats de forma molt elevada el seu passiu corrent, mentre que el patrimoni net ha decrescut dràsticament en molt poc temps. Hem vist com les ràtios de liquiditat, fons de maniobra i regla d'or, pel que fa a les ràtios de liquiditat han empitjorat amb aquest canvi, a més de les ràtios d'endeutament, recursos permanents, qualitat del deute, garantia, fermesa i estabilitat. El fet que Webcargo no disposi de passius no corrents i que no hagi fet una previsió de la situació i augmentés el capital o l'endeutament a llarg termini, també ha provocat que els fons de maniobra s'hagi vist afectat per aquest canvi. Tot això comporta que Webcargo no presenta una bona situació de liquiditat, no ofereix garantia als seus creditors a curt termini i no assegura el compliment de les seves obligacions financeres a curt termini. Tot i que a primera vista pot semblar que a la llarga no cal preocupar-se'n perquè, al cap i a la fi, només s'estan periodificant els ingressos i, per tant, aquests no es perden sinó que s'assignen al resultat futur, en cas de fallida aquests passius es perdrien. Com a punt positiu, però, observem que la ràtio de tresoreria ha millorat des de l'arribada de Freightos, degut precisament a què l'augment de passius corrents ha fet que l'empresa sigui més rendible en aquest sentit, ja que estava generant una situació d'actius ociosos. Per tant, s'afirma que el canvi en el mètode de reconeixement dels ingressos de la manera tradicional a *Revenue Recognition* implica un augment dels passius a curt termini que no dóna bons resultats pel que fa a l'anàlisi patrimonial i financera de l'empresa.

1.4 Compte de pèrdues i guanys

Seguint el mateix criteri que amb el balanç de situació, a continuació es presenten els càlculs obtinguts als percentatges verticals i horitzontals del compte de pèrdues i guanys i les ràtios de capital corrent i palanquejament operatiu. Finalment s'exposarà una síntesi amb l'anàlisi dels valors aconseguits. Les dades per elaborar les taules han sigut obtingudes dels comptes anuals de Webcargo. Les taules 1.4 i 1.5 inclouen el període entre els exercicis 2014-2018 del compte de pèrdues i guanys, amb els càlculs corresponents als percentatges verticals i horitzontals i amb els imports expressats en euros.

Taula 1.4. Percentatges verticals dels comptes de pèrdues i guanys de Webcargo, S.L. durant el període 2014-2018. Imports en euros.

Percentatges horitzontals dels comptes de pèrdues i guanys durant el període 2014-2018. Imports en euros.										
COMPTE DE PÈRDUES I GUANYS	2018	%	2017	%	2016	%	2015	%	2014	%
1. Import net de la xifra de negocis	2.184.936,31	100,00	1.377.966,01	100,00	685.324,24	100,00	718.764,98	100,00	477.989,46	100,00
4. Aprovisionaments	-61.496,54	-0,03	-38.956,90	-0,03	-55.213,30	-0,08	-114.618,77	-0,16	-32.061,45	-0,07
6. Despeses de personal	-1.614.090,48	-0,74	-1.158.766,37	-0,84	-693.117,91	-1,01	-427.604,49	-0,59	-307.316,34	-0,64
7. Altres despeses d'explotació	-443.226,78	-0,20	-309.676,20	-0,22	-210.963,91	-0,31	-132.241,06	-0,18	-119.299,89	-0,25
8. Amortització de l'immobilitzat	-14.126,84	-0,01	-9.190,78	-0,01	-6.207,38	-0,01	-2.658,44	0,00	-5.787,22	-0,01
12. Altres resultats	1.439,34	0,00	1.830,60	0,00	3.989,48	0,01	243,13	0,00	0,00	0,00
A) RESULTAT D'EXPLOTACIÓ	53.435,01	0,02	-136.793,64	-0,10	-276.188,78	-0,40	41.885,35	0,06	13.524,56	0,03
13. Ingressos financers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
14. Despeses financeres	-1.246,87	0,00	-234,30	0,00	-278,68	0,00	-263,89	0,00	-6,00	0,00
16. Diferències de canvi	-13.039,63	-0,01	4.663,29	0,00	-444,32	0,00	489,08	0,00	0,00	0,00
B) RESULTAT FINANCER	-14.286,50	-0,01	4.428,99	0,00	-723,00	0,00	225,19	0,00	-6,00	0,00
C) RESULTAT ABANS D'IMPOSTOS	39.148,51	0,02	-132.364,65	-0,10	-276.911,78	-0,40	42.110,54	0,06	13.518,56	0,03
19. Impostos sobre beneficis	290,38	0,00	78,81	0,00	233,03	0,00	-10.362,95	-0,01	-2.703,71	-0,01
D) RESULTAT DE L'EXERCICI	39.438,89	0,02	-132.285,84	-0,10	-276.678,75	-0,40	31.747,59	0,04	10.814,85	0,02

Font: Elaboració pròpia a partir de les dades dels comptes anuals de Webcargo, S.L.

Taula 1.5. Percentatges horitzontals dels comptes de pèrdues i guanys de Webcargo, S.L. durant el període 2014-2018. Imports en euros.

Percentatges horitzontals dels comptes de pèrdues i guanys durant el període 2014-2018. Imports en euros.									
COMPTE DE PÈRDUES I GUANYS	2018	% 2018-2017	2017	% 2017-2016	2016	% 2016-2015	2015	% 2015-2014	2014
1. Import net de la xifra de negoci	2.184.936,31	58,56	1.377.966,01	101,07	685.324,24	-4,65	718.764,98	50,37	477.989,46
4. Aprovisionaments	-61.496,54	57,86	-38.956,90	-29,44	-55.213,30	-51,83	-114.618,77	257,50	-32.061,45
6. Despeses de personal	-1.614.090,48	39,29	-1.158.766,37	67,18	-693.117,91	62,09	-427.604,49	39,14	-307.316,34
7. Altres despeses d'explotació	-443.226,78	43,13	-309.676,20	46,79	-210.963,91	59,53	-132.241,06	10,85	-119.299,89
8. Amortització de l'immobilitzat	-14.126,84	53,71	-9.190,78	48,06	-6.207,38	133,50	-2.658,44	-54,06	-5.787,22
12. Altres resultats	1.439,34	-21,37	1.830,60	-54,11	3.989,48	1540,88	243,13	0,00	0,00
A) RESULTAT D'EXPLOTACIÓ	53.435,01	-139,06	-136.793,64	-50,47	-276.188,78	-759,39	41.885,35	209,70	13.524,56
13. Ingressos financers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
14. Despeses financeres	-1.246,87	432,17	-234,30	-15,93	-278,68	5,60	-263,89	4298,17	-6,00
16. Diferències de canvi	-13.039,63	-379,62	4.663,29	-1149,53	-444,32	-190,85	489,08	0,00	0,00
B) RESULTAT FINANCER	-14.286,50	-422,57	4.428,99	-712,59	-723,00	-421,06	225,19	-3853,17	-6,00
C) RESULTAT ABANS D'IMPOSTOS	39.148,51	-129,58	-132.364,65	-52,20	-276.911,78	-757,58	42.110,54	211,50	13.518,56
19. Impostos sobre beneficis	290,38	268,46	78,81	-66,18	233,03	-102,25	-10.362,95	283,29	-2.703,71
D) RESULTAT DE L'EXERCICI	39.438,89	-129,81	-132.285,84	-52,19	-276.678,75	-971,50	31.747,59	193,56	10.814,85

Font: Elaboració pròpia a partir de les dades dels comptes anuals de Webcargo, S.L.

1.4.1 Anàlisi dels percentatges verticals i horitzontals

La partida d'import net de la xifra de negocis acull les vendes de les llicències de *software* realitzades per Webcargo. Si analitzem la partida, veiem que cada any aquest augmenta a excepció del 2016, que és l'any on es va implantar el *Revenue Recognition*. Durant aquest any es van passar vendes el 2017 però no es va portar cap del 2015. Això explica la davallada en les vendes. L'import net de la xifra de negocis amb el reconeixement sencer de les vendes realitzades equivaldria a 1.004.050,37 € al 2016, 1.822.950,07 € al 2017 i 2.798.178,13 € el 2018, que correspon a la suma de l'import net de la xifra de negocis de cada any conjuntament amb les periodificacions a curt termini que apareixen durant aquests anys al compte de pèrdues i guanys i que equivalen a benefici per vendes que es periodifica a exercicis futurs, tal com s'observa a la següent taula:

Taula 1.6. Resum de les vendes reals comparades amb les vendes reconegudes durant el període 2014-2018. Imports en euros.

Vendes reals comparades amb vendes reconegudes a cada exercici. Imports en euros.					
	2018	2017	2016	2015	2014
Vendes reconegudes	2.184.936,31	1.377.966,01	685.324,24	718.764,98	477.989,46
Periodificacions	613.241,82	444.984,06	318.726,13	0,00	0,00
Vendes reals	2.798.178,13	1.822.950,07	1.004.050,37	718.764,98	477.989,46

Font: Elaboració pròpia a partir de les dades dels balanços de resultats i dels comptes de pèrdues i guanys de Webcargo, S.L.

Aquest fet suposa que si en comptes d'haver canviat de mètode de reconeixement Webcargo hagués continuat aplicant el mateix mètode, els resultats per al període 2016-2018 no hagueren estat negatius, tal com s'observa a la taula 1.7:

Taula 1.7. Resultat abans d'impostos aplicant el mètode de reconeixement de vendes tradicional durant el període 2014-2018. Imports en euros.

Benefici net amb <i>Revenue Recognition</i> comparades amb benefici net amb el mètode tradicional. Imports en euros.					
	2018	2017	2016	2015	2014
Vendes reconegudes	2.184.936,31	1.377.966,01	685.324,24	718.764,98	477.989,46
Resultat abans d'impostos amb <i>Revenue Recognition</i>	39.148,51	-132.364,65	-276.911,78	42.110,54	13.518,56
Periodificacions	613.241,82	444.984,06	318.726,13	0,00	0,00
Resultat abans d'impostos amb mètode real	652.390,33	312.619,41	41.814,35	42.110,54	13.518,56

Font: Elaboració pròpia a partir de les dades dels balanços de resultats i dels comptes de pèrdues i guanys de Webcargo, S.L.

Si passem a analitzar les despeses, podem veure que tot i que els aprovisionaments van créixer negativament de manera notable el 2015 i 2016, al 2017 aquesta xifra es va reduir i al 2018 se situen en valors òptims per a l'activitat de l'empresa. Les despeses de personal han anat augmentant i per tant s'observen valors negatius més elevats any rere any com a conseqüència de les noves contractacions i dels augments de salari que Webcargo té per política cada any. Respecte a la resta de despeses d'explotació, aquestes també són negativament més elevades com a conseqüència de l'augment en l'activitat de l'empresa, així com les amortitzacions. Pel que fa a les despeses financeres, aquestes són negativament més

elevades de forma considerable el 2018, igual que les despeses per diferències de canvi, a causa de l'augment de clients estrangers que paguen en dòlars. Finalment, l'impost sobre beneficis és positiu des del 2016 com a conseqüència de la disminució del resultat abans d'impostos, que prové del canvi al mètode de *Revenue Recognition*. És important destacar que augment en negatiu de les despeses està realment en consonància amb el creixement de l'empresa. Tot i que no ho sembla perquè una part de les vendes està periodificada al futur, si l'empresa reconegués el 100% de les vendes realitzades, es veuria que l'evolució de les despeses ha estat en consonància amb aquest creixement.

Com podem observar, doncs, tret del fet de com ha variat l'import per prestació de serveis pel canvi en el seu mètode de reconeixement, no s'observa cap canvi que cridi l'atenció en la resta de partides que el componen.

1.4.2 Ràtios de capital corrent i palanquejament operatiu

Els càlculs fets servir per obtenir les ràtios es troben detallats a l'annex A.2., s'han calculat a mà i provenen de la informació obtinguda a través dels balanços de resultats i els comptes de pèrdues i guanys de Webcargo, S.L. No s'ha pogut obtenir el valor de l'IVA mitjà per poder realitzar una anàlisi acurada dels saldos mitjans de proveïdors i clients obtinguts.

Taula 1.8. Ràtios de capital corrent durant el període 2014-2018.

Ràtios de capital corrent. Imports en euros.					
	2018	2017	2016	2015	2014
Termini d'aprovisionament de matèries primeres i comercials	0,00	0,11	1,18	1,19	0,78
Termini de venda de producte acabat	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Termini de cobrament de clients	35,91	29,33	22,25	18,19	15,47
Termini de pagament a proveïdors	42,09	-128,42	47,12	30,14	8,50
Període mitjà de maduració econòmic (PMME)	35,91	29,44	23,43	19,38	16,25
Període mitjà de maduració financer o cicle de caixa (PMMF)	-6,18	157,86	-23,69	-10,76	7,75

Font: Elaboració pròpia a partir de les dades dels balanços de resultats i dels comptes de pèrdues i guanys de Webcargo, S.L.

Durant el període 2014-2016 s'observa un període d'aprovisionament de matèries primeres sensiblement superior al dels dos anys posteriors. Això és degut al fet que durant aquest període la comptabilitat era realitzada per una assessoria externa que considerava que l'empresa disposava d'existències comercials i matèries primeres. Tenint en compte que l'empresa es dedica a l'elaboració d'un software informàtic online, no existeixen existències comercials i ni matèries primeres per a la seva elaboració. Durant l'any 2017 es va començar regularitzar aquestes partides per, el 2018, deixar-les a zero, que és realment el balanç correcte per aquestes partides. Per tant, termini d'aprovisionament de matèries primeres durant el període 2014-2016 és superior a causa de aquest error però ja és correcte el 2018. Respecte a el termini de venda de producte acabat, com que l'empresa no disposa d'estoc aquest és zero per a tots els anys. Quant al termini de cobrament a clients aquest ha anat creixent a poc a poc cada any, passant de ser de 15 dies el 2014 a quasi 36 dies el 2018. Segons el contracte que els clients signen amb Webcargo, disposen de 30 dies per fer el pagament de les factures emeses. Si passat aquest temps aquest no s'ha efectuat, Webcargo es reserva el dret de desconnectar el servei al client fins que aquest pagui. En el cas dels clients espanyols, però, com que la legislació espanyola permet el pagament fins a 60 dies, s'amplia el termini. L'augment de dies, però, es deu principalment a l'augment de clients experimentat durant aquest període, passat d'aproximadament 400 al 2014 a uns 1.000 el 2018. Durant aquest any però, s'implementarà un sistema de control d'impagaments automàtic amb la idea d'intentar reduir al màxim el període de cobrament per part dels clients. Finalment, pel que fa al termini de pagament a proveïdors observem que durant el 2015 aquest

va incrementar de manera notable respecte l'any anterior, passant de 8,5 dies a 30 aproximadament. El 2016 va tornar a incrementar-se però de manera més reduïda. És interessant, però, analitzar què va passar al 2017 perquè aquest termini fos negatiu. Durant aquest any el saldo mitjà de proveïdors va ser negatiu com a conseqüència el saldo de la partida de proveïdors a curt termini va passar de 34.570,09 € el 2016 a 7.734,12 € el 2017. Aquest fet suposa, doncs, que el termini de pagament a proveïdors el 2017 fos negatiu. La situació, però, es torna a regularitzar el 2018, amb valors semblants als del 2016.

Si analitzem el període mitjà de maduració econòmic (PMME), observarem que aquest va creixent a poc a poc cada any com a conseqüència de l'augment en el termini de cobrament per part dels clients, passant de 16 dies el 2014 fins a quasi 36 dies el 2018. En canvi, per al període mitjà de maduració financer (PMMF), observem que aquest és negatiu pels anys 2015, 2016 i 2018, essent positiu el 2017 com a conseqüència que el termini de pagament a proveïdors és negatiu per aquest any. El PMMF negatiu per aquests tres anys és conseqüència que l'empresa va trigar menys temps en rebre el cobrament per part dels clients que el temps que va trigar a pagar als proveïdors. En el cas de 2017, com que el termini de pagament a proveïdors va ser negatiu, automàticament el PMMF és positiu. Això significa que durant els anys 2015, 2016 i 2018 els proveïdors van finançar el cicle d'explotació de Webcargo, cosa que no va ocórrer el 2014 i el 2017.

Seguidament es recull la taula 1.9 amb la informació dels càlculs obtinguts a la ràtio de palanquejament i les dades utilitzades per aquests.

Taula 1.9. Ràtio de palanquejament operatiu durant el període 2014-2018. Imports en euros.

Ràtio de palanquejament operatiu. Imports en euros.					
	2018	2017	2016	2015	2014
Resultat d'explotació	53.435,01	-136.793,64	-276.188,78	41.885,35	13.524,56
Vendes	2.184.936,31	1.377.966,01	685.324,24	718.764,98	477.989,46
Palanquejament operatiu	2,45%	-9,93%	-40,30%	5,83%	2,83%

Font: Elaboració pròpia a partir de les dades dels comptes de pèrdues i guanys de Webcargo, S.L.

Aquests resultats ens proporcionen la informació respecte de la capacitat de la companyia per incrementar el volum de vendes de forma superior a les despeses. El 2015 es va doblar quasi el percentatge del palanquejament operatiu, cosa que indica que l'empresa va millorar la relació entre ingressos i despeses. D'altra banda, i com hem anat mencionant al llarg d'aquest treball, la situació canvia durant els anys 2016 i 2017 i el resultat és un palanquejament operatiu negatiu com a conseqüència de la implantació del *Revenue Recognition* com a mètode de reconeixement dels ingressos. Això va provocar que l'empresa tingués més despeses que ingressos durant aquest període i, per tant, dona un palanquejament operatiu negatiu. El 2018 es torna a normalitzar la situació amb un palanquejament positiu del 2,45%.

1.4.3 Síntesi dels resultats

D'entre els punts forts sobre els resultats obtinguts per Webcargo durant aquest període es pot destacar com, malgrat el canvi en el reconeixement dels ingressos a partir del 2016, les vendes reals han augmentat encara que després se'n periodifiqui una part al futur d'acord amb el mètode del *Revenue Recognition*. Destacar també com, malgrat això, l'empresa va tancar l'exercici 2018 novament amb un benefici net positiu, passant de -132.285,84 € a 39.438,89 €. Això posa de manifest de nou el poder de creixement que està experimentant Webcargo.

D'entre els punts febles, s'hauria de començar a implantar canvis que facin reduir les despeses per diferències de canvi, que han augmentat de forma considerable el 2018, així com les despeses financeres arran de l'augment dels clients estrangers.

1.5 Rendibilitat econòmica i financera

A continuació s'analitzen les rendibilitats econòmiques i financeres amb el suport de les dades incloses a la taula 1.10. La informació relacionada amb l'elaboració dels càlculs i el tractament de les dades es troben disponibles a l'annex A.3.

Taula 1.10. Rendibilitats econòmica i financera durant el període 2014-2018. Imports en euros.

Rendibilitat econòmica i financera. Import en euros.					
	2018	2017	2016	2015	2014
BaII	53.435,01	-136.793,64	-276.188,78	41.885,35	13.524,56
Vendes	2.184.936,31	1.377.966,01	685.324,24	718.764,98	477.989,46
Actiu	668.851,59	409.527,90	252.945,16	153.061,76	81.089,66
Marge sobre vendes	2,45%	-9,93%	-40,30%	5,83%	2,83%
Rotació de l'actiu	3,27	3,36	2,71	4,70	5,89
Rendibilitat econòmica	7,99%	-33,40%	-109,19%	27,36%	16,68%
BAI	39.148,51	-132.364,65	-276.911,78	42.110,54	13.518,56
Patrimoni Net	-288.643,01	-328.081,90	-195.796,06	80.882,69	49.135,10
Benefici net	39.438,89	-132.285,84	-276.678,75	31.747,59	10.814,85
Palanquejament financer	-1,70	-1,21	-1,30	1,90	1,65
Efecte fiscal	1,01	1,00	1,00	0,75	0,80
Rendibilitat financera	-13,66%	40,32%	141,31%	39,25%	22,01%

Font: Elaboració pròpia a partir de les dades dels comptes de pèrdues i guanys de Webcargo, S.L.

1.5.1 Anàlisi dels resultats

La ràtio de rendibilitat econòmica relaciona el benefici abans d'interessos i impostos (BAII) amb l'actiu total, per intentar conèixer la rendibilitat generada per la inversió de l'empresa amb independència de com s'hagi finançat. Com més elevada sigui aquesta ràtio, millor s'estarà aprofitant la inversió de l'empresa. En el cas de Webcargo, la rendibilitat econòmica experimentada entre els anys 2014 i 2015 va millorar com a conseqüència que el marge sobre vendes va créixer més del que va disminuir la rotació de l'actiu. Això porta un augment de la rendibilitat econòmica entre ambdós anys del 10,68%. D'altra banda, els resultats són negatius pels anys 2016 i 2017 com a conseqüència d'un BAII negatiu derivat del canvi al mètode del *Revenue Recognition*. Això va provocar que el marge sobre vendes durant aquest període caigués estrepitosament i, tot i millorar el 2017, no va ser fins el 2018 quan el valor de la rendibilitat econòmica de Webcargo va tornar a ser positiu, tot i que amb valors força discrets en comparació amb els resultats obtinguts en els anys previs al canvi en el reconeixement de les vendes. Com es comentava, els marges negatius que s'observen als anys 2016 i 2017 provenen del BAII negatiu, mentre que la rotació de l'actiu, tot i disminuir l'any 2016 per l'efecte de la disminució de les vendes conseqüència del canvi a *Revenue Recognition* explicat, es manté prou estable.

La ràtio de rendibilitat financera, per la seva banda, tracta de conèixer el retorn que obtenen els propietaris de l'empresa. Per a això, es pren el benefici net de l'empresa, descomptats interessos i impostos, i es compara amb l'aportació dels propietaris. Com més elevada sigui aquesta ràtio millor per als propietaris de la companyia, ja que significa que major és el retorn que rebran. En aquest cas, però, la rendibilitat financera mostra valors positius i creixents entre el període 2014-2016, mentre que el 2017 aquest va començar a créixer situant-se, finalment, en valors negatius el 2018. Entre els anys 2014 i 2015 la rendibilitat financera va millorar com a conseqüència que el palanquejament financer va créixer més del que va disminuir l'efecte fiscal i es va veure compensat també pel creixement experimentat en la rendibilitat econòmica. A partir del 2016, però, la situació canvia. El palanquejament financer passa a ser negatiu com a conseqüència del patrimoni net negatiu i l'efecte fiscal, tot i

augmentar, ho fa en baixa proporció. El 2016 es produeix un creixement desorbitat de la rendibilitat econòmica com a conseqüència de la relació entre una rendibilitat econòmica que va decreixer de manera molt dràstica i un palanquejament financer negatiu. El 2017, la rendibilitat financera torna a prendre valors normals degut principalment a què la rendibilitat econòmica, tot i continuar sent negativa, es comença a regularitzar. Finalment, el 2018 es produeix una situació de rendibilitat financera negativa perquè el palanquejament financer és negatiu com a conseqüència d'un patrimoni net negatiu provinent dels resultats negatius d'anys anteriors.

Per tant observem que, tot i tenir rendibilitats econòmiques negatives durant els anys crítics del 2016 i 2017, la rendibilitat financera va ser positiva com a conseqüència de l'efecte d'un palanquejament financer negatiu i, tot i tenir una rendibilitat positiva el 2018, en tenir un palanquejament financer negatiu, dona com a resultat una rendibilitat financera negativa per aquest darrer any. És important relacionar aquests resultats amb el canvi de mètode en el reconeixement de les vendes, ja que si aquest canvi no s'hagués efectuat, ni la rendibilitat econòmica i el palanquejament financer hagueren estat negatius en cap any.

1.6 Estat de fluxos d'efectiu (EFE)

La modificació del Pla General del Comptabilitat aprovada pel Reial Decret 1514/2007, de 16 de novembre i el Pla general de comptabilitat de petites i mitjanes empreses aprovat pel Reial Decret 1515/2007, de 16 de novembre va suposar una reducció i simplificació del contingut dels comptes anuals per a petites i mitjanes empreses. Segons aquesta modificació, va deixar de ser obligatori, per a les empreses que fan servir el PGC PIMES i el PGC model abreujat, la presentació de l'estat de fluxos d'efectiu i l'estat de canvis en el patrimoni net en la formulació dels seus comptes anuals. Per aquest motiu en els comptes anuals de Webcargo per als exercicis 2014-2018 els EFE no apareixen. Tot i així, l'EFE s'està convertint en un document indispensable per a les empreses, ja que conté informació molt útil. La importància de l'EFE radica no només en el fet de donar a conèixer l'impacte de les operacions de l'entitat en el seu efectiu, sinó també en assenyalar l'origen dels fluxos d'efectiu generats i la destinació dels fluxos aplicats. Gràcies a aquest document l'empresa pot planejar les despeses en què pot incórrer i què pot fer amb l'excés d'efectiu en cas que es doni la situació. Per aquest motiu, tot i no disposar d'aquesta dels EFE als comptes anuals, s'ha cregut necessari incloure'ls en aquest treball, de manera que, gràcies als coneixements adquirits a l'assignatura *Anàlisi dels Estats Financers*, s'ha pogut elaborar de forma manual a través de la informació present als balanços de situació i als comptes de pèrdues i guanys de l'empresa Webcargo.

Taula 1.11. Estat de fluxos d'efectiu de l'empresa Webcargo, S.L. durant el període 2014-2018. Imports en euros.

ESTAT DE FLUXOS D'EFECTIU	2018	2017	2016	2015	2014
A) Fluxos d'efectiu de les activitats d'explotació					
1. Resultat de l'exercici abans d'impostos	39.148,51	-136.598,08	-276.911,78	42.110,54	13.518,56
2. Ajustos del resultat	14.126,84	9.190,78	6.207,38	2.658,44	5.787,22
a) Amortitzacions (+)	14.126,84	9.190,78	6.207,38	2.658,44	5.787,22
b) Correccions valoratives per deteriorament (+/-)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
c) Variació de provisions (+/-)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
d) Imputació de subvencions (-)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
e) Resultats per baixes i alienacions de l'immobilitzat (+/-)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
f) Resultats per baixes i alienacions d'instruments financers (+/-)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
g) Ingressos financers (-)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
h) Despeses financeres (+)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
i) Diferències de canvi (+/-)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
j) Variació de valor raonable en instruments financers (+/-)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3. Canvis en el capital corrent	15.275,13	13.263,33	329.499,95	40.882,24	-6.803,25
a) Existències (+/-)	0,00	819,36	2.810,64	-2.581,80	-48,20
b) Deutors i altres comptes a cobrar (+/-)	-80.046,43	-123.998,29	-15.033,64	3.239,53	-19.690,44
c) Altres actius corrents (+/-)	-122.854,24	-265,36	0,00	0,00	0,00
d) Creditors i altres comptes a pagar (+/-)	49.677,70	10.528,50	23.229,85	40.045,05	12.501,08
e) Altres passius corrents (+/-)	168.257,76	126.257,93	318.726,13	0,00	0,00

Anàlisi econòmicofinancera de Webcargo i evolució des de la seva adquisició per Freightos

f) Altres actius i passius no corrents (+/-)	240,34	-78,81	-233,03	179,46	434,31
4. Altres fluxos d'efectiu de les activitats d'explotació	290,38	78,81	233,03	-10.362,95	-2.703,71
a) Pagaments d'interessos (-)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
b) Cobraments de dividends (+)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
c) Cobraments per interessos (+)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
d) Pagaments (cobraments) per impostos sobre beneficis (-/+)	290,38	78,81	233,03	-10.362,95	-2.703,71
5. Fluxos d'efectiu activitats d'explotació (+/-1+/-2+/-3+/-4)	68.840,86	-114.065,16	59.028,58	75.288,27	9.798,82
B) Fluxos d'efectiu de les activitats d'inversió					
6. Pagaments per inversions (-)	-26.395,09	-33.386,83	-15.701,08	-20.288,90	-6.328,32
a) Empreses del grup i associades	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
b) Immobilitzat intangible	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
c) Immobilitzat material	-26.395,09	-33.386,83	-12.701,08	-20.288,90	0,00
d) Inversions immobiliàries	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
e) Altres actius financers	0,00	0,00	-3.000,00	0,00	0,00
f) Actius no corrents mantinguts per a la venda	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
g) Altres actius	0,00	0,00	0,00	0,00	-6.328,32
7. Cobraments per desinversions (+)	70,85	1.907,38	0,00	2.756,87	-7.376,92
a) Empreses del grup i associades	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
b) Immobilitzat intangible	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
c) Immobilitzat material	0,00	0,00	0,00	0,00	-7.376,92
d) Inversions immobiliàries	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
e) Altres actius financers	70,85	1.907,38	0,00	2.756,87	0,00
f) Actius no corrents mantinguts per a la venda	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
g) Altres actius	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
8. Fluxos d'efectiu de les activitats d'inversió (7-6)	-26.324,24	-31.479,45	-15.701,08	-17.532,03	-13.705,24
C) Fluxos d'efectiu de les activitats de finançament					
9. Cobraments i pagaments per instruments de patrimoni	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
a) Emissió d'instruments de patrimoni	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
b) Amortització d'instruments de patrimoni	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
c) Adquisició d'instruments de patrimoni propi	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
d) Alienació d'instruments de patrimoni propi	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
e) Subvencions, donacions i llegats rebuts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
10. Cobraments i pagaments per instruments de passiu financer	2.239,72	156.394,39	34.839,20	0,00	0,00
a) Emissió	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1. Obligacions i valors similars (+)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2. Deutes amb entitats de crèdit (+)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3. Deutes amb empreses del grup i associats (+)	2.239,72	156.394,39	34.839,20	0,00	0,00
4. D'altres (+)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
b) Devolució i amortització	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1. Obligacions i valors similars (-)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2. Deutes amb entitats de crèdit (-)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3. Deutes amb empreses del grup i associats (-)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
4. D'altres (-)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
11. Pagaments per dividends i remuneracions d'altres instruments de patrimoni	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
a) Dividends (-)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
b) Remuneració d'altres instruments de patrimoni (-)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
12. Fluxos d'efectiu d'activitats de finançament (+/-9+/-10-11)	2.239,72	156.394,39	34.839,20	0,00	0,00
A) Fluxos d'efectiu d'activitats d'explotació					
B) Fluxos d'efectiu de les activitats d'inversió	-26.324,24	-31.479,45	-15.701,08	-17.532,03	-13.705,24
C) Fluxos d'efectiu d'activitats de finançament	2.239,72	156.394,39	34.839,20	0,00	0,00
D) Efecte de les variacions dels tipus de canvi	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Augment o disminució neta de l'efectiu o equivalents (+/-A +/-B +/-C +/-D)	44.756,34	10.849,78	78.166,70	57.756,24	-3.906,42
Efectiu o equivalents al començament de l'exercici	169.293,23	158.443,45	80.276,75	22.520,51	26.426,93
Efectiu o equivalents al final de l'exercici	214.049,57	169.293,23	158.443,45	80.276,75	22.520,51

Font: Elaboració pròpia a partir de les dades dels balanços de resultats i dels comptes de pèrdues i guanys de Webcargo, S.L.

1.6.1 Anàlisi dels EFE

Analitzant les activitats d'explotació, primerament observem, com s'ha comentat a l'apartat on s'analitzava el compte de pèrdues i guanys, una millora pel que fa al resultat d'explotació entre els anys 2014-2015 i un empitjorament molt destacable entre els anys 2015-2016 a causa del canvi en el reconeixement de les vendes per la meritació d'aquestes. En ser el primer any, no es van portar del 2015 les vendes meritades durant aquest any i el resultat va ser molt negatiu. El 2017, tot i ser negatiu, millora respecte al 2016 i ja el 2018 el resultat d'explotació està totalment recuperat d'aquest canvi i torna a mostrar valors positius. Pel que fa a les amortitzacions, aquestes augmenten al llarg de tot el període estudiat amb una petita disminució l'any 2015 respecte a l'any anterior. Quant als canvis en el capital corrent, els canvis que han afectat més al resultat final han estat els experimentats als deutors i altres comptes a cobrar, altres actius corrents, creditors i altres comptes a pagar i altres passius corrents. S'observa que els valors en la partida de deutors i altres comptes a cobrar són inferiors si comparem l'inici del període amb el final. El 2015 augmenta respecte a l'any anterior, però al 2017 tornen a disminuir. Hi ha una destacable disminució dintre 2016 i 2017, però la partida augmenta de nou el 2018. Pel que fa als altres actius corrents, s'observa que aquests comencen a ser notables a partir del 2018, com a conseqüència de les inversions entre empreses del grup; és a dir, aquest saldo prové d'una factura entre empreses del grup, explicat ja anteriorment, pendent de ser cobrada. D'altra banda s'observa que hi ha hagut fluctuacions pel que fa a la partida de creditors i altres comptes a pagar, però en general aquesta ha augmentat des de l'inici del període analitzat en uns 37.000 €. Quant als altres passius corrents, aquest passa de zero a saldos elevats a partir del 2016, moment en què l'empresa va començar a tenir periodificacions a curt termini com a conseqüència de la meritació de les vendes. Com el 2016 va ser el primer any, el saldo de la partida és superior al dels anys posteriors. Entre 2017 i 2018 el saldo augmenta a causa d'un augment en les vendes reals el 2018. Finalment veiem, pel que fa a altres fluxos d'efectiu de les activitats d'explotació, com aquests augmenten al llarg del període com a conseqüència que l'empresa deixa de pagar Impost de Societats arran dels resultats negatius a partir de 2016.

Respecte als fluxos d'efectiu de les activitats d'inversió s'observa un augment progressiu al llarg del període estudiat que fa que entre 2014 i 2018 aquest s'hagi doblat. Entre els motius trobem l'augment de l'immobilitzat material principalment, que fa que al saldo dels pagaments per inversions augmenti de manera progressiva durant aquest període. També s'observa el 2015 i el 2017 un saldo positiu i elevat respecte els altres anys als cobraments per desinversions, concretament dins de la partida d'altres actius corrents, motivada per les variacions experimentades al compte d'altres creditors.

Quant als fluxos d'efectiu de les activitats de finançament, s'observa que es van començar a incloure a partir del 2016, arran de l'adquisició per part de Freightos. Aquests saldos provenen dels deutes entre les empreses del grup explicat anteriorment i varien en funció de l'any, essent més elevats el 2017.

Com a resultat trobem, doncs, que entre 2014 i 2016 hi ha un augment de l'efectiu, mentre que a 2017 hi ha una disminució com a conseqüència de la disminució del saldo en els fluxos de les activitats d'explotació, i una posterior millora de l'efectiu generat el 2018.

1.7 Estat de canvis en el patrimoni net (ECPN)

A la taula 1.11. se recullen les dades dels ECPN de Webcargo, S.L. amb les diferents partides que s'inclouen als estats financers, amb els valors expressats en euros i dins del període analitzat entre els exercicis 2014-2018.

Taula 1.12. Estat de canvis en el patrimoni net (ECPN) durant el període 2014-2018. Imports en euros.

ESTAT DE CANVIS EN EL PATRIMONI NET													
		Capital		Prima d'emissió	Reserves	(Accions i participacions en patrimoni pròpies)	Resultats d'exercicis anteriors	Altres aportacions de socis	Resultat de l'exercici	(Dividend a compte)	Ajustament en el patrimoni net	Subvencions, donacions i llegats rebuts	TOTAL
		Esripturat	(No exigit)										
		1	2										
SALDO AJUSTAT, inici de l'exercici 2014	514	3.015,00			27.906,19				10.199,06				41.120,25
I. Resultat del compte de pèrdues i guanys	528								10.814,85				10.814,85
IV. Altres Variacions del patrimoni net	524				7.399,06				-10.199,06				-2.800,00
2. Altres variacions	532				7.399,06				-10.199,06				-2.800,00
SALDO FINAL DE L'EXERCICI 2014	525	3.015,00			35.305,25				10.814,85				49.135,10
SALDO AJUSTAT, inici de l'exercici 2015	514	3.015,00			35.305,25				10.814,85				49.135,10
I. Resultat del compte de pèrdues i guanys	528								31.747,59				31.747,59
IV. Altres Variacions del patrimoni net	524				10.814,85				-10.814,85				0,00
2. Altres variacions	532				10.814,85				-10.814,85				0,00
SALDO FINAL DE L'EXERCICI 2015	525	3.015,00			46.120,10				31.747,59				80.882,69
SALDO AJUSTAT, inici de l'exercici 2016	514	3.015,00			46.120,10				31.747,59				80.882,69
I. Resultat del compte de pèrdues i guanys	528								-276.678,75				-276.678,75
IV. Altres Variacions del patrimoni net	524				31.747,59				-31.747,59				0,00
2. Altres variacions	532				31.747,59				-31.747,59				0,00
SALDO FINAL DE L'EXERCICI 2016	525	3.015,00			77.867,69				-276.678,75				-195.796,06
SALDO AJUSTAT, inici de l'exercici 2017	514	3.015,00			77.867,69				-276.678,75				-195.796,06
I. Resultat del compte de pèrdues i guanys	528								-132.285,84				-132.285,84
IV. Altres Variacions del patrimoni net	524				0,00				276.678,75				276.678,75
2. Altres variacions	532				0,00				276.678,75				276.678,75
SALDO FINAL DE L'EXERCICI 2017	525	3.015,00			77.867,69				-132.285,84				-51.403,15
SALDO AJUSTAT, inici de l'exercici 2018	514	3.015,00			77.867,69				-132.285,84				-51.403,15
I. Resultat del compte de pèrdues i guanys	528								39.438,89				39.438,89
IV. Altres Variacions del patrimoni net	524				0,00				132.285,84				132.285,84
2. Altres variacions	532				0,00				132.285,84				132.285,84
SALDO FINAL DE L'EXERCICI 2018	525	3.015,00			77.867,69				39.438,89				120.321,58

Font: Elaboració pròpia a partir de les dades dels balanços de resultats i dels comptes de pèrdues i guanys de Webcargo, S.L.

1.7.1 Anàlisi dels ECPN

Els canvis en l'ECPN han estat molt pocs durant el període estudiat. Per tant, el comentari d'aquest estat financer serà força breu.

Durant aquests cinc anys no s'ha produït cap variació en el capital escriturat de l'empresa. L'entrada de Freightos l'any 2016 no va portar cap ampliació de capital i, per tant, el 2018 roman igual que al 2014.

Pel que fa a les reserves, s'observa que a l'inici del 2014 aquestes eren de 27.906,19 € i es van incrementar durant el 2014, el 2015 i el 2016, arribant al final d'aquest període a un import de 77.867,69 €. Però durant els anys 2017 i 2018, com a conseqüència dels resultats negatius experimentats en els dos anys anteriors, 2016 i 2017, no es produeix cap augment de les dites reserves i, per tant, al final del 2018 aquestes van ser les mateixes que al final del 2016.

Respecte al resultat de l'exercici, s'observa l'evolució que aquest ha experimentat arran del canvi al *Revenue Recognition*, on passem d'un creixement entre els anys 2014 i 2015 per posteriorment empitjorar el 2016 i recuperar-se a poc a poc el 2017 i 2018, on finalment l'empresa torna a tancar l'any amb beneficis.

El resultat total durant aquests cinc anys, però, és positiu, ja que després d'un decreixement durant els anys 2016 i 2017 arran de l'adaptació al *Revenue Recognition*, el 2018 l'ECPN tanca amb un resultat de 120.321,58 €.

1.8 Conclusions

Després de l'anàlisi realitzada procedim a concloure que efectivament Webcargo ha experimentat canvis en l'àmbit economicofinancer arran de la seva compra per part de Freightos. Des del moment de l'adquisició Freightos va imposar a l'empresa el reconeixement de les vendes atenent al principi de meritació. Quan això va succeir, l'empresa es va assessorar sobre si podia implantar aquest canvi i com ho hauria de dur a terme. Els fiscalistes de l'empresa van informar que tan legal era continuar reconeixement totes les vendes com només la part proporcional al període en curs.

Aquest fet va provocar que el benefici net de l'empresa durant 2016 i 2017 fos negatiu i que l'empresa estigui arrossegant uns fons propis i, per tant, un patrimoni net, negatiu des de llavors. I és que tot i que les vendes reals no van parar d'augmentar durant el període, des del 2016 se n'han reconegut per un import inferior i això és el que va provocar que el resultat de l'exercici del 2016 i del 2017 fossin negatius. D'altra banda, això també ha provocat un important augment en el passiu corrent de l'empresa, per l'augment en les periodificacions de curt termini de les vendes. Aquest fet no és la situació més ideal perquè no en cas de fallida de l'empresa, aquest passiu es perdria i no es convertiria en vendes.

S'ha informat en repetides ocasions sobre les implicacions fiscals de tenir un patrimoni net negatiu i sobre el que la Llei de Societats de Capital diu al respecte, sense obtenir una resposta clara per part d'Israel. És ara, el 2019, que s'està plantejant fer una aportació de socis per solucionar aquest problema.

El 2018 s'observa que el resultat torna a ser positiu de nou i la previsió és aquesta situació no solament es mantingui sinó que continuï millorant. Aquest fet, al costat d'una possible aportació de socis que podria fer que el solucionés la situació negativa en el patrimoni net podria fer que els marges i rotacions milloressin i, en conseqüència la rendibilitat econòmica de l'empresa. Per millorar la situació de liquiditat de l'empresa i fons de maniobra s'hauria d'augmentar l'actiu

corrent de l'empresa augmentar les vendes, cosa de la qual se n'espera una previsió positiva pels anys vinents amb el canvi de negoci mencionat. Per millorar la situació d'endeutament una opció seria disminuir les despeses de l'empresa. D'aquesta manera disminuiria la partida de Creditors comercials i, per tant, el passiu corrent.

1.8.1 Punts forts i punts febles

a) Punts forts

- Tot i els resultats obtinguts, l'empresa es troba en situació de creixement, ja que la facturació real creix durant tot el període analitzat.
- Augment de la partida de Deutors comercials, cosa que reflecteix el que mencionàvem sobre l'augment de les vendes reals.
- Augment de l'import disponible a la partida d'Efectiu i altres líquids equivalents.
- Millora de la ràtio de tresoreria com a conseqüència de l'augment de l'efectiu en caixa.

b) Punts febles

- Patrimoni net significativament disminuït.
- Empitjorament en la situació de liquiditat de l'empresa (a excepció de la tresoreria).
- Empitjorament de la situació de liquiditat, cosa que fa que l'empresa no pugui oferir garantia als seus creditors.
- Empitjorament en la situació d'endeutament per empitjorament en les ràtios d'endeutament.
- Empitjorament en el fons de maniobra com a conseqüència de l'augment del passiu corrent arran de les periodificacions a curt termini.

2 ANÀLISI DEL SECTOR ON OPERA WEBCARGO, S.L.

2.1 Introducció

Una vegada s'ha realitzat l'anàlisi de la situació econòmicofinancera de l'empresa Webcargo, a continuació es realitzarà un estudi i una anàlisi del principal mercat on competeix la companyia (software per a agents de càrrega aèria), de forma que es pugui obtenir un punt de vista global de la situació i evolució del segment incloent el comportament dels principals competidors, així com de la situació que ha viscut la companyia en aquest mercat durant el període 2014-2018. En aquest sentit, abans d'iniciar l'anàlisi mitjançant diferents indicadors patrimonials i financers, s'inclou una introducció general sobre les característiques principals del mercat i les principals empreses competidores. D'altra banda, també s'incorporarà una matriu de Debilitats, Amenaces, Forteses i Oportunitats (DAFO) on es sintetitzaran les anàlisis internes i externes en relació a la companyia, tant amb les dades analitzades al primer apartat d'aquest treball com al segon.

Com hem comentat a l'apartat 2, la descripció de l'activitat de Webcargo, S.L. és la de desenvolupament d'eines informàtiques web sota el CNAE número 6311, procés de dades, hosting i activitats relacionades. La base de dades SABI mostra un total de 122 empreses sota el CNAE 6311 que hagin presentat comptes anuals fins al 2017, però cap coincideix amb l'activitat real que realitza Webcargo. Això és degut al fet que Webcargo és l'única empresa a Espanya que es dedica a la realització d'un software que permeti als transitaris aeris accedir a totes les tarifes per a enviaments aeris del mercat i, de fet, és una de les poques empreses que realitzen aquesta activitat en l'àmbit mundial, motiu pel qual l'anàlisi dels competidors resulta d'entrada quelcom difícil, a causa de la dificultat d'accés a aquestes dades.

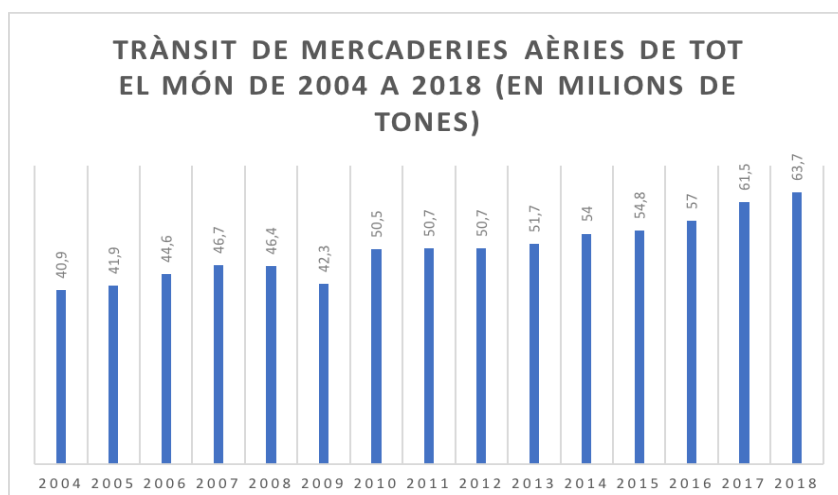
2.2 Trets bàsics del mercat de la càrrega aèria

L'avió és, amb diferència, el mitjà de transport més ràpid per al desenvolupament d'operacions de logística i comerç internacional i és el mitjà més utilitzat en gairebé tots els sectors industrials i cadenes de distribució, sobretot pel transport de mercaderies. Entre les seves principals característiques i avantatges trobem [12]:

1. Rapidesa i puntualitat. Només l'avió ofereix la possibilitat de situar una mercaderia en qualsevol lloc del món en 24 hores. La rapidesa és crucial tant per a les mercaderies peribles com per a les d'alt valor i els enviaments urgents, en els quals el factor cost és secundari.
2. Agilitat administrativa. Com a conseqüència d'aquesta gran rapidesa i de la necessitat que no es produeixin demores en els processos administratius als aeroports d'origen i destinació, els tràmits (duaners, logístics, etc.) als quals es veu sotmesa la càrrega aèria solen ser molt àgils, encara que d'enorme exigència.
3. Seguretat. L'avió és el mitjà de transport més segur, com evidencia el fet que és el que menor índex de sinistres registra.
4. Àmplia xarxa de cobertura. Amb el transport aeri hi ha la possibilitat d'enviar mercaderies a pràcticament qualsevol lloc del món. De fet, algunes destinacions només són accessibles per aquest mitjà (per exemple, determinades zones del centre d'Àfrica).
5. Flexibilitat. Hi ha una àmplia varietat d'avions, des de petites avionetes fins al Boeing 747 o el nou Airbus 380, que tenen enorme capacitat de càrrega.

El sector de la càrrega aèria és un sector molt competitiu i ha passat, des dels seus inicis, per constants situacions de crisi, seguides d'èpoques d'expansió. En qualsevol cas, resulta patent el seu creixement quantitatiu quan es pren com a referència un marc temporal ampli. El trànsit de mercaderies aèries de tot el món han passat de 40,9 milions de tones el 2004 a 63,7 milions de tones el 2018 segons les dades de Statista [14]:

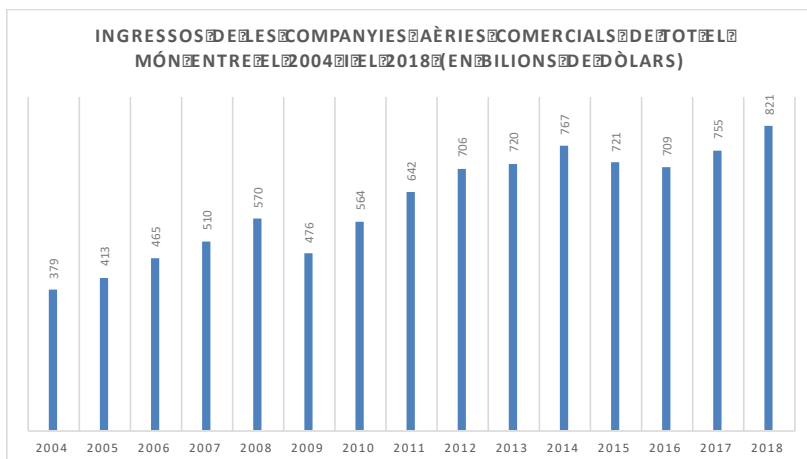
Gràfica 2.1. Trànsit de mercaderies aèries de tot el món entre 2004-2018. Quantitats en milions de tones.



Font: Elaboració pròpia a partir de les dades obtingudes al web Statista [14].

I pel que fa a ingressos de les companyies aèries comercials de tot el món, aquests han passat de 379 milions de dòlars el 2004 a 821 milions de dòlars al 2018 segons les dades de Statista:

Gràfica 2.2. Ingressos de les companyies aèries comercials de tot el món entre 2004-2018. Imports en bilions de dòlars.

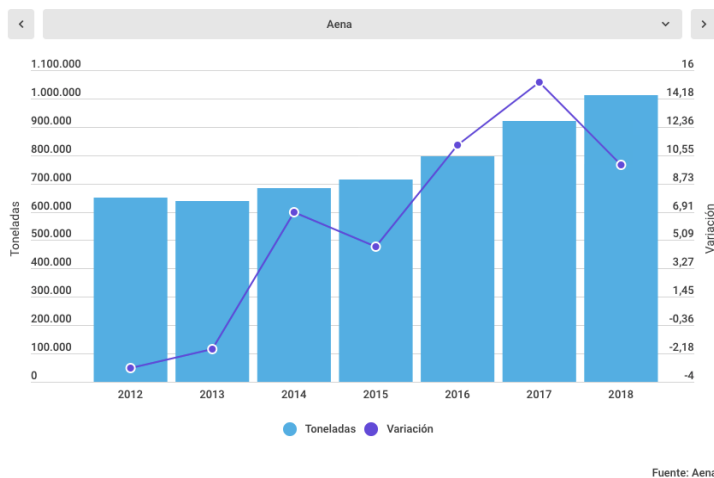


Font: Elaboració pròpia a partir de les dades obtingudes al web Statista [13].

En ambdues gràfiques es pot observar com la crisi va provocar una caiguda tant en el trànsit de mercaderies com en els ingressos de les companyies aèries l'any 2009 per després anar recuperant-se a poc a poc, tret de la davallada en els ingressos entre els anys 2015 i 2016 com a conseqüència, molt probablement, de la crisi del petroli viscuda durant el 2015 [15].

Segons dades proporcionades per l'associació internacional de transport aeri (IATA) [16], la demanda de càrrega aèria global va créixer un 3,5% el 2018 respecte a l'any anterior, segons. Per la seva banda la capacitat de càrrega ha augmentat el 5,4% durant el període, sobrepasant així al creixement anual de la demanda. En termes interanuals, la demanda el desembre de 2018 va disminuir un 0,5%, el seu pitjor acompliment des de març de 2016. No obstant això, la capacitat de càrrega es va incrementar un 3,8%, sent el desè mes consecutiu en què aquesta dada va superar la demanda. Concretament a Espanya durant el 2018 es van superar el milió de tones, cosa que suposa un increment del 9,9% respecte al 2017 [17]. Els quatre aeroports que van registrar un major trànsit de mercaderies van estar Adolfo Suárez Madrid-Barajas, amb unes 519.000 tones i un augment del 9,9%; Barcelona-El Prat, amb gairebé 173.000 tones, fet que suposa un 10,8% més que el 2017; Saragossa, amb 166.833 tones i un creixement del 17,3%; i Vitòria, amb 62.156 tones, incrementant-se en el 2,8%.

Gràfica 2.3. Evolució de la càrrega aèria dels principals aeroports de l'Estat Espanyol des de l'any 2012. Quantitats en tones.



Font: <http://elmercantil.com/2019/01/14/aena-supera-las-1-010-toneladas-de-mercancia-transportada-en-2018/>

Com es pot observar, la tendència és generalment positiva i el transport de mercaderies s'ha incrementat especialment durant aquests últims anys. A Europa el tràfic de càrrega aèria va acumular un creixement del 3,2% en termes de tones de càrrega per quilòmetre transportades. Pel que fa a les tones de càrrega per quilòmetre disponibles, es va produir un increment del 4,3%. Aquestes dades impliquen que el 2018 el mercat europeu va concentrar el 23,3% de l'activitat internacional [18]. I tot i que a Europa existeixen infinitat de *freight forwarders*, la tendència futura cada vegada més generalitzada és que els grans *freight forwarders*, com Panalpina [7], absorbeixin els petits, ja que aquestes empreses disposen de més recursos i són capaces de donar una millor resposta a la demanda actual del mercat d'enviament de mercaderies aèries.

2.3 Anàlisi dels principals competidors

2.3.1 Introducció

Com s'ha mencionat a la introducció, Webcargo opera en un mercat molt potent però amb poca competència. Concretament a Europa només existeixen tres altres companyies amb la mateixa activitat que realitza Webcargo. Aquestes companyies són Cargoguide International BV, Champ Cargosystems, SA i Cargo One GmbH. Les dades econòmiques d'aquestes tres companyies són privades i només es pot aconseguir una part d'aquesta informació pagant. En el cas de Cargo One GmbH no s'ha pogut obtenir cap informació ni pagant. Per aquest motiu, l'anàlisi comparativa amb els principals competidors europeus de Webcargo es durà a terme amb Cargoguide International BV i Champ Cargosystems, SA. Estem parlant, doncs, d'un mercat de competència perfecta, on en el mercat en el qual interactua Webcargo i els seus competidors hi ha una quantitat de consumidors, ofertes i marques que cap d'ells és capaç d'influir per si sol en el preu dels productes. La competència sempre està a l'ordre del dia i els béns i serveis són, en general, iguals o similars.

Webcargo disposa d'una quota de mercat del 95% a Espanya i del 80% a països del sud d'Europa, com Portugal, França i Itàlia. Al centre d'Europa, a països com Alemanya, Holanda i Dinamarca, amb la potent competència de Cargoguide International BV. i Champ Cargosystems SA. la quota de mercat és del 30%. A l'Europa de l'Est no hi ha molts clients potencials, però Webcargo és potent a països com Polònia, amb una quota de mercat del 50%. Recentment Webcargo està ampliant la seva quota de mercat al Regne Unit, assolint una quota de mercat del 50%. En aquest mercat, la principal barrera d'entrada és la dificultat per accedir a certs mercats. Això passa per exemple amb els mercats asiàtics, a casa que les demandes específiques que aquest té i al fet que moltes vegades prefereix treballar amb proveïdors que no siguin estrangers, com és el cas del Japó. En molts casos també ens trobem que en certs països és difícil accedir ja que un competidor té una forta presència en aquest. És el que succeeix a Webcargo amb un dels seus principals competidors que mencionarem a continuació, Cargoguide International BV., ja que, en primer lloc, aquest competidor coneix a la perfecció les necessitats dels clients de la zona i, en segon lloc, atès que els usuaris del centre d'Europa prefereixen treballar amb un proveïdor local que amb un d'estranger.

2.3.2 Descripció dels principals competidors

El primer competidor de Webcargo en l'àmbit europeu és Cargoguide International BV. Cargoguide va ser fundada per Jorre i Iwert Cobelens el 2003 a Holanda. Després de treballar per a un *freight forwarder* Jorre volia buscar una eina que ajudés a la recerca de preus de tarifes les aèries, de manera que aquests es poguessin cercar fàcilment. D'aquesta manera va néixer Cargo Office Air. Cargo Office es va presentar com la primera solució gestionada de forma independent amb una base de dades de tarifes pel transport aeri. Cargo Office Air va ser adoptada immediatament per altres promotors que buscaven una manera més senzilla i millor de treballar. Avui Cargoguide publica tarifes de transport aeri per a milers de clients de tot el món i s'ha convertit en una de les empreses clau per a la gestió eficient de la càrrega aèria. El 2017, Cargoguide va passar a formar part del grup WiseTech Global. WiseTech Global és un desenvolupador i proveïdor líder de solucions de programari per al sector logístic en l'àmbit

mundial. Els seus clients inclouen més de 7.000 empreses de logística del món a més de 125 països. El seu producte estrella, CargoWise One, constitueix un enllaç integral a la cadena de subministrament global i executa més de 44.000 milions de transaccions de dades anuals. Gràcies a l'absorció per part de WiseTech Global, Cargoguide va tancar el 2018 amb 10.000 usuaris i una quota de mercat del 95% als principals mercats on opera (Alemanya i Europa Central) [19].

L'altre competidor amb el qual es durà a terme la comparació amb Webcargo és Champ Cargosystems SA. Champ Cargosystems es va fundar a Luxemburg el 2004 com a filial al 100% de Cargolux Airlines. El gener del 2005, Champ es va fusionar amb SITA Cargo (Regne Unit). Actualment, Champ és un 51% propietat de SITA i un 49% de Cargolux. El 2008 Champ va adquirir el 100% de les participacions de Softair AG, una empresa suïssa que ha construït una excel·lent reputació a partir del desenvolupament i comercialització d'una sèrie d'aplicacions innovadores de programari de càrrega aèria. Durant el 2011 Champ va adquirir Traxon Europe, especialista en comunicacions electròniques de càrrega aèria, i va contractar aproximadament 400 persones altament qualificades, dedicades al disseny, desenvolupament i operació dels serveis d'automatització de càrrega. El 2014 Champ va crear una nova filial, CHAMP Forwarding Systems SA. La nova empresa ofereix la plataforma SaaS (Software as a Service) que se centra en la comunitat de freight forwarders de petites i mitjanes dimensions [20]. La seva missió és ajudar les organitzacions de càrrega aèria a assolir els seus objectius empresarials proporcionant solucions integrades dissenyades per donar suport i transformar els seus processos de negoci. El resultat és una gamma de solucions dissenyades per ajudar els freight forwarders a dirigir el seu negoci de manera més intel·ligent i rendible. Entre les característiques principals del seu software es troben un sistema de gestió de càrrega, la plataforma més gran d'integració de comunitats de càrrega de la indústria, que inclou serveis de distribució de missatges i una àmplia selecció de solucions de càrrega electrònica, incloent-hi aplicacions per satisfer els requisits de duanes i seguretat, optimització de la qualitat i necessitats de transport electrònic i de transport de mercaderies [21].

2.3.3 Anàlisi comparativa de les principals magnituds economicofinanceres

En aquest apartat s'analitzen els indicadors economicofinancers de les empreses competidores en l'àmbit europeu de Webcargo de les quals s'ha pogut obtenir informació financera, dins del sector global del software per a agents de càrrega aèria entre els exercicis de 2015-2017, seguint la mateixa metodologia que s'ha utilitzat al primer apartat del treball. Aquests indicadors seran:

- Xifra de negocis
- Resultat d'explotació
- Ràtios de liquiditat, endeutament i fons de maniobra
- Ràtio de palanquejament operatiu
- Rendibilitat econòmica i rendibilitat financera

S'han triat aquests indicadors per fer una comparativa numèrica real entre Webcargo i la seva competència més directa a fi d'analitzar-ne els resultats i poder desenvolupar conclusions que permetin conèixer quins són els punts on Webcargo hauria de millorar per poder créixer enfront dels seus principals competidors.

Anàlisi comparativa de la xifra de negoci

A la taula 2.1. trobarem els resultats obtinguts pel que fa a la xifra de negocis de les tres empreses i també la variació experimentada entre els períodes.

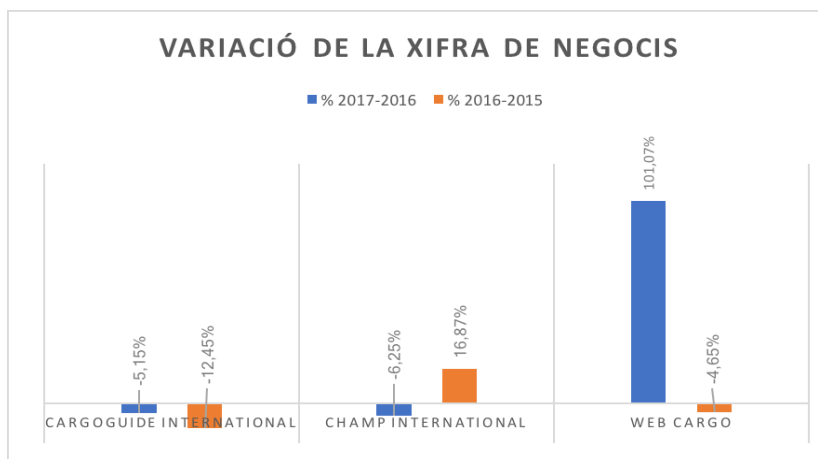
Taula 2.1. Variació de la xifra de negocis dels tres principals competidors entre 2004-2018. Imports en milers de euros.

Variació xifra de negocis					
	2017	%	2016	%	2015
Cargoguide International	636.547,00	-5,15%	671.114,00	-12,45%	766.547,00
Champ International	34.663.481,00	-6,25%	36.976.346,00	16,87%	31.638.467,00
Webcargo	1.377.966,01	101,07%	685.324,24	-4,65%	718.764,98

Font: Elaboració pròpia a partir de les dades dels comptes anuals de les tres companyies.

És important destacar que si bé totes tres empreses es dediquen a l'elaboració d'un *software* per a transitaris aeris, el producte que ofereix Champ International és molt més avançat que el que ofereixen Cargoguide International Webcargo, que són molt més similars entre ells. Per aquest motiu, en aquest cas és interessant analitzar com ha evolucionat la xifra de negocis en aquest període amb independència de la facturació en si que aquestes empreses hagin pogut tenir.

Gràfica 2.4. Variació de la xifra de negocis dels tres principals competidors entre 2004-2018.



Font: Elaboració pròpia a partir de les dades dels comptes anuals de les tres companyies.

Com es pot observar a la gràfica, durant el període 2015-2016 només Champ International experimenta un augment en la seva xifra de negoci entre ambdós anys. Concretament aquest augment és del 16,87% el 2016 respecte a l'any anterior, mentre que la xifra de negocis de Webcargo decreix un 4,05% i la de Cargoguide International ho fa en un 12,45%. Però pel que fa al període 2016-2017, Webcargo experimenta un fort creixement, del 101,07%, que destaca especialment davant de la disminució experimentada pels seus principals competidors. Concretament Champ Cargosystems va veure disminuïda la xifra de negoci un 6,25% en aquest període mentre que en el cas de Cargoguide International aquesta disminució va ser el 5,15%. En aquest moment és important recordar el que hem explicat a l'apartat 1 sobre el canvi en el reconeixement de les vendes que Webcargo va experimentar a partir del 2016, ja que d'aquesta manera entendrem el decreixement en la xifra de negocis que s'observa entre els anys 2015 i 2016. El 2016 Webcargo va passar de reconèixer el 100% de les seves vendes a reconèixer exclusivament les vendes que veritablement van incórrer durant el període. Com que va ser el primer any, es produeix doncs una disminució de les vendes reconegudes, que realment van ser d'1.004.050,37 € en total. D'aquest import total, 318.726,13 € es va periodificar perquè corresponien a part del software que els clients farien servir el 2017. Com que va ser el primer any de la implantació d'aquest nou sistema en el reconeixement de les vendes, no es van portar periodificacions del 2015 que fessin incrementar la xifra de negocis del 2016. Per aquest motiu, la variació entre 2016 i 2017 és tan elevada, perquè el 2017 Webcargo ja va començar a reconèixer les vendes periodificades el 2016 que al 2016 no s'havia fet. La següent taula mostra quina hauria estat la variació en la xifra de negoci de Webcargo si no s'hagués canviat el mètode de reconeixement de les vendes:

Taula 2.2. Variació de la xifra de negocis de Webcargó sense *Revenue Recognition* entre 2004-2018. Imports en milers de euros.

Variació xifra de negocis de Webcargó sense <i>Revenue Recognition</i>					
	2017	% 2017-2016	2016	% 2016-2015	2015
Webcargó	1.822.950,07	81,56%	1.004.050,37	39,69%	718.764,98

Font: Elaboració pròpia a partir de les dades dels comptes anuals de les tres companyies.

Els imports que apareixen en aquesta taula corresponen a la suma de l'import net de la xifra de negocis presentada al compte de pèrdues i guanys més l'import de les periodificacions a curt termini que apareixen al passiu corrent del balanç. Com es pot observar, l'import real facturat als clients de Webcargó per les vendes de les llicències del seu *software* és més elevat que l'import de vendes realment reconegut i aquest augmenta quasi un 40% entre els anys 2015 i 2016 i quasi un 82% entre els anys 2016 i 2017.

Anàlisi comparativa del resultat d'explotació

A la taula 2.3. trobarem els resultats obtinguts pel que fa al resultat d'explotació de les tres empreses i també la variació experimentada entre els períodes.

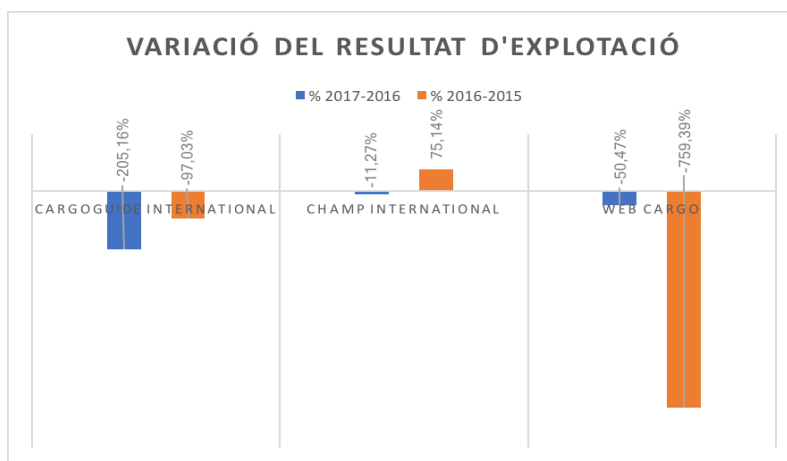
Taula 2.3. Variació del resultat d'explotació dels tres principals competidors entre 2004-2018. Imports en milers de euros.

Variació resultat d'explotació					
	2017	% 2017-2016	2016	% 2016-2015	2015
Cargoguide International	-23.965,00	-205,16%	22.788,00	-97,03%	766.547,00
Champ International	1.646.478,00	-11,27%	1.855.692,00	75,14%	1.059.528,00
Webcargó	-136.793,64	-50,47%	-276.188,78	-759,39%	41.885,35

Font: Elaboració pròpia a partir de les dades dels comptes anuals de les tres companyies.

Com s'ha comentat amb la xifra de negocis, el producte que ofereix Champ International és molt més avançat que el que ofereixen Cargoguide International i Webcargó, que són molt més similars entre ells. Per això, en aquest punt més que analitzar quina de les tres empreses obté més o menys resultat d'explotació, analitzarem, dins de les característiques de cada empresa, com aquest ha evolucionat en aquests tres anys.

Gràfica 2.5. Variació del resultat d'explotació dels tres principals competidors entre 2004-2018.



Font: Elaboració pròpia a partir de les dades dels comptes anuals de les tres companyies.

Com es pot observar a la gràfica, durant el període 2015-2016 només Champ International experimenta un augment en el seu resultat d'exploració entre ambdós anys. Concretament aquest augment és del 75,14% el 2016 respecte a l'any anterior, mentre que el resultat d'exploració de Cargoguide International decreix un 97,03% i el de Webcargo ho fa en un 759,39%. Pel que fa al període 2016-2017, totes tres companyies veuen disminuït el seu resultat d'exploració: Champ Cargosystems en un 11,27%, Webcargo en un 50,47% i Cargoguide International en un 205,16%. Aquest fet s'explica pels següents motius:

- Entre 2015 i 2016 es produeix un augment en la xifra de negocis de Champ International mentre que entre 2016 i 2017 la xifra de negocis disminueix. Això va provocar que conseqüentment el resultat d'exploració de la companyia experimentés el mateix patró entre els tres anys, ja que les despeses no van disminuir en la mateixa proporció en què ho van fer les vendes.
- Com hem vist a l'apartat anterior, la xifra de negocis de Cargoguide International durant aquest període no ha parat de créixer però aquest fet no explica el gran decreixement que la companyia ha experimentat durant aquests tres anys pel que fa al seu resultat d'exploració; un augment en les seves despeses sí que ho explica. Estaria bé poder saber per analitzar el motiu de dit augment i com l'empresa el pot justificar i posar en consonància amb la disminució de les seves vendes.
- Pel que fa a Webcargo, la disminució en la seva xifra de negoci del 759,39% entre 2015 i 2016 ve donat pel canvi en el reconeixement de les vendes explicat en l'apartat anterior. Es van reconèixer menys vendes de les que realment es van efectuar i com que el 2016 va ser el primer any d'implantació d'aquest nou mètode, no es van portar vendes periodificades del 2015. Aquest fet provoca un impacte negatiu molt important en el resultat d'exploració de l'empresa. La següent taula mostra quina haguera estat la variació en el resultat d'exploració durant aquest període si no s'hagués efectuat el canvi en el reconeixement de les vendes:

Taula 2.4. Variació del resultat d'exploració de Webcargo sense *Revenue Recognition* dels tres principals competidors entre 2004-2018. Imports en milers de euros.

Resultat d'exploració de Webcargo sense Revenue Recognition					
	2017	% 2017-2016	2016	% 2016-2015	2015
Xifra de negocis	1.822.950,07		1.004.050,37		718.764,98
Despeses	-1.514.759,65		-961.513,02		-676.879,63
Resultat d'exploració	308.190,42	624,52%	42.537,35	1,56%	41.885,35

Font: Elaboració pròpia a partir de les dades dels comptes anuals de les tres companyies.

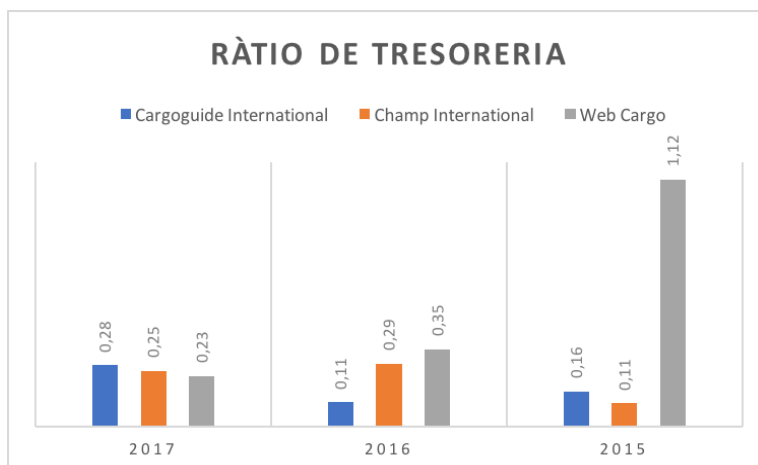
Com es pot observar, el resultat canvia molt, passant de no solament ser negatiu en ambdós anys a ser positiu, sinó que entre 2016 i 2017 el creixement hagués estat del 624,52%.

Ràtios de liquiditat, endeutament i fons de maniobra

A continuació es procedirà a analitzar com han evolucionat diverses ràtios en les tres companyies durant el període 2015-2017 gràcies a l'ajuda de diverses gràfiques elaborades a partir de la informació financera de les tres empreses.

Pel que fa a les ràtios de liquiditat, analitzarem dues: la ràtio de tresoreria i la ràtio de fons de maniobra.

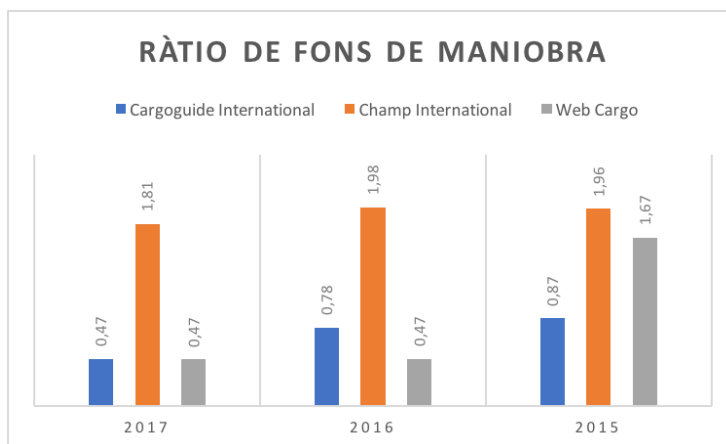
Gràfica 2.6. Variació de les ràtios de tresoreria dels tres principals competidors entre 2004-2018.



Font: Elaboració pròpia a partir de les dades dels comptes anuals de les tres companyies.

Pel que fa a l'evolució de la ràtio de tresoreria, observem que aquesta el 2015 aquesta no va ser del tot bona per cap de les tres companyies, ja que els valor òptims es troben entre el 0,2 i el 0,3. En el cas de Webcargo, que és molt superior, indica una falta de rendibilitat i en el cas de Cargoguide International i Champ International, que són inferiors, indicarien problemes per fer front al pagament de deutes a curt termini. Tot i això, els valors s'acosten molt als recomanats i no és quelcom alarmant. El 2016 es produeix una millora substancial a Webcargo i a Champ International, situant-se en valors òptims mentre que Cargoguide International empitjora i se situa només en 0,11. Finalment, el 2017 les tres empreses tenen ràtios de tresoreria òptims, cosa que mostra una bona gestió de la tresoreria de l'empresa.

Gràfica 2.7. Variació dels fons de maniobra dels tres principals competidors entre 2004-2018.

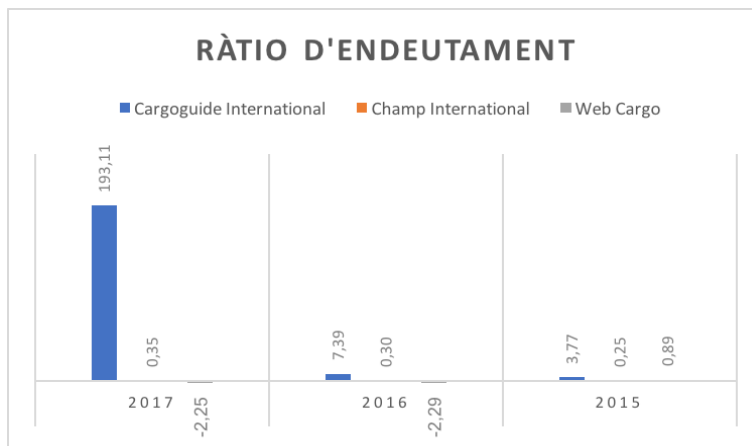


Font: Elaboració pròpia a partir de les dades dels comptes anuals de les tres companyies.

Primerament observem que durant els tres anys l'única de les tres companyies que manté una ràtio de fons de maniobra correcta i estable és Champ International, amb valors entre 1,5 i 2, cosa que indica que l'empresa ha mantingut una bona capacitat per atendre els deutes a temps. Pel que fa a Cargoguide International, no solament s'ha mantingut en valors per sota de la unitat sinó que la ràtio ha anat empitjorant constantment i això indica liquiditat insuficient. Finalment, tal com hem comentat en el primer apartat d'aquest treball, Webcargo té bons valors en aquesta ràtio el 2015, però arran de l'adquisició de Freightos i del seu canvi en el reconeixement de les vendes, aquesta baixa dràsticament en els dos anys següents.

Pel que fa a les ràtios d'endeutament, analitzarem tres: la ràtio d'endeutament, la ràtio de recursos permanents i la ràtio de garantia.

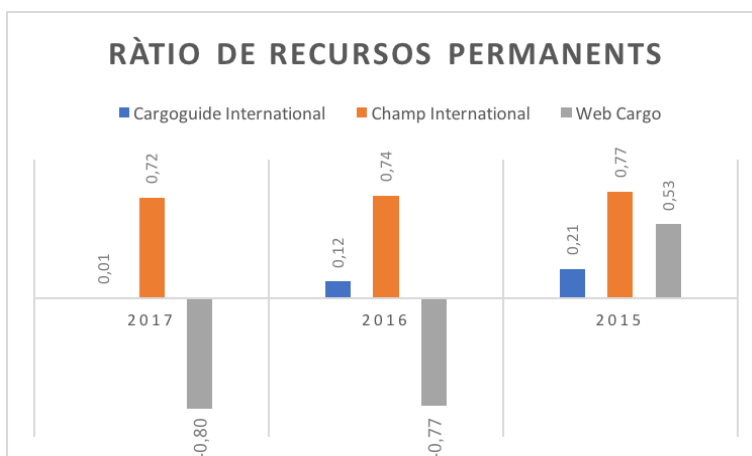
Gràfica 2.8. Variació de la ràtio d'endeutament dels tres principals competidors entre 2004-2018.



Font: Elaboració pròpia a partir de les dades dels comptes anuals de les tres companyies.

Durant el 2015 les tres companyies mantenen una ràtio d'endeutament per sobre de la unitat que indiquen que no existeixen problemes de rendibilitat. El 2016 però, mentre aquests bons resultats es mantenen per als dos principals competidors de Webcargo, arran del canvi en el model economicofinancer experimentat a Webcargo, la seva ràtio d'endeutament cau per sota de la unitat, cosa que indica que l'empresa és finançada per recursos propis, però és negatiu perquè no s'aprofita les possibilitats de crèdit de tercers i té un excés de capitals propis que indiquen falta de rendibilitat. Finalment el 2017, la situació es manté igual que a l'any anterior per a Champ International i per a Webcargo, però sobta el gran creixement dels valors d'aquesta ràtio en el cas de Cargoguide International, motivat principalment per la sobtada caiguda en el patrimoni net disminueix de l'empresa.

Gràfica 2.9. Variació de la ràtio de recursos permanents dels tres principals competidors entre 2004-2018.

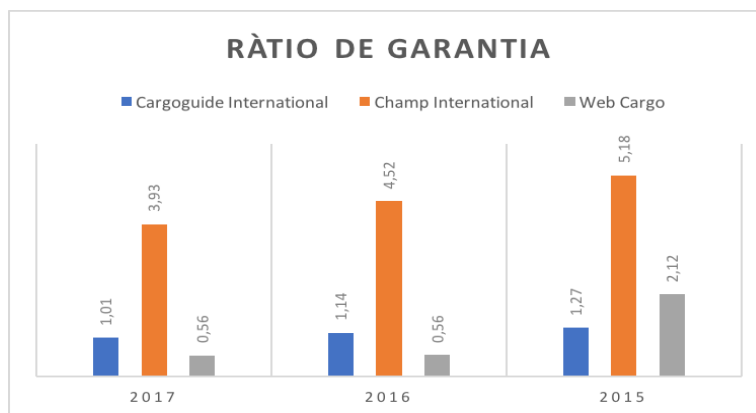


Font: Elaboració pròpia a partir de les dades dels comptes anuals de les tres companyies.

Tal com hem dit al primer apartat d'aquest treball, la ràtio de recursos permanents informa que a més gran sigui aquesta millor, ja que això ens indica que l'empresa utilitza preferentment recursos propis i finançament aliè a llarg termini. El 2015 les tres empreses obtenen valors apropiats, mentre que el 2016 les dues competidores de Webcargo es mantenen mentre que la ràtio en el cas de Webcargo decreix molt, situant-se en valors propers al -0,8. El 2017 es

repeteixen els resultats del 2016 amb un empitjorament també de Cargoguide International. En qualsevol cas, Champ és l'empresa que obté millors resultats durant aquest període i es manté en el temps.

Gràfica 2.10. Variació de la ràtio de garantia dels tres principals competidors entre 2004-2018.



Font: Elaboració pròpia a partir de les dades dels comptes anuals de les tres companyies.

Durant el període analitzat, Champ International obté valors per sobre d'1,5, cosa que indica que l'empresa disposa d'actius suficients per garantir el retorn dels passius. Per contra, Cargoguide International no té valors extremadament alarmants, però no aconsegueix arribar als valors mínim en cap dels tres anys. Finalment, els resultats per aquesta ràtio a Webcargo el 2015 eren els òptims, però al 2016 i al 2017, arran de tot el canvi en el reconeixement de les vendes i el gran augment dels passius per les periodificacions fetes, la ràtio baixa i mostra resultats no gaire optimistes.

Finalment, a la següent taula veurem com ha evolucionat el fons de maniobra de les tres empreses.

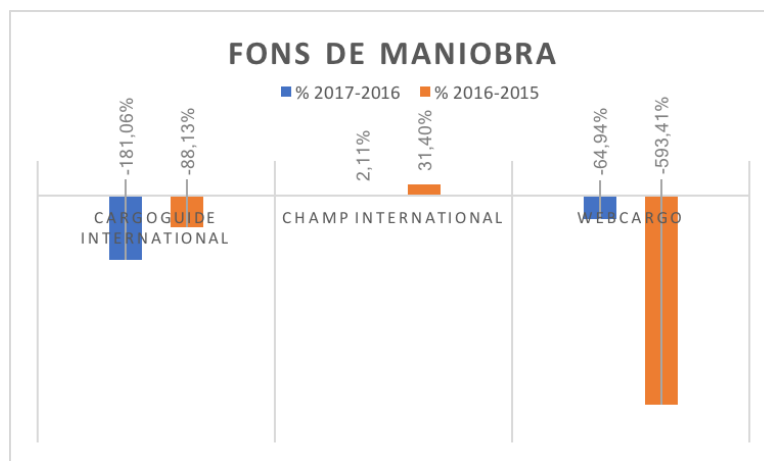
Taula 2.5. Variació del fons de maniobra dels tres principals competidors entre 2004-2018. Imports en milers de euros.

Fons de maniobra					
	2017	% 2017-2016	2016	% 2016-2015	2015
Cargoguide International	-603.151,00	-181,06%	-214.596,00	-88,13%	-114.070,00
Champ International	15.226.861,00	2,11%	14.912.265,00	31,40%	11.348.419,00
Webcargo	-392.794,31	-64,94%	-238.140,98	-593,41%	48.264,50

Font: Elaboració pròpia a partir de les dades dels comptes anuals de les tres companyies.

Com hem comentat en l'anàlisi de la xifra de negocis i del resultat d'explotació, si bé totes tres empreses es dediquen a l'elaboració d'un *software* per a transitaris aeris, el producte que ofereix Champ International és molt més avançat que el que ofereixen Cargoguide International i Webcargo, que són molt més similars entre ells. Per aquest motiu, més que l'import en si del fons de maniobra, compararem entre les tres empreses com aquesta ha evolucionat al llarg del període 2015-2017.

Gràfica 2.11. Variació del fons de maniobra dels tres principals competidors entre 2004-2018.



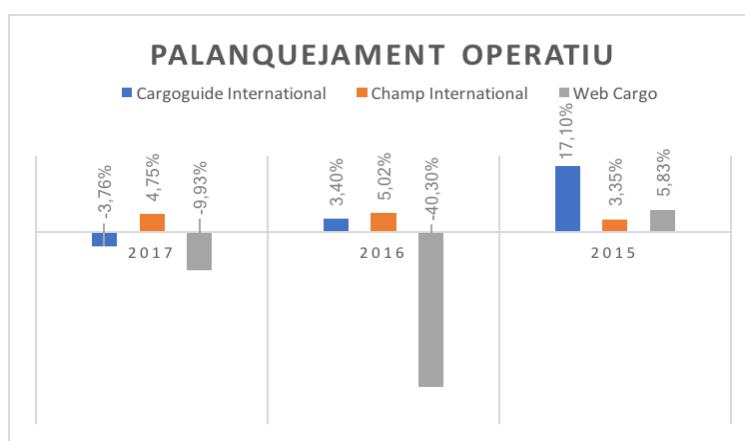
Font: Elaboració pròpia a partir de les dades dels comptes anuals de les tres companyies.

En el cas de Champ International, entre 2015 i 2016 es produeix un augment del fons de maniobra del 31,40% com a conseqüència que l'actiu ha augmentat més proporcionalment del que ho ha fet el passiu. Això significa que hi ha un 31,40% és actiu corrent excedent un cop que l'empresa ha fet front a les seves obligacions en el curt termini, cosa que és bo per l'empresa. Entre el 2016 i el 2017, tot i que el fons de maniobra ha decrescut força, continua sent positiu. Quan a Cargoguide International, el fons de maniobra no solament és negatiu en ambdós períodes analitzats, sinó que empitjora, passant d'una variació del -88,13% entre 2015 i 2016 a una variació del 181,06% entre el 2016 i el 2017. Això indica, concretament en el cas d'aquesta empresa i un cop havent analitzat els seus estats financers, problemes de liquiditat. Finalment, en el cas de Webcargo la caiguda tan sobtada en el fons de maniobra entre els anys 2015 i 2016 es deu al fet que amb el canvi en el reconeixement de les vendes a *Revenue Recognition* les periodificacions a curt termini van augmentar molt i, com a conseqüència directa, disminueix el fons de maniobra. Aquesta disminució és molt més pronunciada entre el 2015 i el 2016 perquè el 2016 va ser l'any d'implantació d'aquest nou sistema i no s'hi van reconèixer vendes periodificades del 2015, com sí que va passar al 2017 amb vendes periodificades provinents del 2016.

Ràtio de palanquejament operatiu

El palanquejament operatiu ens proporciona informació respecte de la capacitat de la companyia per incrementar el volum de vendes de forma superior a les despeses.

Gràfica 2.12. Variació del palanquejament operatiu dels tres principals competidors entre 2004-2018.



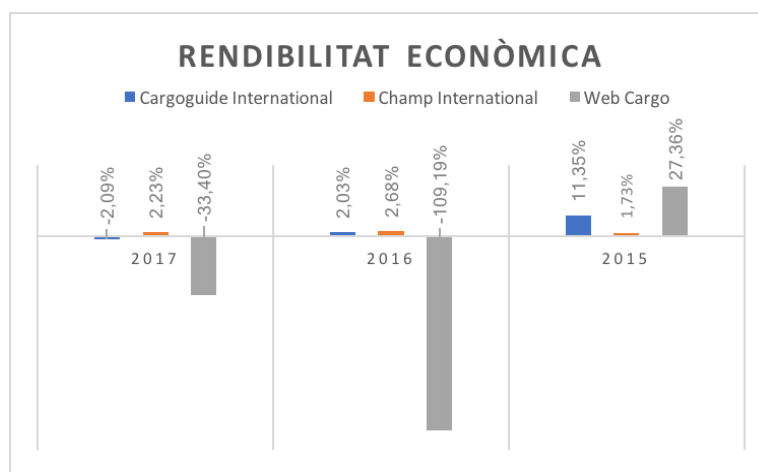
Font: Elaboració pròpia a partir de les dades dels comptes anuals de les tres companyies.

Champ International augmenta la capacitat per incrementar el volum de vendes de forma superior a les despeses entre els anys 2015 i 2016 en un 1,67% mentre que entre 2016 i 2017 aquesta ràtio disminueix en un 0,27% com a conseqüència de la disminució de les vendes entre ambdós anys. En el cas de Cargoguide International aquesta ràtio decreix en tots tres anys com a conseqüència de la disminució de les vendes. Pel que fa a Webcargo, com hem comentat al primer apartat d'aquest treball, els resultats negatius a partir de 2016 vénen donats per la implantació del *Revenue Recognition* com a mètode de reconeixement dels ingressos, cosa que provoca que l'empresa reconegui més despeses que ingressos.

Rendibilitat econòmica i rendibilitat financera

Com hem comentat al primer apartat d'aquest treball, la ràtio de rendibilitat econòmica relaciona el benefici abans d'interessos i impostos (BAII) amb l'actiu total, per intentar conèixer la rendibilitat generada per la inversió de l'empresa amb independència de com s'hagi finançat. Com més elevada sigui aquesta ràtio, millor s'estarà aprofitant la inversió de l'empresa.

Gràfica 2.13. Evolució de la rendibilitat econòmica dels tres principals competidors entre 2004-2018.

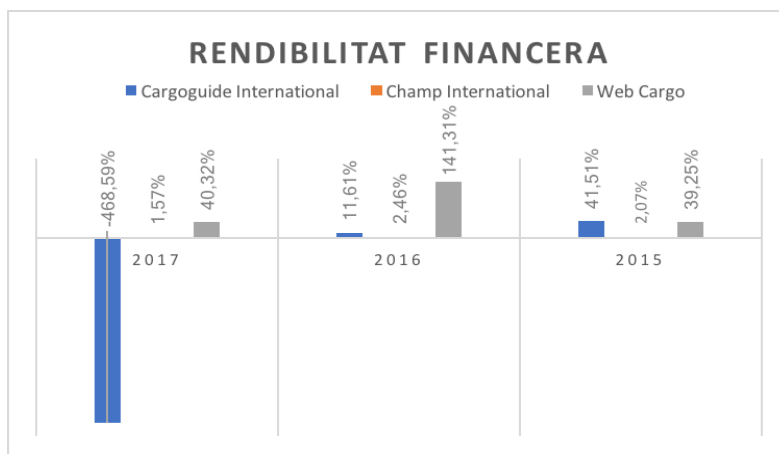


Font: Elaboració pròpia a partir de les dades dels comptes anuals de les tres companyies.

La rendibilitat econòmica de Champ International millora entre els anys 2015 i 2016 quasi un 1% com a resultat de l'augment tant en el marge sobre vendes com la rotació de l'actiu, així com entre 2016 i 2017 disminueix, però de manera molt poc significativa, per la mateixa causa però a la inversa. Aquest fet principalment s'explica per l'augment en les vendes i en el BAII entre 2015 i 2016 i la seva disminució entre 2016 i 2017. En canvi, la rendibilitat econòmica de Cargoguide International decreix durant els tres anys per la disminució tant en el marge sobre vendes com la rotació de l'actiu, provocat per una gran disminució en el BAII, ja que les vendes no van créixer tant. En el cas de Webcargo, entre 2015 i 2016 es produeix una disminució de la rendibilitat econòmica del 136,55% com a conseqüència d'un BAII negatiu derivat del canvi al mètode del *Revenue Recognition*. El 2017, tot continuant sent negativa, millora perquè les vendes ja inclouen vendes periodificades del 2016, fet que no va ocórrer l'any anterior.

La ràtio de rendibilitat financera, per la seva banda, tracta de conèixer el retorn que obtenen els propietaris de l'empresa.

Gràfica 2.14. Evolució de la rendibilitat financera dels tres principals competidors entre 2004-2018.



Font: Elaboració pròpia a partir de les dades dels comptes anuals de les tres companyies.

En el cas de Champ International, tot i que no és excessivament elevada, veiem que la rendibilitat financera es manté constant durant els tres anys garantint retorn als accionistes. Respecte Cargoguide International, la caiguda tant del BAII com del BAI i del patrimoni net, fan que l'empresa tingui augmenti el seu palanquejament operatiu durant els tres anys de manera consecutiva i això provoca, juntament amb la caiguda en la rendibilitat econòmica, que la rendibilitat financera es vegi afectada i disminueixi de manera tan notable entre 2015 i 2017. Finalment, pel que fa a Webcargo, mostra valors força positius. Entre 2015 i 2016 es produeix un creixement molt elevat de la rendibilitat econòmica com a conseqüència de la relació entre una rendibilitat econòmica, que va decreixer de manera molt dràstica, i un palanquejament financer negatiu. El 2017, la rendibilitat financera ja pren valors més normals com que la rendibilitat econòmica, tot i continuar sent negativa, es comença a regularitzar.

2.3.4 Matriu DAFO

Una vegada s'ha desenvolupat l'anàlisi del sector tenint en compte els diferents indicadors utilitzats a l'apartat anterior, així com el treball realitzat dels principals estats financers de Webcargo al primer apartat, es realitzarà una anàlisi DAFO on es reculli de forma sintètica el posicionament de l'empresa en el mercat tenint en compte els components interns com externs d'aquesta.

Debilitats

- La periodificació de les vendes, en un entorn de creixement, comporta un significatiu augment del passiu corrent que provoca que el fons de maniobra sigui negatiu i, per tant, possibles dificultats per assumir la devolució dels crèdits a curt termini.
- La liquiditat de l'empresa, així com el seu endeutament, es veuen alterada arran de la meritació de les vendes i el reconeixement de la periodificació de les vendes.
- S'observa dificultats per a mantenir un nivell de rendibilitat econòmica adequat, que influeix en el creixement patrimonial suportat per l'empresa.
- L'augment en l'import de deutors comercials fa que, en contraposició a un termini de pagament a proveïdors inferior, facin que el PMME i el PPMF no siguin els més adequats.

Amenaces

- És un sector força sucós que fa que l'aparició de nous i forts competidors sigui possible especialment si Webcargo no sap adaptar-se a les noves tendències.
- Les necessitats dels consumidors canvien constantment i és necessari que Webcargo sigui capaç d'adaptar-se per donar resposta a les seves demandes. Per aquest motiu Webcargo ha d'anar renovant-se i actualitzant-se per adaptar-se a les demandes dels clients. D'aquesta manera també s'evitarà l'entrada de nous competidors que apareguin davant de necessitats dels mercats pendents per complir.
- Les pujades aranzelàries i altres barreres polítiques i comercials poden fer minvar la demanda de transport d'alguns clients, com va succeir el passat desembre de 2018 quan la càrrega aèria va disminuir un 0,5% [22].

Fortaleses

- Posicionament com a una de les empreses líders al mercat amb una experiència d'onze anys, sent la primera empresa a Espanya al seu sector i actualment l'única en tot el país.
- Tot i els resultats negatius de les diferents ràtios analitzades, sabem que tot prové del canvi en el reconeixement de les vendes. Si es revertís aquest canvi i l'empresa tornés a la pràctica prèvia a l'adquisició per part de Freightos, els resultats pel que fa a l'equilibri patrimonial i financer serien positius i el fons de maniobra obtindria valors també positius.
- Facilitat per a la implantació de nous processos d'innovació ja que el software és de creació pròpia, cosa que a la vegada mostra una gran adaptabilitat al canvi.
- Bon posicionament del producte al mercat, amb pràcticament el 100% de la quota de mercat a Espanya i el sud d'Europa.
- Augment constant en les vendes tot i el canvi en el seu reconeixement.
- Webcargo és una empresa que aposta pel talent dels més joves, contractant-los, formant-los i donant-los l'oportunitat de créixer dins l'empresa. A més, ofereix atractius beneficis socials com assegurança mèdica completa, aparcament, fruita fresca i aperitius a l'oficina, etc. A més dóna total autonomia als seus treballadors.

Oportunitats

- Previsions de creixement del mercat global en els propers exercicis a causa del canvi de negoci a partir del 2019.
- De forma paral·lela, aplicació de noves tecnologies que permetran a Webcargo ampliar els productes comercialitzats millorant el posicionament al mercat.
- Eliminació de les barreres comercials en mercats exteriors de difícil accés i gran potencial amb l'adquisició de Freightos Índia.
- Creació de noves necessitats dels clients relacionades amb el producte i el servei comercialitzat arran del canvi en el model de negoci a partir del 2019.
- Al llarg del 2019 l'empresa traslladarà les seves oficines a la Torre Agbar de Barcelona per ajudar a la imatge de l'empresa a causa del canvi en el model de l'empresa.

Taula 2.6. Síntesi de l'anàlisi DAFO de Webcargo, S.L.

ANÀLISI INTERNA	ANÀLISI EXTERNA
<p style="text-align: center;">DEBILITATS</p> <ul style="list-style-type: none"> - Fons de maniobra negatiu des del 2016 degut a l'aplicació del principi de meritació. - Liquiditat i endeutament de l'empresa alterats des del 2016 degut a l'aplicació del principi de meritació. - Dificultats per mantenir un nivell de rendibilitat econòmica adequat. - PMME i PMMF millorables degut a polítiques de control internes insuficients. 	<p style="text-align: center;">AMENACES</p> <ul style="list-style-type: none"> - Aparició de nous competidors si l'empresa no s'adapta al canvis. - Capacitat d'adaptació davant les demandes canviants dels consumidors. - Pujades aranzelàries i altres barreres polítiques i comercials que poden dificultar el creixement esperat de l'empresa.
<p style="text-align: center;">FORTALESES</p> <ul style="list-style-type: none"> - Bon posicionament al mercat. - Equilibri patrimonial i financer positius si obviem l'aplicació de principi de meritació imposat al 2016. - Facilitat per a la implantació de nous processos d'innovació. - Bon posicionament del producte al mercat, sobre a l'espanyol i a l'uropeu. - Augment constant en les vendes tot i el canvi en el seu reconeixement. - Empresa que aposta per impulsar el talent jove i aporta valor als seus treballadors amb beneficis socials competitiu i total autonomia per treballar. 	<p style="text-align: center;">OPORTUNITATS</p> <ul style="list-style-type: none"> - Previsions de creixement del mercat global en els propers exercicis. - Aplicació de noves tecnologies que permetran millorar el posicionament de l'empresa al mercat. - Eliminació de les barreres comercials en mercats exteriors de difícil accés. - Creació de noves necessitats dels clients relacionades amb el producte i el servei comercialitzat. - Mudança a la Torre Agbar per millorar la imatge de l'empresa arrel del canvi de model de negoci.

Font: Elaboració pròpia a partir de les l'anàlisi feta sobre l'empresa.

3 IMPLICACIONS ÈTIQUES I SOCIALS

Webcargo, com a *startup de software*, és una empresa que es caracteritza pel seu dinamisme i la seva disruptivitat, d'on han sorgit i sorgeixen idees innovadores i que dona resposta als nous reptes tecnològics que sorgeixen en la societat arran de l'ús intensiu de les tecnologies de la informació i la comunicació.

Parlar de Responsabilitat Social Corporativa (RSC) resulta summament necessari en aquest context, ja que el seu sorgiment depèn, no només de l'esperit empresarial propi d'aquest tipus d'empreses, sinó també de les condicions de l'entorn propícies a la seva gestació i expansió (serveis, infraestructura, finançament, etc.). Com més representativa sigui la massa empresarial socialment responsable, més adequat serà l'entorn per al seu creixement. I és que la RSC no és només un simple rentat de cara a una empresa perquè brilli a ulls dels consumidors, més aviat al contrari: es tracta de donar resposta a totes les parts implicades amb els valors d'una empresa: el medi ambient, la societat, els treballadors...

La RSC d'una empresa és adequada quan està perfectament planificada com a estratègia empresarial. I és en aquest punt on Webcargo destaca, en saber combinar on és, on vol ser i com arribar-hi amb una sèrie de bones pràctiques que garanteixen que sempre s'assoleixin els seus objectius. Si hi ha quelcom que caracteritza la RSC de Webcargo és el seu caràcter pluridimensional, que afecta diferents àmbits de la gestió de l'empresa com els drets dels seus treballadors, les pràctiques de treball i ocupació, la protecció de la salut, les qüestions mediambientals, la lluita contra el frau i la corrupció i la protecció no solament dels interessos de l'empresa, sinó també dels seus clients.

Des dels seus inicis, Webcargo ha realitzat una pràctica molt apreciada pels seus treballadors: les pujades de salari anuals. I és que una de les filosofies dels socis creadors de l'empresa és que els seus treballadors estiguin contents, entenent que aquesta pràctica és quelcom que tothom aprecia. En la mesura del possible, el salari de tots els treballadors és actualitzat cada any tenint en compte diferents factors com el grau d'implicació de cadascun d'ells, els resultats obtinguts, les noves responsabilitats adquirides, etc. Però a més, Webcargo ofereix als seus treballadors altres beneficis socials com una assegurança mèdica privada i, durant el 2019, els Tiquets Restaurant. L'empresa també organitza esdeveniments pels treballadors com sopars i *team buildings* per fomentar l'amistat i la companyonia fora de l'ambient laboral.

Pel que fa a les pràctiques de treball, durant el 2019 des de la central a Israel s'ha aprovat la petició interna de poder començar a tenir estudiants de pràctiques, per exemple del Grau en Comerç Internacional i del Grau en Màrqueting entre d'altres. I és que Webcargo sempre ha apostat pel talent dels més joves. De fet la mitjana d'edat de la plantilla no supera els 35 anys, ja que l'empresa sempre ha estat a favor d'apostar pel potencial de gent jove, per tal que puguin formar-se a l'empresa i créixer professionalment en ella. Amb aquesta nova política de pràctiques empresarial, doncs, l'empresa consolidarà aquesta pràctica que ve realitzant des dels seus inicis.

Respecte a la protecció per a la salut, com hem comentat l'empresa atorga als seus treballadors una assegurança mèdica privada des del moment en què ha vençut el període de prova. Aquesta assegurança està signada amb una de les asseguradores més prestigioses del mercat i és completa i sense cap mena de carència. Però a part d'aquest benefici social, tot nou treballador de l'empresa ha de realitzar un curs en prevenció de riscos laborals tal com dictamina la normativa laboral espanyola, que està exclusivament pensat i adaptat a les necessitats físiques al lloc de treball de Webcargo. D'altra banda, un cop a l'any es posa a disposició dels treballadors una revisió mèdica completa totalment gratuïta.

Quant a les qüestions mediambientals, Webcargo no és una empresa que destaquï per un alt nivell de contaminació, ja que l'empresa produeix un *software*, la realització del qual no requereix cap matèria primera ni la seva manipulació. Igualment, l'empresa aposta per reduir els pocs residus que genera amb pràctiques com l'eliminació dels gots de plàstic i cartó. Durant l'any 2018, l'empresa va dur a terme de manera interna una campanya on cada treballador va rebre una tassa de ceràmica totalment personalitzada, amb una caricatura realitzada a partir d'una fotografia seva, el seu nom i el logotip de l'empresa, a canvi de no tornar a fer servir gots de plàstic o cartó per beure aigua i cafè. La campanya va tenir tan bona acollida per part dels treballadors, que fins i tot s'ha acabat implantant a altres filials del grup. Però a banda d'aquesta iniciativa, Webcargo també en realitza d'altres per preservar el medi ambient, com el reciclatge dels tòners de les impressores, la separació dels residus per contenidors perquè puguin ser reciclats i l'aprofitament al màxim de la llum natural en comptes de l'artificial, entre d'altres.

Webcargo no segueix cap mena de política antifrau i corrupció pròpiament dites, però sí que segueix un control estricte de les seves despeses, així com la correcta justificació de cadascuna d'aquestes. En cas de despesa extraordinària que s'hagi de pagar amb targeta de crèdit corporativa, com per exemple un dinar amb un client, aquesta s'ha d'autoritzar prèviament i ha de seguir de manera estricta les polítiques internes establertes.

Però no totes les polítiques que Webcargo porta a terme són de manera interna; també té especial interès en la protecció dels interessos dels seus clients. Per aquest motiu Webcargo té en compte les necessitats de cadascun d'ells, des del més gran fins al més petit, adaptant-s'hi. Això implica oferir períodes de prova gratuïts, entrenaments personalitzats en el *software* duts a terme pel departament de vendes i atenció al client, descomptes pels clients de mida més reduït, etc. A més, Webcargo ha estat tres vegades guanyadora del Premi a la millor solució *IT* per a la indústria de la càrrega aèria [23].

Com es pot observar, doncs, tot i ser una empresa petita i de pocs treballadors, Webcargo disposa d'una sòlida política pel que fa a la Responsabilitat Social Corporativa per tal de poder assegurar la integració voluntària de les preocupacions socials i medi ambientals en les seves operacions comercials i les seves relacions amb tots els seus interlocutors.

CONCLUSIONS

Una vegada s'ha desenvolupat tant l'anàlisi de la situació economicofinancera de Webcargo com del sector principal on desenvolupa la seva activitat, s'extrauen les següents conclusions generals que permeten assolir una diagnosi enfocada a donar resposta a la pregunta clau que ha motivat el present treball: "Ha experimentat Webcargo canvis en l'àmbit economicofinancer arran de la seva compra per part de Freightos?".

Webcargo és una empresa que no ha parat de créixer i expandir-se des dels seus inicis ara ja fa onze anys. L'empresa va començar la seva activitat a Espanya, expandint-se posteriorment a altres països del sud d'Europa com Portugal, França i Itàlia, d'on disposa del 90% de la quota de mercat. Però el creixement constant de l'empresa l'ha portat a tenir clients també a la resta d'Europa i també a països de la resta del món com als Estats Units, Sud Amèrica, Canadà i l'Àsia. Aquest creixement no para i durant el 2019 el grup ha adquirit una nova filial a l'Índia, gestionada per Webcargo, a més del canvi en el model de negoci que s'està gestant actualment, cosa que farà que les expectatives de l'empresa siguin les de poder convertir-se en uns anys en l'Amadeus de la càrrega aèria.

Aquesta evolució, en part, ha sigut possible gràcies a l'adquisició de Webcargo per l'empresa israeliana Freightos el 2016. Freightos va adquirir Webcargo conservant els seus treballadors i el seu model de negoci, ja que precisament va comprar l'empresa a causa dels seus bons resultats al sector i a les perspectives de creixement futures. Van saber veure el potencial de l'empresa espanyola i han ajudat a explotar-lo per aconseguir la màxima internacionalització, primerament, i actualment per ser els futurs líders del mercat B2B entre aerolínies i *freight forwarders*.

Però, com tota adquisició, des del moment de la compra, l'empresa va haver d'adaptar part dels seus procediments als procediments estàndards del grup, cosa que comporta guanyar o millorar en determinats aspectes però perdre o empitjorar en determinats altres aspectes al mateix temps. En aquest treball hem analitzat els canvis que Webcargo va haver d'adoptar en l'àmbit economicofinancer, que han portat conseqüències negatives per l'empresa. El principal canvi que Webcargo va haver de dur a terme i el qual és el principal causant de l'empitjorament en la situació economicofinancera dels darrers anys és el canvi en el reconeixement de les vendes de l'empresa. Webcargo ven llicències del seu *software* que poden ser d'un, tres, sis o dotze mesos. Fins al 2016, Webcargo reconeixia íntegrament l'import de les vendes en l'any en el qual aquesta venda s'havia realitzat; a partir del 2016 es va canviar al mètode emprat per tot el grup, l'anomenat *Revenue Recognition*, que no és més que l'aplicació del principi de meritació, és a dir, reconèixer exclusivament l'ingrés que té efectes durant l'any en curs. Això implica que part de l'ingrés per vendes es periodifica. En un entorn de creixement de vendes com el de Webcargo, això implica que les vendes reconegudes són sempre inferiors a l'import realment facturat als clients.

Després d'implantar aquest canvi s'hi ha produït una disminució d'un 11% en cinc anys de l'actiu no corrent que s'ha reconvertit en actiu corrent motivat per l'augment dels deutors comercials, passant de suposar el 22% del total actiu el 2014 a l'11% el 2018. Pel que fa al passiu corrent durant el període analitzat (l'empresa quasi mai ha tingut passius no corrents), aquest ha passat de significar el 38,89% del total passiu més patrimoni net el 2014 a suposar el 143,16% el 2018 i, el que és pitjor, millorant respecte el 2017, on va arribar a assolir valor del 203,87% respecte al total, motivat principalment per l'augment de les periodificacions a curt termini i els creditors comercials. Respecte al patrimoni net, aquest va passar de suposar el 60,59% del total passiu més patrimoni net el 2014 a assolir valors negatius, concretament de -43,16% el 2018, però havent arribat a ser del -80,11% el 2017, com a conseqüència dels resultats nets negatius obtinguts als anys 2016 i 2017.

Com a conseqüència, a nivell més preocupant sobre l'evolució de l'empresa durant aquests cinc anys doncs tenim que, per una banda, el passiu corrent augmenta de forma considerable i, de manera creixent any rere any, en forma de periodificacions a curt termini principalment. Per una altra banda, l'import net de la xifra de negoci és inferior a l'import facturat. Finalment, això també ha tingut conseqüències negatives en el patrimoni net de l'empresa, ja que les despeses han augmentat en l'àmbit proporcional al de la facturació de l'empresa, però com que no s'ha reconegut l'import total de facturació, sinó el meritat realment en cada exercici, els anys 2016 i 2017 es van tancar amb pèrdues que van afectar directament el patrimoni net de l'empresa.

En l'àmbit financer, l'aparició de les periodificacions a curt termini han fet que el passiu de l'empresa augmenti de forma considerable, provocant un empitjorament en les ràtios d'anàlisi financera a nivell generalitzat i del fons de maniobra. En l'àmbit patrimonial, com a conseqüència d'uns fons propis negatius arran dels resultats negatius durant els anys 2016 i

2017, les ràtios d'endeutament també han empitjorat. En l'àmbit de compte de pèrdues i guanys, trobem una mala gestió interna que ha provocat un empitjorament en el capital corrent de l'empresa, degut principalment a l'augment del termini de cobrament per part de clients que no ha estat controlat, que contrasta amb el manteniment del termini de pagament a proveïdors.

En l'àmbit de rendibilitats, la disminució en els resultats de Webcargo va fer que la rendibilitat econòmica empitjorés de manera molt severa durant els anys en què el resultat va ser negatiu i recuperant-se el 2018, moment en què Webcargo va aconseguir començar a recuperar-se d'aquesta situació. Respecte a la rendibilitat financera, com a conseqüència d'un palanquejament financer negatiu durant els anys 2016 i 2017, aquesta va augmentar de manera totalment desproporcionada, però això va provocar totalment l'efecte contrari el 2018, quan l'empresa va començar a recuperar-se.

A escala comparativa amb els principals competidors en l'àmbit europeu, la situació de Webcargo és bona. Els resultats obtinguts pel que fa a xifra de negoci, resultat d'explotació, ràtios i rendibilitat durant el període 2014-2018 la situen en una posició intermèdia respecte dels seus competidors. Si a més tenim en compte que un d'aquests competidors, Champ Cargoguide, a més té altres productes que fan que la comparativa no pugui ser 100% aplicable, aquesta queda reduïda a Cargoguide International. Si comparem Webcargo amb Cargoguide International, podem afirmar que Webcargo és una empresa líder en el sector en l'àmbit europeu.

Per tant, tot i que es pot afirmar que en l'àmbit de creixement en facturació real de l'empresa s'ha experimentat una millorada i creixement, es conclou que el canvi en el reconeixement de la facturació ha provocat que l'empresa estigui en una situació pitjor de la qual es trobava prèviament a la realització d'aquest canvi. Aquesta situació ha portat a Webcargo a disposar d'uns fons propis negatius que, d'acord amb la Llei de Societat de Capitals, s'ha de revisar i, tot i que l'empresa no es troba en situació d'insolvència d'acord amb la resta de paràmetres analitzats i de manera posterior a l'estudi de les causes que han portat a l'empresa a aquesta situació, s'han de prendre mesures per tornar a restablir l'equilibri patrimonial de l'empresa, mesures que s'estan prenent a terme en data actual. També cal destacar que per millorar alguns dels seus indicadors, l'empresa ha iniciat un procés de reducció de l'endeutament, de millora del marge i rotació i està orientada cap al valor afegit.

Però deixant de banda l'anàlisi economicofinancera, en aquest treball també s'han analitzat altres aspectes importants que porten com a conclusió que Webcargo ha mantingut les seves senyes d'identitat, com la tecnologia, el talent humà, la innovació i l'ètica i responsabilitat que sempre ha caracteritzat l'empresa. A més, l'empresa ha sapigut adaptar-se a les demandes dels nous temps oferint solucions i productes i facilitant així l'entrada a nous negocis, cosa que suposa una adaptació constant en termes d' I+D+I. Això provoca que el procés constant d'internacionalització que caracteritza l'empresa segueixi una clara fletxa direccional ascendent.

PERSPECTIVES FUTURES I RECOMANACIONS

Després del canvis que han esdevingut a Webcargo durant els darrers tres anys des de la compra per part de Freightos, el 2018 la situació economicofinancera de l'empresa va començar a redreçar-se, aconseguint culminar dos anys consecutius de pèrdues amb un tancament d'any amb beneficis. Així i tot, encara són molt els canvis i les decisions que des de la direcció financera a la central a Israel s'haurien de prendre per millorar la situació actual de l'empresa i portar-la cap a l'èxit, no solament l'actual de creixement i expansió, sinó també econòmic i financer.

Després de considerar les característiques dels factors interns i externs que envolten a la companyia per tal d'aconseguir els seus objectius gràcies a l'anàlisi realitzada de la matriu DAFO, recollida a l'apartat 2.3.4 de la memòria, i que determinen en gran mesura les perspectives futures de la companyia, a continuació presentarem les perspectives futures i recomanacions que es fan en aquest treball a títol individual i que poden servir per millorar la situació de Webcargo. Per fer-ho, acompanyarem l'explicació una matriu per Corregir, Afrontar,

Mantenir i Explotar les amenaces i possibilitats de l'empresa (CAME). Així, a partir d'aquesta informació, es destaca com les fortaleces i oportunitats de l'empresa son considerades com les principals característiques per tal de potenciar l'assoliment de millores competitives, mostrant-se l'elecció d'una estratègia de reorientació com a eix principal per a poder aconseguir els objectius assenyalats al nou model de pla estratègic. Gràcies a aquesta estratègia es busca transformar la situació actual fent canvis que eliminin les debilitats de l'empresa i creïn noves fortaleces, corregint les debilitats que han portat a l'empresa a la situació econòmicofinancera actual i explotant noves oportunitats.

Anàlisi interna: corregir debilitats i mantenir fortaleces per aconseguir reestructurar i millorar l'equilibri econòmicofinancer

Per corregir les debilitats diagnosticades a l'anàlisi DAFO es proposa implementar canvis pel que fa als fons propis i a l'actiu de l'empresa. Per millorar els fons propis de Webcargo i, conseqüentment, la situació d'endeutament de l'empresa, seria recomanable realitzar una aportació de capital per part dels socis. Es proposa aquesta opció i no l'ampliació de capital, ja que és menys costós i més àgil quant a tràmits i perquè es preveu, amb el canvi en el model de negoci, un creixement econòmicofinancer que podrà fer que es pugui retornar als socis l'aportació realitzada. Per millorar la situació de liquiditat i endeutament de l'empresa, seria recomanable que Freightos concedís un crèdit a llarg termini a Webcargo. En l'àmbit de liquiditat, com per exemple les ràtios de liquiditat i fons de maniobra) aquesta milloraria per un augment de l'actiu corrent en contraposició a un passiu corrent sense variacions, ja que el crèdit seria a llarg termini. En l'àmbit d'endeutament, un augment del passiu no corrent pot fer que ràtios com la de qualitat del deute, la de fermesa i la d'estabilitat també millorin. Com en el cas de la liquiditat, un augment de l'actiu corrent en contraposició a un passiu corrent sense variacions faria millorar els resultats actuals dels fons de maniobra. Aquests canvis per augmentar l'actiu i en el patrimoni net de Webcargo faran que el marge sobre vendes i la rotació de l'actiu millorin, millorant així la rendibilitat econòmica de l'empresa. D'altra banda, en millorarà també el palanquejament financer que farà millorar conseqüentment la rendibilitat financer. Per millorar les ràtios de capital corrent, s'haurien de dissenyar polítiques internes per aconseguir que els deutors comercials paguin en un termini màxim d'entre 30 dies, en el cas dels estrangers, i 60 dies en el cas dels clients espanyols, tal com marca la normativa. El pagament a proveïdors, però, s'hauria d'intentar allargar fins als 60 dies. D'aquesta manera tant el PMME com el PMMF millorarien significativament.

Però a més de lluitar contra les debilitats de Webcargo que provenen majoritàriament de l'adquisició per part de Freightos i el canvi en el reconeixement de les vendes (a excepció dels resultats en el PMME i PMMF), s'ha de lluitar per conservar les fortaleces que han portat a Webcargo a ser, en comparació amb el seu principal competidor en l'àmbit europeu, Cargoguide International, una empresa referent al sector. Això inclou continuar creixent cap a la màxima internacionalització, cosa que farà que el seu posicionament al mercat continuï sent exitós i que el seu producte continuï estant ben posicionat. Això comportarà que les vendes continuïn creixent que, juntament amb els canvis que hem mencionat anteriorment sobre l'actiu i el patrimoni net, faran que Webcargo obtingui millors resultats en l'àmbit individual i, conseqüentment Freightos se'n veurà beneficiada en el consolidat en l'àmbit de grup. A més, s'ha de vetllar per continuar oferint les millors condicions de treball i beneficis socials als treballadors per ser competents i forts al mercat.

Anàlisi externa: afrontar amenaces i explotar oportunitats

Pel que fa a les possibles amenaces, gràcies al canvi en el model de negoci que Webcargo està duent a terme durant el 2019, i que és la tendència de futur al sector, s'està avançant als seus competidors existents i a l'aparició de nous que detectin una necessitat al mercat no coberta. Aquest canvi en el model de negoci posa de manifest la capacitat d'adaptació de Webcargo davant de les demandes canviants dels consumidors i la necessitat de la màxima digitalització del sector.

Respecte a les oportunitats, tal com comentàvem Webcargo ha sapigut preveure el creixement que existeix en el mercat en el qual opera i actualment es troba en procés d'explotar aquesta necessitat i convertir-la en un canvi per l'empresa del qual es preveu obtenir grans beneficis en el futur. Això serà possible gràcies a l'aplicació de noves tecnologies que faran possible l'aplicació de sistemes B2B entre aerolínies a *freight forwarders*, cosa que farà millorar el posicionament de l'empresa al mercat i, per tant, el seu resultat. Avançant-se a mercats de difícil accés com l'asiàtic, Freightos ha obert una nova filial a l'Índia, gestionada per Webcargo i que vendrà els productes de Webcargo, amb la intenció d'eliminar barreres comercials en aquests països de més difícil accés. A més, la futura mudança a Torre Agbar de Barcelona dotarà d'un entorn de treball immillorable que, juntament amb les bones condicions de treball que Webcargo ofereix als seus treballadors i els beneficis socials, fan de l'empresa un lloc ideal per a molts candidats per treballar i augmentarà la seva competitivitat.

Taula C.1. Síntesi de l'anàlisi CAME de Webcargo, S.L.

	ANÀLISI INTERNA	ANÀLISI EXTERNA	
MANTENIR / CORREGIR	<ul style="list-style-type: none"> - Augment dels fons propis i de l'endeutament amb una aportació de socis. - Reducció de l'endeutament i millora de la liquiditat amb un crèdit a llarg termini des de la central. - Gràcies a aquests canvis, millora de la rendibilitat econòmica per millora del marge sobre vendes i la rotació de l'actiu. - Gràcies a aquests canvis, millora de la rendibilitat financera, per millora de la rendibilitat econòmica i el palanquejament financer. - Millora del PMME per reducció dels deutors comercials. - Millora del PMMF per reducció del PMME i augment en el període de pagament a proveïdors. - Potenciar l'actual bon posicionament al mercat i dels seus productes. - Potenciar l'actual augment constant de les vendes. - Potencia les bones condicions laborals i els beneficis socials als treballadors per continuar sent competents. 	<ul style="list-style-type: none"> - Avançament als nous i existents competidors del mercat. - Capacitat d'adaptació davant de les demandes dels consumidors. - Aplicació de noves tecnologies que permeten millorar el posicionament de l'empresa al mercat. - Satisfacció de les demandes dels consumidors. - Eliminació de barreres comercials i possibilitat d'accés a nous mercats internacionals. - Bon entorn de treball, amb una futura ubicació immillorable (Torre Agbar) que aportarà una bona imatge a l'empresa i augmentarà la seva competitivitat. 	AFRONTAR / EXPLOTAR

Font: Elaboració pròpia a partir de les l'anàlisi feta sobre l'empresa.

VALORACIÓ

La meua història amb el món comptable i financer és, si més no, curiosa. Anys enrere, quan vaig accedir a la universitat per primera vegada vaig estudiar un grau que res té a veure amb aquest món. De fet, jo sóc logopeda especialitzada en el tractament i la rehabilitació dels problemes de la veu. Mentre estudiava, vaig aconseguir una feina a mitja jornada com a recepcionista a una empresa de comunicació a Barcelona. Em vaig fer molt amiga de la directora financera i em van promocionar com a la seva ajudant. Ella va començar a ensenyar-me moltes petites coses relacionades amb el món financer que jo llavors no acabava d'entendre però que, si més no, m'agradaven.

Després d'estudiar un grau de quatre anys i d'especialitzar-me amb un màster d'un any més, vaig aconseguir una molt bona feina a un important hospital de Barcelona. Era la noia més envejada de la meua promoció, ja que és un sector on les sortides professionals no són gaires i a sobre vaig aconseguir la millor feina que es pot aconseguir en aquest sector. Recordo que quan vaig començar a treballar no em sentia completa. Un dia vaig trucar la que va ser la meua ex-cap i li vaig dir que la trobava a faltar i que trobava a faltar la feina que feia amb ella. Era conscient que aquella feina havia estat molt menys important i pitjor retribuïda, ja que només feia d'ajudant a mitja jornada, però a mi m'havia fet molt feliç. Ella em va contestar que era normal que m'enyorés, que després de cinc anys necessitava donar-me més temps per adaptar-me al canvi. Però després de donar-me un any, continuava tenint la mateixa sensació... Estava malament, molt malament. De fet plorava cada dia abans d'anar a treballar i no era conscient de què em passava. Així que vaig decidir anar a una psicòloga per treballar tot això. Després de diverses sessions, jo sola vaig adonar-me de quin era el problema: la feina i la professió que havia triat.

En aquell moment em vaig sentir totalment perduda. No sabia si deixar la feina, si estudiar quelcom nou... Així que vaig decidir donar-me un temps allunyada de la logopèdia per veure si la trobava a faltar o no. Només em va caldre mig any per adonar-me que no. Durant aquest mig any vaig començar a treballar com a administrativa a una empresa de productes de bellesa i va ser allà on vaig adonar-me que no solament el món de l'empresa era el meu món, sinó que era vàlida i que podia formar-me. Sis mesos més tard vaig començar el Grau d'ADE a la UOC i quatre anys més tard puc afirmar que, encara que ningú em donés suport en aquell moment, va ser la millor decisió que vaig poder prendre. De fet ara, totes aquelles persones que no em van donar suport, reconeixen la bona decisió que vaig prendre.

Gràcies a aquest canvi avui treballo com a *controller financera* a Webcargo. Aquesta empresa em va donar l'oportunitat de començar a treballar al món de la comptabilitat i m'ha ajudat a créixer i a estimar la professió. Però tot això no haguera estat possible si no hagués tingut una universitat com la UOC, que m'ha donat l'oportunitat de poder compaginar els estudis i la feina. No puc estar més agraïda per tot el que m'ha aportat la UOC i tornaria a repetir l'experiència sense cap mena de dubte. De fet, tinc diversos amics que, arran que conèixer la meua experiència, van decidir començar a estudiar a la UOC i també estan molt contents.

REFERÈNCIES BIBLIOGRÀFIQUES

Referències bibliogràfiques citades:

- [1] [Webcargo - About Us]. (s.f.). Recuperat 15 març, 2019, de <https://www.webcargonet.com/AboutUs>
- [2] Buen pronóstico para la carga aérea en 2019 - Premier Cargo Spain. (2019, 14 enero). Recuperado 15 abril, 2019, de <http://www.premiercargo.com/buen-pronostico-para-la-carga-aerea-en-2019/>
- [3] Redacción, A. Payo. (2016, 31 agosto). La startup española WebCargo, adquirida por Freightos. Recuperado 16 marzo, 2019, de <https://www.itespresso.es/startup-espanola-webcargo-adquirida-por-freightos-155316.html>
- [4] [Freightos - Solutions For]. (s.f.). Recuperado 18 marzo, 2019, de <https://www.freightos.com/compare-book-manage-freight/>
- [5] [Base de datos de información económica SABI]. (s.f.). Recuperado 20 marzo, 2019, de <https://sabi.bvdinfo.com/version-2019222/home.serv?product=SabiNeo>
- [6] [Freightos - About Us]. (s.f.). Recuperado 18 marzo, 2019, de <https://www.freightos.com/about-freightos/>
- [7] Panalpina Management
<https://www.panalpina.com/www/global/en/home.html>
- [8] CEVA Logistics:
<https://www.cevalogistics.com>
- [9] DHL Logistics
<http://www.dhl.com/en/logistics.html>
- [10] [Revenue Recognition]. (s.f.). Recuperado 17 marzo, 2019, de <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/accounting/revenue-recognition/>
- [11] Amadeus
<https://amadeus.com/es>
- [12] Material docent de les assignatures "Introducció a la informació financera" i "Anàlisi dels estats financers" dels estudis cursats al grau d'ADE de la UOC. Informació disponible als recursos d'aprenentatge a les aules d'aquestes matèries.
- [13] Cabrera Cánovas, A. (2015). *Transporte Aéreo Internacional de Mercancías*. Madrid, España. Publicaciones ICEX.

- [14] Statista
<https://www.statista.com>
- [15] Mars, A. (2015, 7 enero). La caída del precio del petróleo enciende las alarmas. Recuperado 3 abril, 2019, de https://elpais.com/economia/2015/01/06/actualidad/1420576088_389011.html+
- [16] La carga aérea mundial crece el 3,5% en 2018. (2019, 6 febrero). Recuperado 4 abril, 2019, de <http://elmercantil.com/2019/02/06/la-demanda-de-carga-aerea-crece-el-35-en-2018/>+
- [17] España supera el millón de toneladas de carga aérea en 2018. (2019, 14 enero). Recuperado 4 abril, 2019, de <http://elmercantil.com/2019/01/14/aena-supera-las-1-010-toneladas-de-mercancia-transportada-en-2018/>
- [18] El tráfico de carga aérea crece un 3% en Europa en 2018. (2019, 6 febrero). Recuperado 4 abril, 2019, de <http://elvigia.com/el-trafico-de-carga-aerea-crece-un-3-en-europa-en-2018/>
- [19] [Cargoguide - About]. (s.f.). Recuperado 7 abril, 2019, de <https://www.cargoguide.com/about/>
- [20] [Champ Cargosystem - Our history]. (s.f.). Recuperado 7 abril, 2019, de <http://www.champ.aero/about/our-history/>
- [21] [Champ Cargosystem - About Champ]. (s.f.). Recuperado 7 abril, 2019, de <http://www.champ.aero/about/about-champ/>
- [22] La demanda mundial de carga aérea aumentó un 3,5% en 2018. (2019, 6 febrero). Recuperado 9 abril, 2019, de <https://www.europapress.es/turismo/transportes/aerolineas/noticia-demanda-mundial-carga-aerea-aumento-35-2018-20190206190354.html>
- [23] Muir, J. (2019, 26 abril). Air Cargo Week World Air Cargo Awards announced in Shanghai. Recuperado 9 abril, 2019, de <https://www.aircargoweek.com/air-cargo-week-world-air-cargo-awards-announced-shanghai/>+

Índex de taules i gràfics

1. Anàlisi dels comptes anuals de Webcargo S.L.

Taula 1.1. Percentatges verticals dels balanços de situació de Webcargo, S.L. durant el període 2014-2018. Imports en euros	11
Taula 1.2. Percentatges horitzontals dels balanços de situació de Webcargo, S.L. durant el període 2014-2018. Imports en euros	13
Taula 1.3. Ràtios financeres de Webcargo S.L. durant el període 2014-2018...	17
Taula 1.4. Percentatges verticals dels comptes de pèrdues i guanys de Webcargo, S.L. durant el període 2014-2018. Imports en euros.....	19
Taula 1.5. Percentatges horitzontals dels comptes de pèrdues i guanys de Webcargo, S.L. durant el període 2014-2018. Imports en euros.....	20
Taula 1.6. Resum de les vendes reals comparades amb les vendes reconegudes durant el període 2014-2018. Imports en euros.....	21
Taula 1.7. Resultat abans d'impostos aplicant el mètode de reconeixement de vendes tradicional durant el període 2014-2018. Imports en euros.....	21
Taula 1.8. Ràtios de capital corrent durant el període 2014-2018	22
Taula 1.9. Ràtio de palanquejament operatiu durant el període 2014-2018. Imports en euros	23
Taula 1.10. Rendibilitats econòmica i financera durant el període 2014-2018. Imports en euros	24
Taula 1.11. Estat de fluxos d'efectiu de l'empresa Webcargo, S.L. durant el període 2014-2018. Imports en euros	25
Taula 1.12. Estat de canvis en el patrimoni net (ECPN) durant el període 2014-2018. Imports en euros	28

2. Anàlisi del sector on opera Webcargo, S.L.

Gràfica 2.1. Trànsit de mercaderies aèries de tot el món entre 2004-2018. Quantitats en milions de tones	31
Gràfica 2.2. Ingressos de les companyies aèries comercials de tot el món entre 2004-2018. Imports en milers de dòlars	32
Gràfica 2.3. Evolució de la càrrega aèria dels principals aeroports de l'Estat Espanyol des de l'any 2012. Quantitats en tones	32

Taula 2.1. Variació de la xifra de negocis dels tres principals competidors entre 2004-2018. Imports en milers de euros.....	35
Gràfica 2.4. Variació de la xifra de negocis dels tres principals competidors entre 2004-2018	35
Taula 2.2. Variació de la xifra de negocis de Webcargo sense <i>Revenue Recognition</i> entre 2004-2018. Imports en milers de euros.....	36
Taula 2.3. Variació del resultat d'exploració dels tres principals competidors entre 2004-2018. Imports en milers de euros.....	36
Gràfica 2.5. Variació del resultat d'exploració dels tres principals competidors entre 2004-2018	36
Taula 2.4. Variació del resultat d'exploració de Webcargo sense <i>Revenue Recognition</i> dels tres principals competidors entre 2004-2018. Imports en milers de euros	37
Gràfica 2.6. Variació de les ràtios de tresoreria dels tres principals competidors entre 2004-2018	38
Gràfica 2.7. Variació dels fons de maniobra dels tres principals competidors entre 2004-2018	38
Gràfica 2.8. Variació de la ràtio d'endeutament dels tres principals competidors entre 2004-2018	39
Gràfica 2.9. Variació de la ràtio de recursos permanents dels tres principals competidors entre 2004-2018.....	39
Gràfica 2.10. Variació de la ràtio de garantia dels tres principals competidors entre 2004-2018	40
Taula 2.5. Variació del fons de maniobra dels tres principals competidors entre 2004-2018. Imports en milers de euros.....	40
Gràfica 2.11. Variació del fons de maniobra dels tres principals competidors entre 2004-2018	41
Gràfica 2.12. Variació del palanquejament operatiu dels tres principals competidors entre 2004-2018.....	41
Gràfica 2.13. Evolució de la rendibilitat econòmica dels tres principals competidors entre 2004-2018.....	42
Gràfica 2.14. Evolució de la rendibilitat financera dels tres principals competidors entre 2004-2018.....	43
Taula 2.6. Síntesi de l'anàlisi DAFO de Webcargo, S.L.....	45

Conclusions

Taula C.1. Síntesi de l'anàlisi CAME de Webcargo, S.L.....	50
---	----

ÍNDEX D'ACRÒNIMS I ABREVIATURES

IATA. Associació Internacional de Transport Aeri (de l'anglès *International Air Transport Association*).

CEO. Conseller Delegat o Director Executiu (de l'anglès *Chief Executive Officer*).

CTO. Director de Tecnologia (de l'anglès *Chief Technology Officer*).

DAFO. Emprat per a definir l'anàlisi de les Debilitats, Amenaces, Fortaleses i Oportunitats de l'empresa.

SABI. Sistema d'Anàlisi de Balanços Ibèrics. Base de dades que ofereix informació de les empreses amb seu a Espanya i Portugal i que està disponible a la biblioteca de la UOC per als seus estudiants.

CNAE. Classificació Nacional d'Activitats Econòmiques. Codi numèric que assigna a cada empresa la seva activitat econòmica a efectes d'estadístiques públiques.

ADE. Administració i Direcció d'Empreses. Grau Oficial impartit a la UOC.

EFE. Estat de Fluxos d'Efectiu. Variació d'entrada i sortida d'efectiu de l'empresa en un període determinat.

ECPN. Estat de canvis del Patrimoni Net. Informa de tots els canvis haguts en el patrimoni net de l'empresa.

DAFO. Emprat per a definir l'anàlisi per Corregir, Afrontar, Mantenir i Explotar les amenaces i possibilitats de l'empresa.