



*De conformidad con lo previsto en la Circular 5 y 9 / 2010 del Mercado Alternativo Bursátil (MAB), por medio de la presente, se pone a disposición del mercado la siguiente información relevante relativa a la emisora Catenon, S.A.*

# **ACTUALIZACIÓN DE LAS PROYECCIONES**

## **PLAN DE NEGOCIO 2014-2016**

## 1.- ANTECEDENTES

En el año 2012 Cáteron, S.A. (en adelante, la "Compañía", "Grupo Cáteron", "Cáteron" o el "Grupo") realizó una profunda reestructuración de su modelo de expansión y de su estrategia de crecimiento que se basó en los siguientes pilares:

1. Un "modelo de crecimiento rentable".
2. Continuidad del proceso de expansión internacional a través de modelos de negocio que minimicen los riesgos financieros y aceleren el crecimiento.
3. Reducir el apalancamiento financiero.
4. Continuar el proceso de constante innovación tecnológica.

Por ello se establecieron tres grandes líneas de actividad:

- **DRPO Grandes Cuentas Globales:** Gestión global del cliente con Modelo DRPO (*Digital Recruitment Process Outsourcing*) centrado en grandes empresas, basado en *Implants* globales (*insourcing* de reclutadores ó *digital recruiters*), "*mapping* de talento", e inteligencia de negocio.  
Esta actividad permite dar una solución absolutamente especializada a un cliente determinado para su búsqueda y selección de profesionales a nivel global. Es la puerta de entrada para la prestación de servicios innovadores en clientes globales basados en el propio proceso de adquisición de talento (servicios de inteligencia de negocio, plataformas tecnológicas de valoración de talento, nuevas metodologías y métricas de valoración, gestión del conocimiento, etc.).  
El modelo de Grandes Cuentas Globales, permite acompañar a los clientes en sus procesos de transformación digital.
- **LS Licenciarios:** LS son Licensing Specialist. Son Licencias enfocadas en industrias o sectores a profesionales especialistas certificados por Catenon. A través de licenciarios sectoriales y/o funcionales de desarrollo de negocio y operaciones, con los que se va construyendo mercados verticales basados en "arquitecturas del conocimiento" específicas de cada sector y tipo de puesto a nivel global. Esta actividad permite desarrollar las mejores prácticas como especialistas en sectores, industrias y funciones, gracias a las arquitecturas del conocimiento que permiten alojar, compartir y analizar el conocimiento diario adquirido dentro de los sectores o relaciones verticales.
- **TP Turnkey Project:** Soluciones "llave en mano" (*turnkey projects*), en las que Cáteron no sólo selecciona los profesionales sino que, a través de sociedades *ad hoc*, realiza una gestión integral desde el punto de vista de recursos humanos de dichos profesionales para proyectos concretos del cliente.

Cada una de las soluciones está soportada por aplicaciones tecnológicas propias, hecho que permite incorporar innovaciones a nivel global dentro de cada actividad.

Las 3 grandes líneas de actividad que opera el Grupo generan valor y determinan ventajas competitivas sostenibles a largo plazo para la Compañía:

- Gestión global del cliente, al operar como una sola oficina a nivel mundial para cada cliente, y presentar resultados en tiempo real desde cualquier lugar y en cualquier modalidad de dispositivo.
- Creación de un valor añadido único al cliente y al candidato por medio de arquitecturas del conocimiento compartidas.
- Innovación permanente, metodológica (para la valoración de candidaturas) y, tecnológica (presentación y gestión de candidaturas globales en tiempo real) y operativa (mejora permanente en la eficiencia en términos de costes de producción).

Como se explica en el Hecho Relevante publicado con anterioridad al presente documento, a lo largo del primer semestre del ejercicio se constató una buena acogida por parte de los clientes de la propuesta TP, "llave en mano" (*turn-key projects*), produciéndose un importante incremento del peso de esta actividad con respecto del proyectado en relación al negocio ordinario y al de licencias que ha tenido un pequeño retraso en su lanzamiento previsto en el plan, para asegurar la calidad de nuestros primeros licenciarios. Estas circunstancias, si bien incidieron positivamente en la cifra de Ventas contratadas, determinaron: (i) la afectación de la rentabilidad del Grupo medida en términos de EBITDA, ya que los proyectos "llave en mano" poseen menor rentabilidad, teniendo un coste de producción más alto; (ii) la necesidad de destinar mayores recursos a la división de proyectos "llave en mano" para mantener su nivel de crecimiento. Al ser contratos plurianuales, aportan mayor visibilidad y predictibilidad de ingresos y márgenes a medio plazo

Durante el tercer trimestre de 2015, el Consejo de Administración de Grupo Cátenon adoptó una serie de medidas destinadas a corregir la situación anteriormente descrita y recuperar en la medida de lo posible los pesos relativos de cada una de las líneas de negocio, con el objetivo de mantener la rentabilidad del Grupo Cátenon, en su conjunto, y continuar con la anunciada política de expansión global, crecimiento rentable y desapalancamiento financiero.

Durante el primer semestre de 2015 la realidad de las cifras se mantuvo alineada con el objetivo de ventas proyectado en el Plan de Negocio 2014-2016, si bien la división de proyectos "llave en mano" iba ganando peso. Esta circunstancia tuvo impacto en el EBITDA, y sobre todo el % de EBITDA sobre Ingresos, debido a que es dicha línea de negocio, a pesar de ser la más estable y recurrente, es la de menor rentabilidad. En este contexto, el Consejo de Administración de Cátenon, ha considerado necesario revisar el Plan de Negocio de ésta actividad y modular su crecimiento para moderar el efecto dentro de la rentabilidad del Grupo.

Por otro lado el desarrollo de la actividad de licencias ha exigido crear previamente una plataforma de más de un centenar de "licenciarios de operaciones", especialistas sectoriales y funcionales en diferentes países que se certifican en Cátenon y trabajan de manera puntual dando apoyo a determinados procesos de búsqueda que requieren de una especialización concreta. Esta plataforma es la base para poder operar con costes variables de producción en el modelo de licencias y complementa a la plataforma propia de consultores de operaciones liderada por Cátenon India. La creación de la misma ha consumido más tiempo del que estaba previsto inicialmente en el Plan de Negocio 2014-2016.

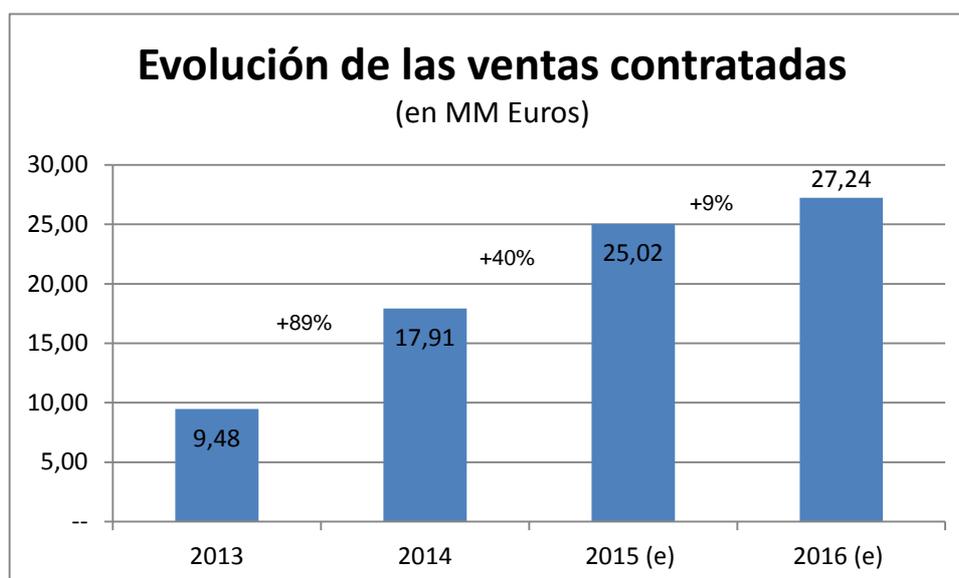
Durante el periodo enero a septiembre de 2015, se han ido incorporando licenciarios de desarrollo de negocio en diferentes ciudades del mundo, que son formados y certificados en las oficinas centrales de Cátenon en Madrid, a los que luego se les da apoyo en sus procesos de venta. Dentro de la estrategia diseñada para éste modelo, es esencial el éxito de los primeros licenciarios: el éxito del modelo vendrá dado por el éxito de los licenciarios. En éste sentido

se ha cuidado especialmente la formación y el seguimiento de las 3 primeras promociones, en las que se han certificado los primeros licenciarios. Al ser un proceso de incorporaciones que se va produciendo a lo largo del ejercicio, los ingresos generados por esta actividad se han demorado y, por otro lado, todo el proceso ha exigido de mayor dedicación de la esperada, lo que ha aconsejado revisar también el plan de negocios de ésta actividad.

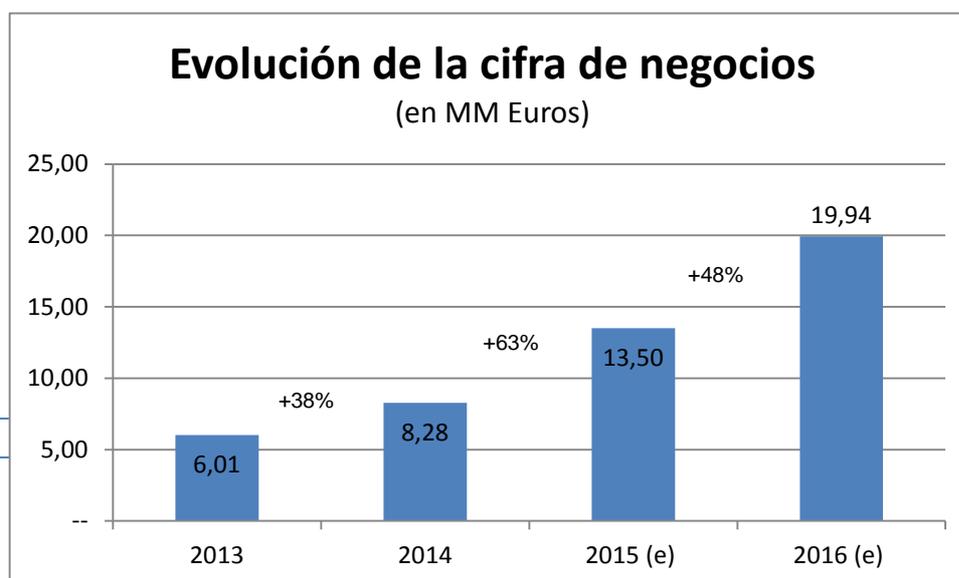
Así mismo se han detectado oportunidades de innovación que no estaban previstas en el Plan de Negocio 2014-2016, que se irán comunicando al mercado a medida que se vayan abordando y se ha considerado necesario incluirlas en las cifras de la revisión de las proyecciones que se presentan en este documento.

## 2.- ACTUALIZACIÓN DEL PLAN DE NEGOCIOS 2014-2016

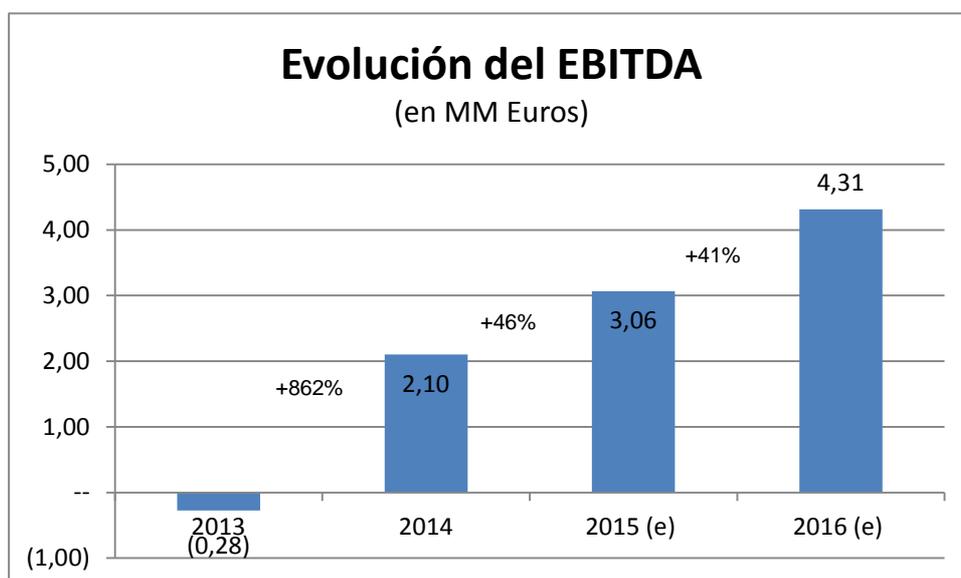
Con relación a la evolución de las Ventas contratadas, siguiendo las líneas indicadas en el apartado anterior, es decir ponderar el crecimiento de la actividad de proyectos "llave en mano" a la vez que se potencian los crecimientos de la actividad de grandes cuentas globales (DRPO) y de licencias, las nuevas proyecciones se reflejan gráficamente en el siguiente cuadro.



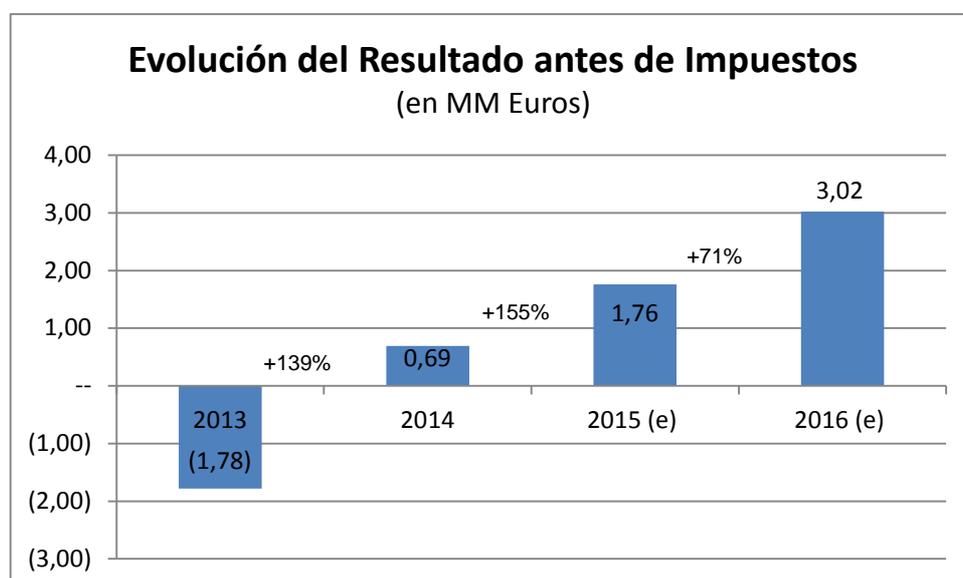
La conversión de las Ventas contratadas en facturación, se proyecta según el siguiente gráfico.



El plan de acción trazado, permite mantener niveles de eficiencia medida en términos de EBITDA.



En el gráfico siguiente se observa la evolución proyectada del resultado antes de impuestos.



### 3.- ACTUALIZACIÓN DE LAS PROYECCIONES DE CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA 2014-2016 PUBLICADA EN EL DAR DE OCTUBRE DE 2014

CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA								
	2014	2015				2016		
	31.12.2014	Previsión a 31.12.2015	Δ 2015 (e) / Real 2014	Presupuesto 2015 publicado en el DAR en oct. 2014	Δ 2015 (e) / DAR	2016 (e)	Presupuesto 2016 publicado en el DAR en oct. 2014	Δ 2016 (e) / DAR
<b>VENTAS CONTRATADAS</b>	17.914.344	25.024.086	+40%	25.644.113	-2%	27.236.272	37.622.700	-28%
<b>CIFRA DE NEGOCIOS</b>	8.275.892	13.503.775	+63%	15.301.470	-12%	19.942.213	22.955.823	-13%
Cost of Sales	-533.253	-4.679.252	+777%	-5.332.964	-12%	-9.178.698	-6.896.625	+33%
<b>GROSS MARGIN</b>	<b>7.742.639</b>	<b>8.824.523</b>	<b>+841%</b>	<b>9.968.506</b>	<b>-11%</b>	<b>10.763.515</b>	<b>16.059.198</b>	<b>-33%</b>
Gastos de Personal <i>en % de la cifra de negocios</i>	(4.231.078) -51%	(4.764.333) -35%	+13%	(4.733.905) -31%	+1%	(5.190.864) -26%	(5.761.106) -25%	-10%
Gestión del conocimiento <i>en % de la cifra de negocios</i>	(61.662) -1%	(100.943) -1%	+64%	(132.093) -1%	-24%	(155.371) -1%	(217.973) -1%	-29%
Marketing <i>en % de la cifra de negocios</i>	(28.272) 0%	(57.857) 0%	+105%	(82.784) -1%	-30%	(113.400) -1%	(58.166) 0%	+95%
IT <i>en % de la cifra de negocios</i>	(279.005) -3%	(250.510) -2%	-10%	(267.921) -2%	-6%	(296.372) -1%	(307.474) -1%	-4%
Servicios Generales <i>en % de la cifra de negocios</i>	(1.503.713) -18%	(1.246.680) -9%	-17%	(995.843) -7%	+25%	(1.354.783) -7%	(1.363.273) -6%	-1%
<b>TOTAL GASTOS OPERATIVOS</b>	<b>(6.103.730)</b>	<b>(6.420.323)</b>	<b>+5%</b>	<b>(6.212.545)</b>	<b>+3%</b>	<b>(7.110.790)</b>	<b>(7.707.992)</b>	<b>-8%</b>
<i>en % de la cifra de negocios</i>	-74%	-48%		-41%		-36%	-34%	
<b>MARGEN OPERATIVO</b>	<b>1.638.909</b>	<b>2.404.200</b>	<b>+47%</b>	<b>3.755.961</b>	<b>-36%</b>	<b>3.652.725</b>	<b>8.351.206</b>	<b>-56%</b>
<i>en % de la cifra de negocios</i>	20%	18%		25%		18%	36%	
<b>Trabajos para el activo</b>	<b>601.849</b>	<b>660.000</b>	<b>+10%</b>	<b>660.000</b>	<b>+0%</b>	<b>660.000</b>	<b>660.000</b>	<b>+0%</b>
<b>Gastos de reestructuración</b>	<b>(137.161)</b>							
<b>EBITDA</b>	<b>2.103.597</b>	<b>3.064.200</b>	<b>+46%</b>	<b>4.415.961</b>	<b>-31%</b>	<b>4.312.725</b>	<b>9.011.206</b>	<b>-52%</b>
<i>en % de la cifra de negocios</i>	25%	23%		29%		22%	39%	
Provisiones <i>en % de la cifra de negocios</i>	(373.842) -5%	(255.787) -2%	-32%	(242.433) -2%	+6%	(207.787) -1%	(375.136) -2%	-45%
Amortizaciones <i>en % de la cifra de negocios</i>	(780.257) -9%	(871.934) -6%	+12%	(809.828) -5%	+8%	(891.996) -4%	(929.828) -4%	-4%
Gastos Financieros <i>en % de la cifra de negocios</i>	(256.889) -3%	(173.669) -1%	-32%	(250.571) -2%	-31%	(191.908) -1%	(168.066) -1%	+14%
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>692.609</b>	<b>1.762.810</b>	<b>+155%</b>	<b>3.113.129</b>	<b>-43%</b>	<b>3.021.034</b>	<b>7.538.175</b>	<b>-60%</b>
<i>en % de la cifra de negocios</i>	8%	13%		20%		15%	33%	
Impuestos <i>en % de la cifra de negocios</i>	888.785 11%	(247.995) -2%	-128%	(256.561) -2%	-3%	(630.274) -3%	(664.464) -3%	-5%
<b>RESULTADO NETO</b>	<b>1.581.394</b>	<b>1.514.815</b>	<b>-4%</b>	<b>2.856.568</b>	<b>-47%</b>	<b>2.390.760</b>	<b>6.873.711</b>	<b>-65%</b>
<i>en % de la cifra de negocios</i>	19%	11%		19%		12%	30%	

Las proyecciones publicadas en el DAR de octubre de 2014 (en gris, columna DAR 2015 y 2016, correspondiente al Plan de Negocio publicado en octubre 2014) han sido revisadas y, por tanto, se dejan sin vigencia. Las columnas 2015 (e) y 2016 (e) corresponden a las nuevas estimaciones del Plan de Negocio 2014-2016 de la Compañía.

*Ventas contratadas:* El servicio integral "llave en mano" a los clientes tiene una duración de 2 a 5 años y aporta un negocio recurrente y de riesgo muy controlado. Este modelo produce un *gap* mayor entre la venta contratada y la facturación que se va generando a lo largo del tiempo.

*Cifra de negocios:* el incremento de la cifra de negocios en los ejercicios reflejados en estas proyecciones se debe principalmente al desarrollo del negocio por vía de licencias y de especialización en Grandes Cuentas Globales (DRPO).

La desviación que existe respecto al DAR publicado en octubre 2014 se debe principalmente al cambio en el mix proyectos/procesos. Los proyectos, si bien aportan una base estable de ingresos rentables y recurrentes, tienen un ciclo de facturación anualizado que difiere sustancialmente del ciclo de facturación en procesos.

Por otro lado hay que tener en cuenta los retrasos en los proyectos que algunos clientes están teniendo en Arabia Saudí y que repercuten en la ralentización de la contratación de los candidatos. Adicionalmente el Gobierno Saudí cambió la regulación en materia laboral, lo que ha hecho necesario que Cátenon se adapte a través de socios locales a esta normativa para dar el mejor servicio a sus clientes.

*Trabajos realizados por la compañía para su activo:* recoge la activación de los gastos incurridos para el desarrollo de proyectos de I+D+i y la integración de tecnologías disruptivas en la plataforma propia de la Compañía. Se capitalizarán los gastos de desarrollo en proyectos específicos que demuestran una creación de valor económico clara para la Compañía.

*Gastos de personal:* esta partida, si bien crece en valor absoluto en los ejercicios proyectados, decrece en porcentaje sobre la cifra de negocios, gracias a la integración del modelo de licencias. En este modelo, el personal dedicado a la captación de negocio y a la gestión del cliente está externalizado, y se apoya en un modelo productivo a través de las plataformas de producción variabilizado y al ser remotas en centros de menores costes salariales disminuyen el coste marginal a medida que crece la cifra de negocios. De esta forma bajará el riesgo de la compañía en proporción al coste fijo representado por este gasto de personal en la actualidad.

*Costes de gestión del conocimiento:* esta partida corresponde a las fuentes de captación e identificación de candidatos no gratuitas. Crece principalmente a raíz de la mayor cobertura geográfica proyectada para los próximos ejercicios y por el aumento del número de procesos de selección vendidos y, por otro lado, por la necesidad de alimentar la estructura de GEDOC (Base de Datos Integrada del Grupo). El ahorro en esta partida respecto a las previsiones anteriores se debe a dos razones principales. Por una parte la erosión constante del coste de estas fuentes de captación, debido al cada vez mayor protagonismo de fuentes de captación alternativas como las redes sociales. Por otra parte, el mayor peso de los proyectos en el mix de negocio supone un ahorro respecto a lo previsto anteriormente, ya que esta vía de ingresos consume menos fuentes de captación en proporción de su ingreso.

*Costes de marketing:* Esta partida de gasto se incrementa con relación al DAR de Octubre de 2014, por considerarse clave en el desarrollo del proyecto de licencias (para su potenciación) y por otro lado para el posicionamiento de Cáteron como marca de referencia en la transformación digital del mundo del reclutamiento y la adquisición del talento.

*Costes IT:* esta partida recoge los costes de telecomunicaciones, así como el coste asociado al cloud computing, y los propios de mantenimiento de las plataformas tecnológicas propietarias. El coste decreciente de las capacidades de almacenamiento en el *cloud*, así como los acuerdos de soluciones VoIP para videoconferencias ha permitido un ahorro en esta partida respecto a lo planificado. Se sigue trabajando en la mejora continua de los procesos de tecnologías, lo que permite ir reduciendo los costes directos de éste área.

*Servicios generales:* en esta partida están recogidos los demás costes de explotación como alquileres, consultoría y asesoramiento, gastos de viajes, y seguros, entre otros. Si bien crece en valor absoluto, decrece en porcentaje sobre la cifra de negocios, al ser una parte de estos costes soportados por los licenciados en su negocio.

*EBITDA:* es positivo en todos los ejercicios, y crece de forma significativa. El volumen de negocio alcanza la masa crítica y absorbe con mayor rentabilidad los costes fijos de estructura corporativa. La desviación que existe respecto a las previsiones del DAR de Octubre se debe a las acciones que se han tomado para alinear el peso de cada una de las actividades del Grupo.

*Provisiones:* esta partida corresponde a las provisiones por deterioro del crédito comercial de sus clientes. La compañía ha realizado importantes esfuerzos en su gestión del cobro, que le ha permitido reducir los impagos a pesar de la crisis. Esta partida se mantiene en torno al 2% de

las ventas.

*Amortizaciones:* las dotaciones a la amortización se han estimado en función de la vida útil de los elementos del inmovilizado intangible y material y de su coste contable, teniendo en cuenta las nuevas altas de inmovilizado previstas cada año en el plan de negocio.

*Gastos financieros:* se han estimado en función del calendario de devolución de la deuda contratada y de su cuadro de vencimiento y en un entorno de estabilidad del Euribor 12 meses, índice de referencia en las operaciones a tipo variable. No se prevé contratar nueva deuda financiera en los ejercicios proyectados.

*Impuesto sobre beneficios:* se ha estimado tomando en cuenta una tasa impositiva del 20% (tasa impositiva media ponderada de los diferentes mercados donde opera el Grupo).

*Resultado antes de impuestos:* Es positivo en todos los ejercicios y se prevé un crecimiento del 71% en el ejercicio 2016 con relación al ejercicio 2015.

#### 4.-ACTUALIZACIÓN DE LAS PROYECCIONES DEL BALANCE CONSOLIDADO 2014-2016

ACTIVO	31.12.2014	31.12.2015 (e)	31.12.2015 DAR	Δ	31.12.2016 (e)	31.12.2016 DAR	Δ
<b>A) ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>5.789.576</b>	<b>5.571.017</b>	<b>5.171.068</b>	<b>8%</b>	<b>4.722.122</b>	<b>4.502.406</b>	<b>5%</b>
<b>I. Inmovilizado intangible</b>	<b>3.786.158</b>	<b>3.600.038</b>	<b>3.588.522</b>	<b>0%</b>	<b>3.388.776</b>	<b>3.459.428</b>	<b>-2%</b>
2. Otro inmovilizado intangible	3.786.158	3.600.038	3.588.522	0%	3.388.776	3.459.428	-2%
<b>II. Inmovilizado material</b>	<b>129.067</b>	<b>103.254</b>	<b>71.533</b>	<b>44%</b>	<b>82.603</b>	<b>530.799</b>	<b>-84%</b>
2. Instalaciones técnicas, y otro inmovilizado material	129.067	103.254	71.533	44%	82.603	530.799	-84%
<b>V. Inversiones financieras a largo plazo</b>	<b>171.445</b>	<b>412.815</b>	<b>266.330</b>	<b>55%</b>	<b>412.815</b>	<b>266.330</b>	<b>55%</b>
<b>VI. Activos por impuesto diferido</b>	<b>1.702.906</b>	<b>1.454.911</b>	<b>1.244.684</b>	<b>17%</b>	<b>837.928</b>	<b>245.850</b>	
<b>B) ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>7.053.600</b>	<b>7.252.631</b>	<b>9.228.766</b>	<b>-21%</b>	<b>8.898.767</b>	<b>16.867.495</b>	<b>-47%</b>
<b>III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar</b>	<b>5.035.951</b>	<b>5.968.533</b>	<b>4.582.410</b>	<b>30%</b>	<b>7.228.405</b>	<b>5.297.770</b>	<b>36%</b>
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	4.820.278	5.968.533	4.582.410	30%	7.228.405	5.297.770	36%
2. Deudores varios	215.674	0	0		0	0	
<b>V. Inversiones financieras a corto plazo</b>	<b>289.225</b>	<b>432.019</b>	<b>33.754</b>	<b>1180%</b>	<b>432.019</b>	<b>33.754</b>	<b>1180%</b>
<b>VI. Periodificaciones a corto plazo</b>	<b>38.238</b>	<b>124.922</b>	<b>35.000</b>	<b>257%</b>	<b>124.922</b>	<b>15.000</b>	<b>733%</b>
<b>VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes</b>	<b>1.690.186</b>	<b>727.157</b>	<b>4.577.602</b>	<b>-84%</b>	<b>1.113.421</b>	<b>11.520.972</b>	<b>-90%</b>
<b>TOTAL ACTIVO (A+B)</b>	<b>12.843.176</b>	<b>12.823.648</b>	<b>14.399.834</b>	<b>-11%</b>	<b>13.620.889</b>	<b>21.369.901</b>	<b>-36%</b>
<b>PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2015 (e)</b>	<b>31.12.2015 DAR</b>	<b>Δ</b>	<b>31.12.2016 (e)</b>	<b>31.12.2016 DAR</b>	<b>Δ</b>
<b>A) PATRIMONIO NETO</b>	<b>4.563.465</b>	<b>6.093.562</b>	<b>7.579.049</b>	<b>-20%</b>	<b>8.484.322</b>	<b>14.235.072</b>	<b>-40%</b>
<b>A-1) Fondos propios</b>	<b>4.548.457</b>	<b>6.063.272</b>	<b>7.579.049</b>	<b>-20%</b>	<b>8.454.032</b>	<b>14.235.072</b>	<b>-41%</b>
<b>I. Capital</b>	<b>374.677</b>	<b>374.677</b>	<b>374.733</b>	<b>0%</b>	<b>374.677</b>	<b>374.733</b>	<b>0%</b>
1. Capital escriturado	374.677	374.677	374.733	0%	374.677	374.733	0%
<b>II. Prima de emisión</b>	<b>13.445.614</b>	<b>13.445.614</b>	<b>13.448.348</b>	<b>0%</b>	<b>13.445.614</b>	<b>13.448.348</b>	<b>0%</b>
<b>III. Reservas</b>	<b>(10.391.902)</b>	<b>(8.810.508)</b>	<b>(8.577.791)</b>	<b>3%</b>	<b>(7.295.693)</b>	<b>(5.980.895)</b>	<b>22%</b>
<b>IV. (Acciones y participaciones de la sociedad dominante)</b>	<b>(461.326)</b>	<b>(461.326)</b>	<b>(480.825)</b>	<b>-4%</b>	<b>(461.326)</b>	<b>(480.825)</b>	<b>-4%</b>
<b>VI. Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante</b>	<b>1.581.394</b>	<b>1.514.815</b>	<b>2.814.585</b>	<b>-46%</b>	<b>2.390.760</b>	<b>6.873.711</b>	<b>-65%</b>
<b>A-2) Ajustes por cambios de valor</b>	<b>15.007</b>	<b>30.290</b>	<b>--</b>		<b>30.290</b>	<b>--</b>	
<b>B) PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>4.748.521</b>	<b>3.237.562</b>	<b>3.125.064</b>	<b>4%</b>	<b>1.835.103</b>	<b>1.710.287</b>	<b>7%</b>
<b>I. Provisiones a largo plazo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>II. Deudas a largo plazo</b>	<b>4.442.767</b>	<b>2.931.807</b>	<b>3.123.884</b>	<b>-6%</b>	<b>1.529.348</b>	<b>1.709.107</b>	<b>-11%</b>
2. Deudas con entidades de crédito	4.442.767	2.931.807	3.123.884	-6%	1.529.348	1.709.107	-11%
2.1 Préstamos Participativos (*)	1.341.298	932.901	1.221.740	-24%	524.503	745.098	-30%
2.2 Otros préstamos	3.101.469	1.998.906	1.902.144	5%	1.004.845	964.009	4%
<b>IV. Pasivos por impuesto diferido</b>	<b>305.754</b>	<b>305.754</b>	<b>1.180</b>		<b>305.754</b>	<b>1.180</b>	
<b>C) PASIVO CORRIENTE</b>	<b>3.531.190</b>	<b>3.492.525</b>	<b>3.695.721</b>	<b>-5%</b>	<b>3.301.464</b>	<b>5.424.543</b>	<b>-39%</b>
<b>III. Deudas a corto plazo</b>	<b>1.897.247</b>	<b>2.341.804</b>	<b>1.840.469</b>	<b>27%</b>	<b>1.980.615</b>	<b>1.768.776</b>	<b>12%</b>
2. Deudas con entidades de crédito	1.588.044	2.065.338	1.836.470	12%	1.704.149	1.764.777	-3%
4. Otros pasivos financieros	309.203	276.466	3.999		276.466	3.999	
<b>V. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar</b>	<b>1.633.943</b>	<b>1.150.721</b>	<b>1.855.253</b>	<b>-38%</b>	<b>1.320.849</b>	<b>3.655.766</b>	<b>-64%</b>
3. Pasivos por impuesto corriente		315.817	484.753	-35%	402.455	1.182.963	-66%
4. Otros acreedores	1.633.943	834.904	1.370.500	-39%	918.394	2.472.803	-63%
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A+B+C)</b>	<b>12.843.176</b>	<b>12.823.648</b>	<b>14.399.834</b>	<b>-11%</b>	<b>13.620.889</b>	<b>21.369.901</b>	<b>-36%</b>

(\*) Los préstamos participativos computan como fondos propios a efectos mercantiles

La columna 31.12.2014 corresponde al balance auditado a 31.12.2014.

Las columnas 31.12.2015 DAR y 31.12.2016 DAR, corresponden a las previsiones del Plan de Negocio publicado en el DAR de octubre de 2014, que quedan sin vigencia por la publicación de las nuevas estimaciones revisadas del Plan de Negocio 2014-2016.

Las columnas 31.12.2015 (e) y 31.12.2016 (e), corresponden a las nuevas estimaciones del Plan de Negocio 2014-2016.

## **ACTIVO**

*Inmovilizado intangible:* la evolución del inmovilizado intangible está determinada por las inversiones a realizar en los próximos ejercicios y la política de amortizaciones, que a su vez es en función de la vida útil de los elementos a amortizar. No se contemplan bajas ni desinversiones de elementos del inmovilizado intangible en los ejercicios proyectados. No existen inversiones comprometidas a la fecha del presente documento.

*Inversiones financieras a largo plazo:* en esta partida se reflejan las fianzas y depósitos que la compañía tiene vinculados a sus alquileres de oficinas principalmente. No se prevén variaciones en los años comprendidos en la información financiera proyectada.

*Activos por impuestos diferidos:* se reducen en los ejercicios proyectados a medida que se van revertiendo las bases imponibles negativas pendientes de compensar.

*Deudores comerciales y cuentas a cobrar:* esta partida se ha proyectado utilizando un periodo medio de cobro de 80 días. El crecimiento de esta partida en balance está vinculado al aumento del volumen de negocio. La diferencia respecto al DAR de octubre de 2014 proviene esencialmente del traslado temporal de la cifra de negocio explicada anteriormente, y de la evolución del peso de la línea de ingresos por los proyectos "llave en mano" ampliamente detallada en este documento.

*Efectivo y otros activos líquidos equivalentes:* este epígrafe recoge la caja fruto de las actividades de explotación, de inversión y de financiación del Grupo. No se contempla su conversión en productos financieros (depósitos a plazo, etc.) que puedan generar ingresos financieros adicionales.

## **PASIVO**

*Fondos propios:* este epígrafe recoge los fondos propios del grupo consolidado.

*Deudas con entidades de crédito a corto y largo plazo:* estas partidas recogen el cuadro de vencimiento de la deuda actual del grupo, fruto de la refinanciación llevada a cabo en 2013. No se planifica contratación de deuda financiera nueva en los ejercicios proyectados. Cabe destacar que a 31.12.2013, la Compañía tiene formalizados 3 préstamos participativos por importe total de 1,7 millones de euros, que computan como fondos propios a efectos mercantiles.

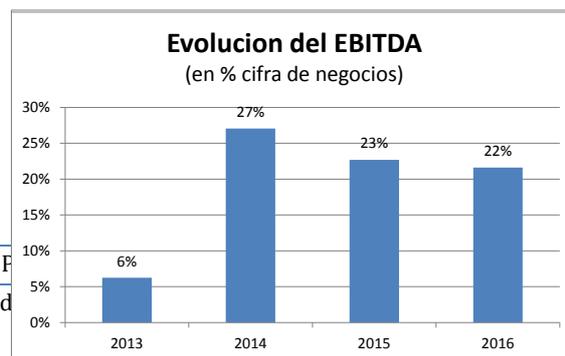
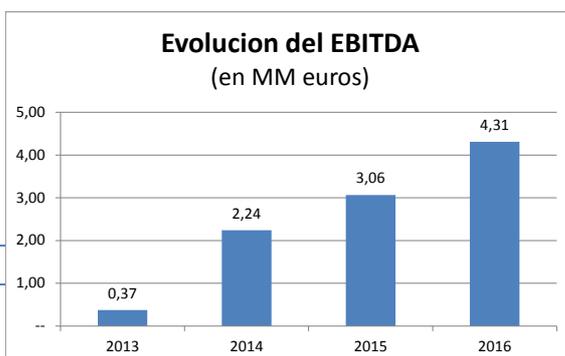
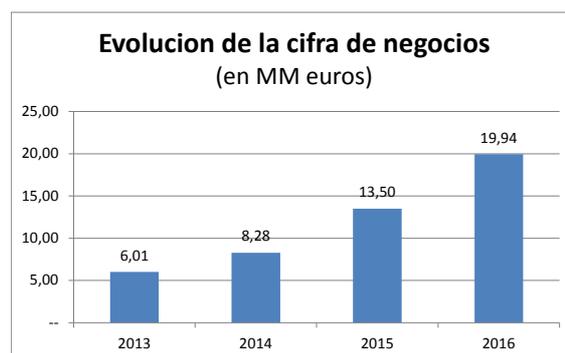
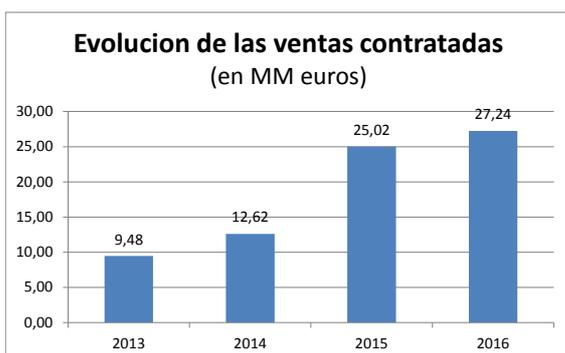
*Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar:* esta partida incluye los acreedores comerciales.

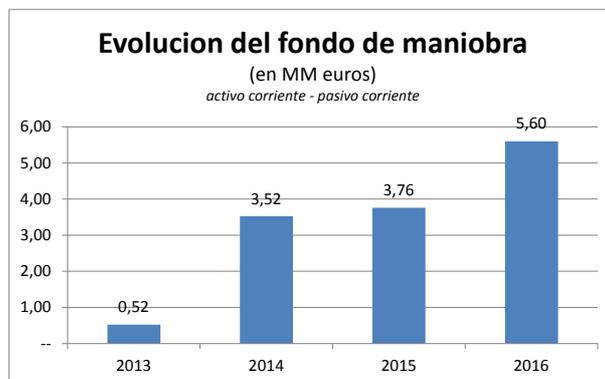
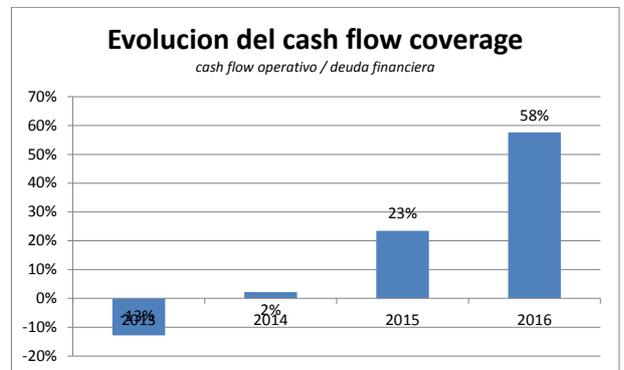
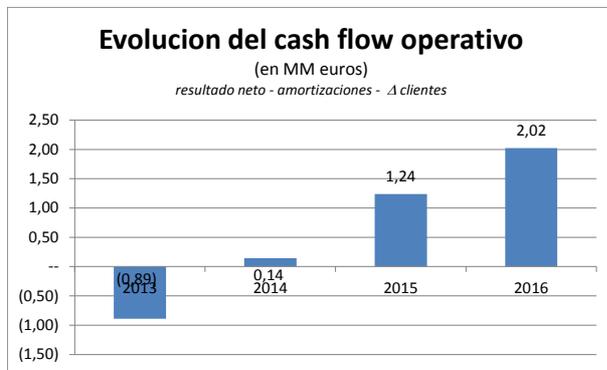
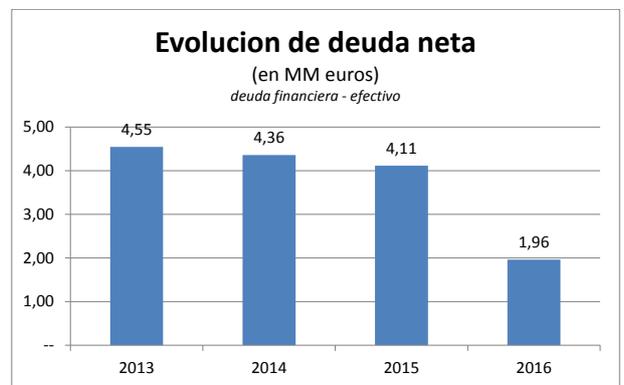
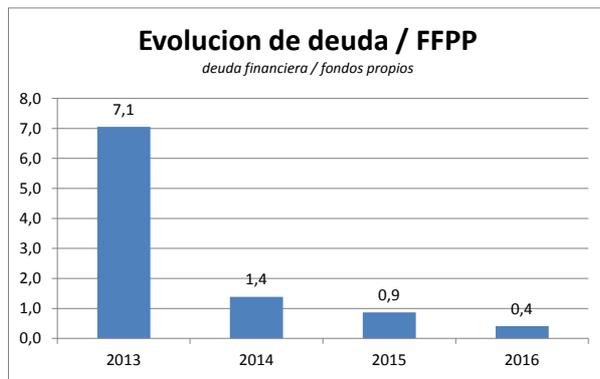
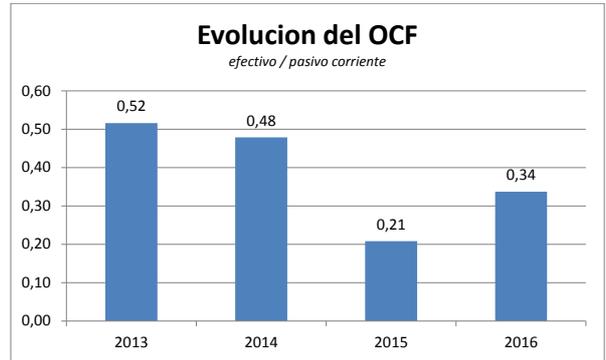
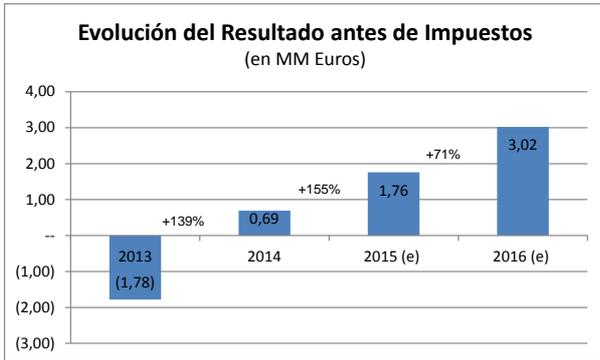
## 5.- PROYECCIONES DEL CASH-FLOW CONSOLIDADO 2014-2016

	2014 (e)	2015 (e)	2016 (e)
<b>Ingresos</b>	<b>7.167.423</b>	<b>13.544.139</b>	<b>20.969.468</b>
Personal	(4.299.312)	(4.761.062)	(5.192.439)
Gestion del conocimiento	(100.362)	(111.681)	(172.633)
Marketing	(62.143)	(59.359)	(122.888)
IT	(440.339)	(305.020)	(340.700)
Servicios generales	(2.471.382)	(6.274.712)	(11.586.739)
IVA repercutido	(1.420.876)	(2.276.664)	(3.461.779)
IVA soportado	339.247	1.074.971	1.931.136
Impuestos aplazados	(518.644)	(22.005)	--
Impuesto sobre beneficio	--	--	--
<b>Total Impuestos</b>	<b>(1.600.273)</b>	<b>(1.201.692)</b>	<b>(1.530.644)</b>
<b>Inversiones</b>	<b>--</b>	<b>(307.674)</b>	<b>--</b>
Gastos financieros	(344.462)	(309.635)	(196.824)
Devolución de deuda	(573.325)	(1.176.331)	(1.440.338)
Descuentos facturas	(303.784)		
Ampliación de capital	2.397.210		
Dividendos	--	--	--
<b>Financiación</b>	<b>1.175.640</b>	<b>(1.485.966)</b>	<b>(1.637.161)</b>
<b>POSICION DE CAJA INICIO DE EJERCICIO</b>	<b>2.320.934</b>	<b>1.690.186</b>	<b>727.157</b>
<b>POSICION DE CAJA FINAL DE EJERCICIO</b>	<b>1.690.186</b>	<b>727.157</b>	<b>1.113.421</b>

## 6.- RESÚMEN GRÁFICO EJECUTIVO DE LAS PREVISIONES FINANCIERAS

A modo de resumen, se exponen a continuación gráficos que muestran las principales magnitudes de las previsiones:





## 7.- CONCLUSIÓN

Una vez cerrado el tercer trimestre del ejercicio y analizando la evolución de las tres líneas de actividad, el Consejo de Administración ha tomado la decisión de reevaluar el Plan de Negocis con el fin de cumplir con las directrices marcadas en el Plan Estratégico anunciado al mercado. Directrices que se concretan en procurar un crecimiento rentable, desarrollando un modelo de negocio en constante innovación que se expanda globalmente con el mínimo riesgo financiero y con un paulatino y constante desapalancamiento financiero.

Así mismo en la reevaluación se han tenido muy presentes los ratios de EBITDA, crecimiento anual, costes de personal sobre cifra de negocio, inversiones, etc. de las compañías internacionales "comparables" cotizadas (tanto las *HR Tech firms*, como *Headhunters* tradicionales), con el fin de constatar que los ratios de Cátenon demuestran no sólo un diferencial claro en el modelos de negocio, sino también una mejor posición en todos sus ratios.

Por todo lo anterior, el Consejo de Administración considera necesario reequilibrar las líneas de actividad y su crecimiento, alineándolos a las directrices según la evolución de los resultados que se han ido alcanzando. Fruto de esta reflexión se da a conocer al mercado el nuevo Plan de Negocio 2014-2016 con las proyecciones actualizadas.

La compañía continuará con un importante ritmo de crecimiento para el 2016 que se concreta en un crecimiento esperado del 48% en su cifra de negocios, del 41% de su EBITDA y del 71% de su resultado antes de impuestos. Así mismo mantendrá su propósito de mejora en sus ratios de balance y desapalancamiento financiero con un ratio de deuda sobre fondos propios esperado de 0,4 y con un Fondo de Maniobra esperado a término del 2016 de 5,6 Millones de euros.

En Madrid a 17 de Octubre de 2015



---

Javier R. de Azcárate  
**Presidente**  
**Grupo Cátenon**