



UNIVERSITAT
POLITÈCNICA
DE VALÈNCIA

ADE

Facultad de Administración
y Dirección de Empresas /UPV

UNIVERSITAT POLITÈCNICA DE VALÈNCIA

Facultad de Administración y Dirección de Empresas

Planificación, toma de decisiones y análisis con juego de
empresa: Toytopia World

Trabajo Fin de Grado

Grado en Administración y Dirección de Empresas

AUTOR/A: Diaz Ortega, Cristina

Tutor/a: Marí Vidal, Sergio

CURSO ACADÉMICO: 2023/2024

Resumen

Este TFG se realiza dentro de un juego de simulación de empresa en un entorno competitivo con una empresa que produce dos productos y que vende en tres mercados. El TFG recoge siete rondas de juego equivalentes a siete ciclos contables. Los objetivos estratégicos para el período del juego son fortalecer la posición competitiva, llegando a alcanzar el liderazgo del mercado. Al mismo tiempo, se busca maximizar la cuota de mercado, aumentando la presencia de la empresa en los tres mercados. Además, se espera mejorar la eficiencia operativa para optimizar la rentabilidad.

Las decisiones y acciones previstas son analizar a la competencia para identificar las ventajas competitivas y las áreas de oportunidad, y así, poder establecer estrategias de publicidad y mejoras en la calidad del producto para satisfacer la demanda. Asimismo, se implementarán estrategias de fijación de precios competitivos, y se gestionará de la forma más eficiente posible la producción y las inversiones, teniendo en cuenta los costes asociados y buscando oportunidades para optimizar los recursos disponibles.

Palabras clave: juego de empresa, inversión, estrategia, competencia, mercado, producción, precios

Abstract

This TFG is carried out within a business simulation game in a competitive environment with a company that produces two products and sells them in three markets. The TFG covers seven rounds of gameplay equivalent to seven accounting cycles. The strategic objectives for the game period are to strengthen the competitive position, aiming to achieve market leadership. At the same time, the goal is to maximize market share by increasing the company's presence in the three markets. Additionally, improving operational efficiency to optimize profitability is expected.

The planned decisions and actions involve analyzing the competition to identify competitive advantages and areas of opportunity, thereby establishing advertising strategies and product quality improvements to meet demand. Likewise, competitive pricing strategies will be implemented, and production and investment management will be carried out as efficiently as possible, taking into account associated costs and seeking opportunities to optimize available resources.

Keywords: business game, investment, strategy, competition, market, production, prices

Agradecimientos

Quiero agradecer a mi familia y amigos por apoyarme de forma incondicional en todos los momentos de mi vida.

Asimismo, quiero expresar mi agradecimiento a mi tutor, Sergio Marí Vidal, por su gran implicación en este trabajo y por estar semana a semana ayudándome en todo lo necesario.

Índice de contenidos

1.	Introducción.....	9
1.1	Objetivos.....	9
2.	Plan de decisiones.....	11
2.1	Análisis de los estados financieros iniciales.....	11
2.2	Decisiones de inversión.....	15
2.3	Decisiones de ventas y producción.....	16
2.4	Decisiones de financiación.....	17
3.	Primer ciclo contable.....	18
3.1	Toma de decisiones.....	18
3.2	Evaluación de los resultados.....	21
4.	Segundo ciclo contable.....	23
4.1	Toma de decisiones.....	23
4.2	Evaluación de los resultados.....	27
5.	Tercer ciclo contable.....	28
5.1	Toma de decisiones.....	28
5.2	Evaluación de los resultados.....	32
6.	Cuarto ciclo contable.....	34
6.1	Toma de decisiones.....	34
6.2	Evaluación de los resultados.....	38
7.	Quinto ciclo contable.....	40
7.1	Toma de decisiones.....	40
7.2	Evaluación de los resultados.....	42
8.	Sexto ciclo contable.....	45
8.1	Toma de decisiones.....	45
8.2	Evaluación de los resultados.....	49
9.	Séptimo ciclo contable.....	51
9.1	Toma de decisiones.....	51
9.2	Evaluación de los resultados.....	54
10.	Informe global.....	55
10.1	Análisis del cumplimiento de los objetivos.....	55
10.2	Análisis del balance.....	58
10.3	Análisis de la cuenta de pérdidas y ganancias.....	63
10.4	Análisis de la rentabilidad.....	66

10.5	Análisis del estado de flujos de efectivo.	69
10.6	Diagnóstico global y recomendaciones.....	70
11.	Conclusiones.....	72
	Bibliografía.....	74
	Anexo.	75

Índice de figuras

Figura 1. Horizonte temporal de los flujos de caja libres esperados para el año 1.	20
Figura 2. Cuota de mercado de ambos productos en EE. UU.	23
Figura 3. Gráfico factores de demanda para osos de peluche en España año 2.	24
Figura 4. Horizonte temporal de los flujos de caja libres esperados año 2.	26
Figura 5. Gráfico con las ventas para ambos productos en Francia año 2.	29
Figura 6. Gráfico factores de demanda para coches de carrera en EE. UU. y Francia año 3.	29
Figura 7. Gráfico evolución de los precios para osos de peluche en Francia de los años 1 y 2.	30
Figura 8. Gráfico evolución de los precios para osos de peluche en EE. UU. de los años 1 y 2.	30
Figura 9. Gráfico de la cuota de mercado de osos de peluche en Francia los primeros 3 años.	32
Figura 10. Gráfico de la inversión en publicidad y atención al consumidor año 4.	34
Figura 11. Gráfico evolución de los precios para osos de peluche en EE. UU. en los años 2 y 3.	35
Figura 12. Gráfico evolución de los precios para coches de carrera en EE. UU. en los años 2 y 3.	35
Figura 13. Tabla capacidad productiva fábrica española año 4.	37
Figura 14. Tabla capacidad productiva fábrica americana año 4.	37
Figura 15. Gráfico factores de la demanda para osos de peluche en España año 4.	38
Figura 16. Gráfico de la inversión en el control de calidad año 3.	38
Figura 17. Gráfico miles de unidades vendidas de osos de peluche en los tres mercados para años 4 y 5.	43
Figura 18. Gráfico miles de unidades vendidas de osos de peluche en EE. UU.	43
Figura 19. Gráfico precio de osos de peluche en EE. UU año 5.	43
Figura 20. Gráfico mercado global en miles de unidades vendidas año 5.	45
Figura 21. Comparativa factores de demanda para osos de peluche en España y Francia año 6.	47
Figura 22. Efecto de la inversión en control de calidad sobre la demanda año 6.	48
Figura 23. Cálculo del total retorno al accionista acumulado.	49
Figura 24. Ventas totales en miles de unidades vendidas para los años 5 y 6.	49
Figura 25. Comparativa producción, ventas, inventario y ventas netas (año 6 y 7).	54
Figura 26. Cuota de mercado global final.	55
Figura 27. Evolución de la cuota de mercado.	55

Figura 28. Cuota de mercado en Francia primer año.....	56
Figura 29. Comparativa cuota de mercado de Toytopia World en los dos primeros años.....	56
Figura 30. Evolución de la cuota de mercado americano.....	57
Figura 31. Evolución del margen de beneficio operativo.....	58
Figura 32. Evolución del activo.....	59
Figura 33. Evolución del patrimonio neto y pasivo.....	60
Figura 34. Evolución del beneficio neto.....	64
Figura 35. Evolución de la estructura de costes.....	64
Figura 36. Evolución del peso de los gastos financieros sobre las ventas.....	65
Figura 37. Evolución del impuesto aplicado.....	65
Figura 38. Evolución de la rentabilidad económica.....	66
Figura 39. Evolución de la rentabilidad financiera junto con los máximos y mínimos.....	68
Figura 40. Evolución del estado de flujos de efectivo.....	70
Figura 41. Evolución del retorno al accionista.....	73

Índice de tablas

Tabla 1. Porcentajes del activo iniciales.....	11
Tabla 2. Porcentajes del pasivo y patrimonio neto iniciales.....	11
Tabla 3. Ratios de liquidez iniciales.	12
Tabla 4. Ratios de gestión de plazos de cobro y pago iniciales.	12
Tabla 5. Ratios de endeudamiento iniciales.....	12
Tabla 6. Cuenta de pérdidas y ganancias inicial.	13
Tabla 7. Estado de flujos de efectivo inicial.....	14
Tabla 8. Precio final de los productos en el año 1.....	19
Tabla 9. Capacidad productiva final en el año 1 para la fábrica española.	20
Tabla 10. Análisis horizontal ratios de liquidez comparando datos del histórico con el año 1.	21
Tabla 11. Precio final de los productos en el año 2.....	25
Tabla 12. Cálculo del margen operativo esperado en el año 2.....	25
Tabla 13. Capacidad productiva final en el año 2 para la fábrica española.	26
Tabla 14. Capacidad productiva final en el año 2 para la fábrica americana.	26
Tabla 15. Análisis horizontal endeudamiento comparando el año 1 con el 2.	27
Tabla 16. Inversión en publicidad y atención al consumidor año 3.....	28
Tabla 17. Ingresos esperados para el mercado americano.....	30
Tabla 18. Capacidad productiva final en el año 3 para la fábrica española.	31
Tabla 19. Capacidad productiva final en el año 3 para la fábrica americana.	32
Tabla 20. Inversión en publicidad y atención al consumidor año 4.....	35
Tabla 21. Precios establecidos para el año 4.....	36
Tabla 22. Análisis financiero de osos de peluche en país americano.....	36
Tabla 23. Ratios de rotación para los años 3 y 4.	39
Tabla 24. Análisis financiero de coches de carrera en país americano en los años 3 y 4.	39
Tabla 25. Inversión en publicidad y atención al consumidor año 5.....	40
Tabla 26. Precios establecidos para el año 5.....	41
Tabla 27. Capacidad productiva final en el año 5 para la fábrica española.	42
Tabla 28. Capacidad productiva final en el año 5 para la fábrica americana.	42
Tabla 29. Producción planificada fábrica española en el año 6.....	46
Tabla 30. Producción planificada fábrica americana en el año 6.....	46
Tabla 31. Análisis financiero del producto osos de peluche en los tres mercados.	46
Tabla 32. Inversión en publicidad y atención al consumidor año 6.....	47

Tabla 33. Precios establecidos para el año 6.....	47
Tabla 34. Ingresos totales esperados de los osos de peluche en Francia.....	48
Tabla 35. Análisis horizontal ratios de liquidez de los años 5 y 6.	50
Tabla 36. Inversión en publicidad y atención al consumidor año 7.....	52
Tabla 37. Precios para el año 7.	52
Tabla 38. Capacidad productiva fábrica americana año 7.....	53
Tabla 39. Capacidad productiva fábrica española año 7.....	53
Tabla 40. Producción planificada fábrica española año 7.	53
Tabla 41. Porcentajes del activo final.....	58
Tabla 42. Porcentajes del pasivo y patrimonio neto final.....	59
Tabla 43. Ratios de liquidez finales.....	60
Tabla 44. Ratios de rotación del activo (comparativa año 1 y año 7).	61
Tabla 45. Ratios de endeudamiento finales.	61
Tabla 46. Estado de origen y aplicación de fondos.	62
Tabla 47. Cuenta de pérdidas y ganancias final.....	63
Tabla 48. Rentabilidad económica (comparativa año 1 y año 7).	66
Tabla 49. Rentabilidad financiera en el año 7.	67
Tabla 50. Termómetro de la rentabilidad.....	67
Tabla 51. Estado de flujos de efectivo final.	69
Tabla 52. Debilidades y fortalezas de la empresa.....	71
Tabla 53. Retorno al accionista acumulado.	73

1. Introducción.

Este trabajo se realiza dentro de un contexto de juego de empresa (*Business Simulation Game*), una herramienta educativa que permite a los participantes poder aprender sobre la gestión empresarial de forma más práctica. Para ello, se hará uso de un simulador web proporcionado por Cesim. En concreto, se usará Cesim Firm, que es una simulación de negocios basada en un producto que integra las áreas funcionales de producción, marketing, y logística. Este simulador está diseñado para ofrecer a los participantes una experiencia realista de gestión empresarial, permitiendo que puedan tomar decisiones estratégicas y operativas que afectan de forma directa al rendimiento de la empresa.

A continuación, se explicará brevemente cuál es el contexto empresarial del que se partirá. El juego se desarrollará en dos universos, en cada uno de los cuales competirán ocho empresas. Se llevarán a cabo un total de siete rondas de juego, que equivalen a siete ciclos contables. Cada ciclo contable representa un periodo de tiempo en el que se evalúan las decisiones tomadas y sus resultados en el mercado.

Las empresas dentro de esta simulación se dedican a la fabricación de juguetes, siendo los osos de peluche y los coches de carrera los productos principales de la firma. Estos productos tienen características específicas y demandas diferenciadas en el mercado, por lo que cada empresa deberá diseñar estrategias de marketing y de producción adecuadas para cada uno.

Asimismo, la empresa puede operar en tres países diferentes: España, Francia y Estados Unidos. Al igual que los productos, cada mercado también presenta sus propias particularidades en términos de preferencias del consumidor, competencia y costes operativos, por lo que se deberá tener en cuenta la rentabilidad de cada país por separado. Además, las empresas tienen a su disposición dos fábricas, una en España y otra en Estados Unidos, siendo los costes de transporte importantes a la hora de tomar decisiones de producción y logística.

Por tanto, para alcanzar la máxima rentabilidad posible en los mercados, cada empresa deberá tomar decisiones estratégicas en áreas clave como la promoción, los precios, la producción y la logística. Esto trae consigo la necesidad de desarrollar y ajustar de forma constante las estrategias, considerando los comportamientos de los clientes y las acciones de la competencia. Así, a través de un análisis detallado y una buena planificación estratégica, se podrá conseguir el éxito empresarial.

1.1 Objetivos.

El objetivo principal que se ha marcado la empresa es lograr ser líder del mercado, es decir, conseguir la mayor cuota en los mercados.

Otros de los objetivos marcados es mejorar la eficiencia operativa en la cadena de suministro. Se intentarán reducir los costes operativos en un 12% a lo largo de los siete años.

Adicionalmente, relacionado con los otros dos objetivos, se espera aumentar en un 70% el margen de beneficio operativo, es decir, aproximadamente un 10% cada año. Lo que, junto con la disminución de los costes, esperaremos que aumente la rentabilidad en un 20%, a lo largo de los siete años.

2. Plan de decisiones.

2.1 Análisis de los estados financieros iniciales.

Los análisis de los estados financieros realizados se apoyarán en el libro de Oriol Amat, *Análisis de estados financieros*.

2.1.1 Análisis patrimonial.

Tabla 1. Porcentajes del activo iniciales.

	Datos iniciales	
	Miles de euros	%
Activo no corriente	97.285	86,50%
Existencias	0	0,00%
Realizable	2.128	1,89%
Disponibile	13.051	11,60%
TOTAL	112.465	

Fuente: Elaboración propia basada en datos proporcionados por CESIM.

Empezamos analizando el activo de la empresa y observamos que el mayor peso se corresponde al activo no corriente, que está conformado por las edificaciones y la maquinaria, es decir, el lugar y los recursos necesarios para llevar a cabo la actividad. Por otro lado, se observa que no hay existencias, lo que podría indicar que Toytopia World ha seguido una muy buena política de gestión de las existencias hasta el momento. Asimismo, el líquido inmediato de la empresa es superior a las deudas que se tengan con los proveedores.

Tabla 2. Porcentajes del pasivo y patrimonio neto iniciales.

	Datos iniciales	
	Miles de euros	%
Patrimonio Neto	36.805	32,73%
Pasivo No Corriente	75.000	66,69%
Pasivo Corriente	660	0,59%
TOTAL	112.465	

Fuente: Elaboración propia basada en datos proporcionados por CESIM.

En cuanto a la financiación, destaca el gran peso del pasivo no corriente, lo que podría indicar que la empresa está bastante endeudada. Sin embargo, como predomina la deuda a largo plazo y no la de corto, se podría decir que la empresa tiene una deuda de buena calidad, ya que la exigibilidad es baja. Asimismo, el porcentaje de autofinanciación es relativamente alto, lo que se podría explicar por la capitalización de los beneficios, es decir, no se han repartido dividendos, sino que se ha vuelto a invertir en la propia actividad.

Adicionalmente, podemos calcular el fondo de maniobra que presenta Toytopia World para ver la capacidad que tiene de hacer frente a los pagos en el corto plazo. Su fondo de maniobra es de 14.519, que es muy superior al valor del pasivo corriente. Por tanto,

la compañía se encuentra en una situación de aparente ociosidad, es decir, tiene mucha liquidez para hacer frente a sus deudas en el corto plazo. De igual forma, este hecho le resta rentabilidad futura y sería recomendable invertir para generar rentabilidad.

A continuación, se analizarán con más detalle estos aspectos.

2.1.2 Análisis de liquidez.

Tabla 3. Ratios de liquidez iniciales.

Ratios de liquidez	
Ratio de liquidez	22,99
Ratio de tesorería	22,99
Ratio de disponibilidad	19,77

Fuente: Elaboración propia basada en Amat (2008).

Con el cálculo de los ratios de liquidez se confirma lo que habíamos analizado previamente. La empresa está en una situación de ociosidad, en la que su liquidez, tanto la general como la inmediata, es muy alta. Además, teniendo en cuenta que el realizable ideal sería de 0,7, Toytopia World presenta uno bastante elevado, que es de 3,22 (diferencia entre ratio de tesorería y de disponibilidad). Esto indicaría que el líquido de la empresa depende de cuándo pagan los clientes. Para completar el análisis podemos calcular los ratios de gestión de los plazos de cobro y pago.

Tabla 4. Ratios de gestión de plazos de cobro y pago iniciales.

Ratios de gestión de plazos	
Plazo cobro	16,528
Plazo pago	16,528

Fuente: Elaboración propia basada en Amat (2008).

Así, vemos que realmente la empresa cobra muy rápido de sus clientes, dado que normalmente el cobro suele ser de 30, 60 o incluso 90 días, y, en este caso, la empresa cobra a los 16 días. De igual forma, presenta el mismo plazo de pago a proveedores, de forma que no deja días de diferencia entre ambos plazos. Sin embargo, esto no es ningún inconveniente dado que la empresa tiene liquidez suficiente como para hacer frente a las deudas.

2.1.3 Análisis de endeudamiento.

Tabla 5. Ratios de endeudamiento iniciales.

Ratios de endeudamiento	
Volumen de la deuda	
Endeudamiento	0,6727
Autonomía	0,4864
Solvencia	1,4864
Coste de la deuda	
Gastos financieros/Ventas	0,0750
Coste deuda	0,0388

Calidad de la deuda	
Calidad temporal	0,0087
Calidad financiera	0,9912

Fuente: Elaboración propia basada en Amat (2008).

Destacamos que el volumen de deuda de la empresa es alto, está descapitalizada y tiene poca autonomía. Sin embargo, la empresa es solvente, como se ha visto tiene capacidad suficiente para hacer frente a las deudas. Además, los gastos financieros tienen un impacto importante en la actividad de la empresa, no obstante, la deuda no es cara. Esto último lo podemos afirmar por los datos proporcionados por el Banco de España. El tipo de interés de los saldos vivos para préstamos y créditos a sociedades no financieras en enero de 2024 es de 5,29%, para aquellos préstamos que sean a más de 2 años. En este caso, al haber siete ciclos contables, consideraremos que se trata de un préstamo a largo plazo de más de dos años. Por tanto, aunque la empresa esté bastante endeuda por el momento, el coste de esta deuda es barato.

Por último, en cuanto a la calidad, podemos hablar de dos vertientes. Primero, la deuda es de buena calidad temporal, ya que al ser a largo plazo la exigibilidad es más baja. Sin embargo, se podría decir que la calidad financiera es peor, ya que casi la totalidad de la deuda es con coste, aunque como bien se ha comentado anteriormente, no es una deuda cara. Por ello, en general se podría decir que la calidad es adecuada.

2.1.4 Análisis de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Tabla 6. Cuenta de pérdidas y ganancias inicial.

	Datos iniciales	
	Miles de euros	%
Ventas netas	38.842	
Costes variables		
Compras de materiales y suministros	12.047	31,02%
Costes de personal de producción	3.438	8,85%
Transporte	379	0,98%
Cambios en inventarios	0	
Margen bruto	22.977	59,16%
Costes de marketing y ventas		
Publicidad	1.200	3,09%
Atención al consumidor	1.200	3,09%
Investigación de mercado	500	1,29%
Costes fijos		
Administración	2.000	5,15%
Costes de despidos	0	0,00%
Control de calidad	2.000	5,15%
Mejoras operativas	900	2,32%
Costes del inventario de existencias	0	0,00%
EBITDA	15.177	39,08%
Amortización edificaciones	2.434	6,27%
Amortización maquinaria	8.773	22,59%
Resultado de explotación (BAII)	3.971	10,22%
Financiación y gastos		
Intereses devengados	77,45	0,20%
Intereses en préstamos a largo plazo	2.915	7,50%

Intereses en préstamos a corto plazo	0	0,00%
Beneficio antes de impuestos (BAI)	1.133	2,92%
Impuestos directos	329	0,85%
Beneficio neto	805	2,07%

Fuente: Proporcionada por CESIM.

Toytopia World ha tenido un desempeño favorable dado que su beneficio neto es positivo, sin embargo, es poco significativo con respecto a las ventas.

La estructura de costes de la empresa según estos datos iniciales es más rígida que variable, ya que los costes considerados como variables únicamente representan el 40,84% de las ventas, mientras que los fijos casi el 50%. Dentro de los costes variables se destacan las compras de materiales como los más altos, y, de los costes fijos se destaca la administración y el control de la calidad.

Por otro lado, en este momento se podría decir que la actividad de explotación de la empresa es sostenible en el tiempo, dado que aproximadamente la empresa gana 10,22€ cada 100€ de ventas. Así, es capaz de hacer frente a los gastos financieros y al impuesto y que siga quedando una pequeña cantidad a repartir entre accionistas y la propia empresa.

2.1.5 Análisis del estado de flujos de efectivo.

Tabla 7. Estado de flujos de efectivo inicial.

	Datos iniciales
	Miles de euros
Flujo de caja	
Beneficio operativo antes de amortización	15.177
Financiación y gastos	-2.837
Impuestos directos	-329
Flujo de caja bruto	12.011
Cambios en el capital circulante	
Cambios en inventarios	0
Cambios en cuentas por cobrar	7.872
Cambios en cuentas por pagar	-4.340
Pagos anticipados recibidos	0
Flujo de caja operativo	15.543
Inversiones	
Edificaciones	-1.330
Maquinaria	-3.600
Flujo de caja de inversiones	-4.930
Financiación ajena	
Cambios en préstamos a largo plazo	0
Cambios en financiación a corto plazo	0
Financiación propia	
Pago de dividendos	0
Ingresos por la emisión de acciones	0
Flujo de caja de financiación	0
Diferencias de tesorería	10.613
Activos líquidos a 1 de enero	2.438
Activos líquidos a 31 de diciembre	13.051

Fuente: Proporcionada por CESIM.

La empresa ha tenido una generación de efectivo en el ejercicio muy notable, y es que éste ha tenido un crecimiento de cinco veces el que era inicialmente.

El aumento de efectivo se debe al flujo de caja operativo, que es el único positivo. Además, destacamos que la capacidad real de la empresa de generar tesorería a partir de la actividad de explotación es mayor que la capacidad potencial. La diferencia entre ambos flujos se debe principalmente a la correcta gestión de los clientes.

Por otro lado, el flujo de caja de las inversiones es negativo lo que indica que el efectivo se consume en inversiones de inmovilizado material. Además, no ha presentado cambios en la financiación, ya que como se puede observar, el flujo de caja de financiación ha sido nulo.

2.1.6 Conclusión: Diagnóstico y recomendaciones.

Con todo lo visto podemos detectar las fortalezas y las debilidades que presenta Toytopia World, y empezar a tomar acción.

La debilidad más clara es la excesiva liquidez y como consecuencia la situación de ociosidad en la que se encuentra. Para mejorar esto, la empresa tendrá que invertir, por ejemplo, en mejoras del proceso productivo. La otra debilidad que destaca es la calidad financiera de la deuda, dado que la mayoría es con coste. Sin embargo, como la calidad temporal es buena y de momento no se trata de una deuda cara, no existe la necesidad de pagarla cuanto antes.

En cuanto a fortalezas, podemos destacar la correcta gestión de las existencias y la gestión de los plazos de cobro de los clientes y de pago de los proveedores, aunque ambos plazos podrían alargarse al mínimo de 30 días, debido a que no es necesario pagar tan rápido ni cobrar tan pronto, dado que la empresa tiene efectivo suficiente. Otra de las fortalezas de la empresa es el desempeño positivo que ha obtenido, y que su actividad sea sostenible en el tiempo.

2.2 Decisiones de inversión.

Tal y como se ha mencionado anteriormente, la empresa necesita empezar a canalizar su capital líquido hacia inversiones que promuevan la rentabilidad futura. De esta forma, nos enfocaremos en dos áreas primordiales, la adquisición de edificios y maquinaria para potenciar las operaciones empresariales.

Inicialmente, la empresa cuenta con una única fábrica situada en España. Sin embargo, a partir del segundo año, se prevé que la fábrica de Estados Unidos estará plenamente operativa. Esta expansión hace que las decisiones de inversión sean más complejas puesto que se deben hacer considerando las necesidades y capacidades de ambas instalaciones.

Es importante destacar que, mientras que las inversiones en edificaciones no estarán disponibles para su uso hasta un año después de la inversión, la adquisición de maquinaria permite su uso inmediato. Así, si requerimos de capacidad inmediata, invertir en mayor maquinaria puede ser una buena opción. No obstante, se deberá tener en

cuenta que la capacidad de producción presenta un cuello de botella, y es que ésta es la menor entre la capacidad del edificio y la maquinaria.

A parte de las inversiones en infraestructura y maquinaria, se considera la posibilidad de realizar inversiones orientadas a mejorar la calidad del producto. La calidad del producto suele ser verdaderamente importante por dos motivos principalmente.

Por un lado, invertir en la mejora de la calidad del producto puede traducirse en una mayor satisfacción del cliente. Esto puede traer consigo una mayor lealtad hacia la marca, aumentando así la fidelización de los clientes. Por otro lado, invertir en esta materia también puede tener un impacto positivo en la percepción de la marca por parte del público objetivo. Ofreciendo productos de alta calidad, la empresa podrá diferenciarse de sus competidores y posicionarse como líder en su sector. No obstante, aunque en un principio consideremos este factor como de vital importancia, deberemos evaluar de forma continua el impacto real que tiene (Rivera Vilas, 2013).

2.3 Decisiones de ventas y producción.

Uno de los principales objetivos de Toytopia World es conseguir posicionarse como líder en el mercado. Para conseguir esto, se deberá aumentar la presencia en los tres mercados. Para ello, establecer niveles de producción óptimos será esencial, así como tomar decisiones relativas a las ventas como los precios o el importe destinado al marketing.

Para estos siete años, la empresa seguirá una estrategia conservadora de precios, dado que se estima que la elasticidad precio de la demanda es alta, aunque esto será algo que se podrá comprobar más adelante. Así, se considera que poner precios muy superiores al precio mínimo será perjudicial para las ventas. Además, se debe tener en cuenta que la empresa compite con otras siete, por lo que no se sabe con certeza que estrategias de precio seguirán éstas, por lo que no arriesgar se considera como lo más adecuado en un primer momento.

Asimismo, invertir en marketing se considera como algo esencial a largo plazo. Se sabe que la publicidad tiene una fuerte correlación con el éxito de la empresa, y más cuando está empezando a expandirse. Por lo que se le dará mucha importancia a este aspecto, y se intentará incrementar gradualmente la cantidad destinada. Además, continuar invirtiendo en publicidad hará que la empresa no pierda presencia ni notoriedad en el mercado, y que consiga atraer a un nuevo público. Asimismo, se considera importante invertir en el servicio al cliente, dado que se trata de incentivos dirigidos a los minoristas para que favorezcan nuestros productos (Rivera Vilas, 2013).

En cuanto a las decisiones de producción, se intentará que a final de año no haya excedente dado que eso será una posible señal de que la empresa se ajusta adecuadamente a la demanda. Sin embargo, siempre que se pueda, se intentará producir entre un 5% y un 10% más por si hubiese equivocaciones en los cálculos de la demanda prevista, así la empresa tendrá un margen de maniobra y podrá cubrir esas peticiones no previstas.

2.4 Decisiones de financiación.

Por último, en cuanto a las decisiones de financiación, se considera que lo mejor será evitar la financiación a corto plazo. Esto se debe a que se trata de la deuda con peor calidad temporal y financiera, dado que es exigible en un corto periodo de tiempo y además cuenta con el pago de intereses. Por tanto, se considera que la financiación a largo plazo es la idónea para obtener financiación externa.

En cuanto a la autofinanciación, no se espera tener que realizar ninguna ampliación de capital, dado que de momento la empresa dispone de la financiación suficiente como para funcionar. Sin embargo, la emisión de acciones se considerará en el caso de que se necesite capital para respaldar el alto crecimiento de la empresa. De la misma forma, cuando las acciones de la empresa se encuentren infravaloradas o cuando se quiera retribuir a los accionistas de otra forma que no sea mediante los dividendos, se considerará la posibilidad de recomprarlas para aumentar su valor (Arguedas & González, 2016).

Adicionalmente, se espera ir ajustando los plazos de cobro y pago en función del efectivo que tenga la empresa en cada momento. Se esperará tener líquido suficiente en los siete años como para mantener una media de 30 días para ambos plazos, pero se irá ajustando en caso de ser necesario.

3. Primer ciclo contable.

3.1 Toma de decisiones.

Al tratarse de la primera ronda o primer ciclo contable, no poseemos una gran cantidad de información a la hora de tomar decisiones. Por tanto, las decisiones se basarán en previsiones que podamos hacer sobre cómo evolucionará el mercado. Por ello, en este primer momento la empresa tomará estrategias más conservadoras y menos arriesgadas, para ver cómo reacciona el mercado.

3.1.1 Decisiones de ventas, producción y logística.

En este punto solo poseemos la fábrica de España, ya que la planta de producción de Estados Unidos aún se está adquiriendo. Por tanto, en esta ronda solo tomaremos decisiones de producción que tengan que ver con la fábrica de España.

Como bien se ha comentado anteriormente, existen tres mercados que abastecer, el de España, Francia y Estados Unidos. Por ello, para poder establecer la producción de forma más acertada, vamos a suponer una demanda prevista para cada uno de esos mercados y, además, diferenciando para cada tipo de producto.

Por un lado, se menciona que la demanda en el mercado español se mantendrá similar a la del año pasado, mientras que la demanda en el resto de los mercados tendrá un mayor aumento. Por otro lado, se afirma que la demanda de coches de carrera tendrá un aumento, sin embargo, se explica que se están realizando estudios para averiguar si los materiales para su creación son perjudiciales para la salud, en cuyo caso la demanda se vería gravemente afectada.

Con todo esto, se prevé que la demanda de osos de peluche en España subirá como máximo un 10%, mientras que podemos suponer que los coches de carrera tendrán una demanda de un 15% más. En cuanto al mercado estadounidense, como está en crecimiento, supondremos un aumento de la demanda del 15% para el primer producto, y del 20% para el segundo. Por último, para Francia supondremos 20% y 25% respectivamente, dado que es el país con más ventas, por lo que parece lógico pensar que su demanda será más alta. No obstante, esto solo es una guía para el cálculo de la producción total, ya que no se puede abastecer a todo este supuesto incremento de la demanda por limitaciones en la capacidad productiva actual. En definitiva, se producirá un 20% más de ambos productos, lo que se traduce a 92 miles de unidades de osos de peluche y 112 miles de unidades de coches de carrera.

Además, en cuanto a la logística decidiremos el orden de reparto a los diferentes países. Para este primer año priorizaremos Francia, seguido de España y Estados Unidos, dado que, por un lado, los costes de transporte de España a Francia son 2,03 puntos menores a los de España a Estados Unidos y, por otro lado, Francia es el país con mayor demanda.

Por último, en cuanto a la publicidad y la atención al consumidor, se subirá entre unos 100 o 200 miles de euros del valor actual en cada producto y país, para posteriormente estudiar cómo reaccionan los consumidores.

3.1.2 Decisiones sobre el precio.

Para decidir el precio empezaremos calculando el precio mínimo con el que se cubrirían los costes. Como costes variables tenemos las compras de materiales y suministros, los costes de personal de producción, el transporte y los cambios en inventarios. En cuanto a los costes fijos, tendremos la administración, los costes de despidos, el control de calidad, las mejoras operativas y los costes de inventario. Además, se tendrán en cuenta los costes de marketing como la publicidad, la atención al consumidor y la investigación de mercado. Asimismo, se añadirán los costes de amortización. Así, para cada producto tendremos un precio mínimo distinto, y, dependiendo del país al que se transporten las unidades también, ya que los costes de transporte varían.

Después a ese precio mínimo le añadiremos el porcentaje de beneficios que queremos obtener con la venta, teniendo en cuenta sobre todo el precio al que estaba el producto el año pasado.

Por ejemplo, se va a ilustrar el proceso seguido para el cálculo del precio mínimo para los osos de peluche en España. Los costes variables los dividiremos por el número de osos de peluche producidos, en cambio los costes de marketing, los costes fijos y los de amortización los vamos a repartir entre todas las unidades producidas, tanto de osos de peluche como de coches de carrera, así se simplifican los cálculos. Los costes de transporte añadidos son los de una única unidad. Así, el precio mínimo será:

$$\text{Precio mínimo} = \frac{9.721}{92} + 0,95 + \frac{3.900 + 5.200 + 10.376}{208} = 200,24 \text{ euros}$$

Este precio está por debajo del precio del año pasado, que era de 260 euros, por lo que vamos a ajustarlo mediante un porcentaje de beneficios que esperemos obtener. Por ejemplo, con un 20%, el precio establecido será de 240 euros.

Finalmente, los precios quedarán como:

Tabla 8. Precio final de los productos en el año 1.

		Precio inicial	Precio año 1
Osos de peluche	España	260	248
	EE. UU.	344	260
	Francia	260	250
Coches de carrera	España	200	195
	EE. UU.	265	200
	Francia	200	196

Fuente: Elaboración propia.

Así, con esta disminución en los precios en base a la forma de cálculo anterior, se esperará conseguir el aumento del 20% de demanda para ambos productos, tal y como se ha previsto anteriormente.

3.1.3 Decisiones de inversión.

Actualmente nos encontramos en una época de expansión, es decir, el mercado está empezando a crecer. Por este motivo, será importante realizar inversiones en el activo fijo, tanto en las edificaciones como en la maquinaria. En el primer caso invertiremos 20 miles de unidades, ya que además se estima que el precio de los edificios crecerá al alza, y en la maquinaria invertiremos 30 miles de unidades. Estas inversiones son necesarias para poder cubrir la demanda prevista que es de 208 miles de unidades.

Tabla 9. Capacidad productiva final en el año 1 para la fábrica española.

Fábrica española *Datos en miles de unidades	Capacidad productiva inicial	Inversiones	Capacidad productiva final
Edificaciones	208,55	20	208,55
Maquinaria	184,45	30	184,45 + 30 = 214,45
Total capacidad	184,45		208,55

Fuente: Elaboración propia basada en datos proporcionados por CESIM.

Asimismo, continuar con las inversiones en mejoras operativas también es esencial, dado que son determinantes para que aumente el volumen de producción por persona y, por tanto, que la fábrica sea más eficiente y rentable. Invertiremos 1000 miles de euros en esta materia.

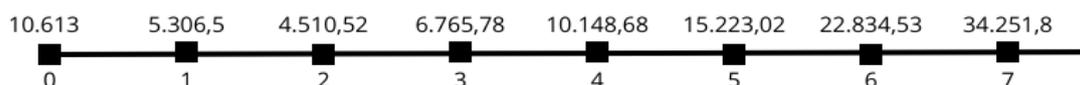
De la misma manera, no nos debemos olvidar de hacer inversiones en el control de calidad del producto, ya que éstas se centran en mejorar sus productos finales. Además, invertiremos un poco más en el acabado de los coches de carrera, 1200 miles de euros frente a 1000 miles de euros del otro producto, porque éstos son objeto de estudio, por lo que será importante dar una buena imagen y mostrar calidad de cara a los consumidores que puedan estar dudosos de comprar el producto.

3.1.4 Decisiones de financiación.

Como ya se ha ido mencionando en apartados anteriores, no se va a priorizar el pago de la deuda a largo plazo, por lo que no se pagará ninguna parte de ésta en este año.

En cuanto al valor esperado de las acciones del mercado, se seguirá el modelo de descuento de flujos de caja libre (DFC) para su estimación. En cuanto a la tasa de descuento, en este primer año optamos por usar el ROE estimado, que indica la rentabilidad financiera o de los accionistas. Construimos el siguiente horizonte temporal, considerando únicamente los siete primeros años:

Figura 1. Horizonte temporal de los flujos de caja libres esperados para el año 1.



Fuente: Elaboración propia.

Los flujos de caja libres se han estimado a partir del dato disponible del histórico, considerando que inicialmente en el año 1 habrá una disminución del 50% debido a que se debe invertir bastante en activo no corriente para aumentar la capacidad productiva, y que en el año 2 la disminución será de un 20%, ya que habrá que invertir para la nueva

fábrica, pero no se esperan grandes inversiones en la actual. A partir del año 3 se va a considerar que estos aumentan un 50% de forma constante porque se cree que se podrán aumentar las ventas lo suficiente y que los pagos no aumentaran excesivamente. Así, con todo esto, el valor actual neto se calcula como:

$$\text{VAN} = \frac{5.306,5}{1 + 5,43\%} + \frac{4.510,52}{(1 + 5,43\%)^2} + \frac{6.765,78}{(1 + 5,43\%)^3} + \frac{10.148,68}{(1 + 5,43\%)^4} + \frac{15.223,02}{(1 + 5,43\%)^5} + \frac{22.834,53}{(1 + 5,43\%)^6} + \frac{34.251,8}{(1 + 5,43\%)^7} = 67.148,7$$

Para su cálculo se ha consultado el libro *Valoración de empresas* de Antonio Márquez en el que se explica el método del descuento de flujos de caja.

Con esto ya podemos estimar el valor intrínseco de las acciones, que será el VAN obtenido entre el número de acciones que posee la empresa, resultando en 3,75. Este cálculo es una primera aproximación, que en años posteriores irá ajustándose.

Por último, en relación con la gestión de los plazos de cobro y pago, los aumentaremos a 30 días para estar dentro del límite de la normalidad.

3.2 Evaluación de los resultados.

Primeramente, realizaremos un breve análisis de los cambios que se han ocasionado en los estados financieros. Por un lado, el efectivo ha aumentado con respecto al año anterior, y, como la deuda a corto plazo casi no ha subido, el fondo de maniobra ha crecido, llevando a la empresa a una situación más ociosa que antes. Sin embargo, mencionar que el ratio de disponibilidad ha disminuido debido a ese ligero aumento de la deuda. Por otro lado, también ha aumentado el plazo de cobro y pago, tal y como se ha indicado antes, lo que de forma indirecta también afecta a la disponibilidad.

Tabla 10. Análisis horizontal ratios de liquidez comparando datos del histórico con el año 1.

	Datos iniciales	Año 1
Ratios de liquidez		
Ratio de liquidez general	22,994	18,046
Ratio de tesorería	22,994	18,046
Ratio de disponibilidad	19,770	15,004
Fondo de maniobra	14.519	20.690

Fuente: Elaboración propia basada en Amat (2008).

Seguidamente, hablaremos de la posición que ha conseguido Toytopia World en este primer año. Actualmente la cuota de esta empresa es la más alta de todo el mercado, siendo de 14,1%. Además, el país en el que mayor presencia ha obtenido es Francia, dado que es donde más se ha vendido, tal y como apuntaban las previsiones anteriores. Asimismo, se ha conseguido el aumento del 20% de las ventas totales de la empresa, pasando de ser 170 miles de unidades a 208 miles de unidades.

Por tanto, analizando los resultados, se observa que la producción se ajustó de forma correcta y que las previsiones que se lanzaron en cuanto a la demanda han sido muy similares a lo que ha acabado ocurriendo finalmente. Así, no se tiene ningún excedente de mercado y se ha conseguido cubrir toda la demanda de España y de Francia. Sin

embargo, como era previsible, en Estados Unidos no se han atendido a todos los pedidos por falta de unidades, ya que éste ha sido el último país en ser abastecido.

Además, cabe destacar que la previsión de demanda que se hizo de este país no fue del todo correcta, puesto que la demanda ha sido de casi dos veces la prevista. Estimamos inicialmente una demanda de 17,46 miles de unidades para los osos de peluche y fue de 34,71 miles de unidades, mientras que para los coches de carrera estimamos 21,39 miles de unidades y fue de 39,19 miles de unidades. Si nos fijamos en la competencia, ninguna empresa ha alcanzado esa cantidad de ventas. Esto puede ser debido principalmente a dos motivos, o bien las demás empresas tenían a este país como el último a entregar, o bien los precios han sido demasiado altos.

Por último, destacar que el valor de las acciones para la empresa finalmente ha sido de 3,34. Esto podría ser debido a los precios establecidos que podrían hacer que el beneficio después de impuestos sea más bajo al de la competencia, lo que se podría traducir como una menor rentabilidad para los accionistas.

4. Segundo ciclo contable.

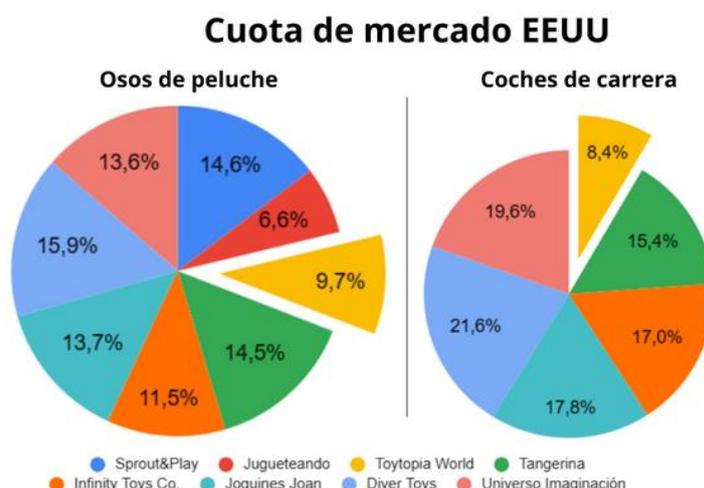
4.1 Toma de decisiones.

4.1.1 Decisiones de ventas, producción y logística.

En este año ya se tiene operativa la fábrica de Estados Unidos, por lo que ahora las decisiones de producción e inversión se hacen sobre las dos fábricas.

Primeramente, las condiciones de este año indican que la demanda en España y Francia no crecerá mucho, en cambio para Estados Unidos se espera un crecimiento de hasta 4 veces. Por tanto, en España consideraremos una demanda prevista de un 3% más que el año anterior y para Francia de un 5%. No obstante, para el país americano seguiremos el siguiente razonamiento:

Figura 2. Cuota de mercado de ambos productos en EE. UU.



Fuente: Elaboración propia basada en datos proporcionados por CESIM.

Empezaremos explicando la lógica seguida para el primer producto. El total de ventas en todo el mercado fue de 103,05 miles de unidades, si consideramos que el mercado crecerá hasta 4 veces, el total de ventas este año debería ser de 412,18 miles de unidades. Según la cuota de mercado del año pasado, a Toytopia World le correspondería un total de 40,07 miles de unidades, sin embargo, como ya se mencionó, no se vendió todo lo esperado por falta de unidades producidas. Por tanto, consideraremos que las ventas podrán ser superiores a ese valor, en concreto un 50% más, dado que la demanda real fue dos veces superior a la prevista, lo que se traduce en un total de 60,11 miles de unidades previstas.

En cuanto al segundo producto, empezamos siguiendo el mismo proceso, sabiendo que las ventas totales fueron de 87 miles de unidades, este año se espera un total de 347,18 miles de unidades de ventas. Así, a Toytopia World le corresponde un total de 29,32 miles de unidades, pero supondremos para este caso que las ventas podrán crecer hasta dos veces más incluyendo un 20% adicional, ya que tal y como se menciona, este año se espera que la demanda en coches de carrera crezca para todos los mercados

más que los osos de peluche. Por tanto, consideraremos una demanda prevista final de 64,52 miles de unidades.

Por otro lado, este año vamos a cambiar la logística con relación a la del año anterior para el producto de coches de carrera. El orden de priorización de mercados para ese producto será Francia, España y Estados Unidos, dado que como se indica en las previsiones el mercado del último país crecerá mucho, y, si dejamos a España en último lugar puede pasar que el país americano se quede con toda la demanda y a España no le llegue nada, con lo cual perderíamos la cuota de ese mercado. En cambio, en los osos de peluche sí mantenemos el orden de reparto de Francia, Estados Unidos y España, porque nos estamos arriesgando al predecir tanta demanda en el mercado americano, por lo que vamos a intentar obtener mayor presencia en ese mercado.

Por último, también se van a realizar modificaciones con respecto a la inversión en la atención al consumidor y la publicidad. En resumen, en todos los mercados se reducirá el monto invertido en la primera materia, ya que este factor no tiene de momento un impacto muy grande en las ventas y, además, estamos invirtiendo más que la competencia. Para ilustrar esto podemos ver como ejemplo los factores que afectan a la demanda de los osos de peluche en España.

Figura 3. Gráfico factores de demanda para osos de peluche en España año 2.



Fuente: Proporcionado por CESIM.

Como se observa la atención al consumidor no tiene casi impacto. Así, en vez de invertir tanto en el servicio al cliente, invertiremos una mayor cantidad en la publicidad. Para el resto de los mercados y el otro producto las conclusiones son similares.

4.1.2 Decisiones sobre el precio.

En este año no nos guiaremos por el precio mínimo, dado que las unidades producidas han aumentado mucho más en relación con el aumento de los costes, por lo que como éste se divide entre muchas más unidades, el precio mínimo ha disminuido con respecto al año anterior. Por tanto, para este año nos guiaremos más por la media de precios del mercado. Así, mantendremos los mismos precios para los productos vendidos en España y Francia, pero los subiremos para Estados Unidos, ya que tenemos los precios muy bajos con relación a la media.

Tabla 11. Precio final de los productos en el año 2.

		Media mercado	Precio año 2
Osos de peluche	España	253	248
	Estados Unidos	336	275
	Francia	254	250
Coches de carrera	España	199	195
	Estados Unidos	260	210
	Francia	200	196

Fuente: Elaboración propia.

Por tanto, como se observa, aumentaremos en un 4% el precio de los osos de peluche en el mercado americano, y en un 5% el precio de los coches de carrera. Además de hacerlo por estar muy por debajo de la media de precios, también lo realizamos dado que el margen de beneficio operativo de la empresa es bajo. Este es únicamente del 12,47%, lo que indica que únicamente el 12,47% de los ingresos de la empresa se convierten en beneficio operativo. Por ello, aparte de intentar incrementar las ventas para conseguir el efecto positivo de las economías de escala, también se ajustan los precios para maximizar los ingresos o ventas netas, y con ello mejorar el margen.

Con esto podemos calcular qué margen operativo podríamos esperar teniendo en cuenta las ventas netas, los costes variables y los costes fijos del año anterior. Consideraremos que se incrementarán las ventas netas en un 50% por todo el aumento previsto de la demanda y que los costes variables lo harán en la misma medida, mientras que los fijos permanecerán constantes. Como vemos, esperaremos un incremento del 92% del margen de beneficio operativo.

Tabla 12. Cálculo del margen operativo esperado en el año 2.

	Año 1	Año 2
Ventas netas	44.919	67.378,5
Costes variables	23.743	35.614,5
Costes fijos	15.576	15.576
Beneficio operativo	5.600	16.188
Margen operativo	12,47%	24,02%

Fuente: Elaboración propia basada en García (2014).

4.1.3 Decisiones sobre entregas adicionales.

Este año las Naciones Unidas ha colocado un pedido de 20.000 unidades de osos de peluche y 20.000 de coches de carrera. Decidimos participar en la subasta y estableceremos como precio el mínimo calculado siguiendo la fórmula del año pasado, añadiéndole además los costes de atención al consumidor (200 miles de euros en cada producto) y un 5% de beneficio. Así, el precio establecido para los osos de peluche será de 177€ y para coches de carrera de 153€.

4.1.4 Decisiones de inversión.

Invertiremos únicamente 1.180 miles de euros en maquinaria en la fábrica de Estados Unidos porque este año no precisamos de mayor capacidad, y 2.360 miles de euros en maquinaria para España. No invertimos más porque tal y como se indica es probable que el precio de este activo baje un 40% en el futuro, por lo que si ahora no necesitamos

tanta capacidad es mejor esperar uno o dos años más. Adicionalmente, invertimos un total de 1 millón de euros en mejoras operativas en ambas fábricas, dado que queremos seguir aumentando la eficiencia productiva.

A continuación, se muestra cómo quedaría la capacidad productiva en el segundo año.

Tabla 13. Capacidad productiva final en el año 2 para la fábrica española.

Fábrica española *Datos en miles de unidades	Capacidad productiva inicial	Inversiones	Capacidad productiva final
Edificaciones	218,12		218,12
Maquinaria	182,28	20	171,94 + 20 = 202,28
Total capacidad	182,28		202,28

Fuente: Elaboración propia basada en datos proporcionados por CESIM.

Tabla 14. Capacidad productiva final en el año 2 para la fábrica americana.

Fábrica americana *Datos en miles de unidades	Capacidad productiva inicial	Inversiones	Capacidad productiva final
Edificaciones	171		171
Maquinaria	143	20	143 + 20 = 163
Total capacidad	143		163

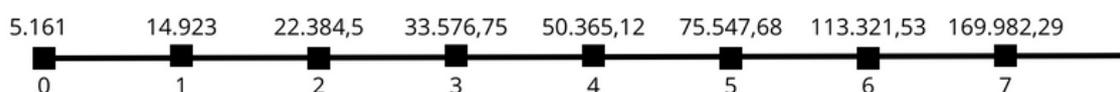
Fuente: Elaboración propia basada en datos proporcionados por CESIM.

Asimismo, aumentamos en 100 miles de euros la inversión en el control de la calidad igualándolo a la inversión para coches de carrera que es de 1.200 miles de euros. Esto lo hacemos porque se trata de un factor importante para los consumidores a la hora de demandar el producto.

4.1.5 Decisiones de financiación.

Como se vio en los resultados, el precio intrínseco de la acción fue parecido al estimado, aunque nos equivocamos en 0,41 puntos porcentuales. Por tanto, suponemos que la forma de calcular es aproximada, por lo que repetimos los cálculos para este año. En este caso, cogemos como el primer año el valor estimado del flujo de caja por el propio simulador, y después supondremos un aumento del 50% por año, como se estimó el año anterior.

Figura 4. Horizonte temporal de los flujos de caja libres esperados año 2.



Fuente: Elaboración propia.

El VAN esperado es de 169.053,77, y, dividiéndolo por las 20.000 acciones, el precio intrínseco de éstas será de 8,45. Aunque si en vez de considerar siete años, consideramos únicamente los 6 primeros, dado que ya ha pasado uno, el VAN sería de 128.224,62 y el valor de las acciones de 6,41.

4.2 Evaluación de los resultados.

La situación patrimonial de Toytopia World sigue siendo parecida a la del año anterior. No obstante, en este año podemos destacar los cambios que se han producido en el endeudamiento de la empresa.

Tabla 15. Análisis horizontal endeudamiento comparando el año 1 con el 2.

	Año 1		Año 2	
	Miles de euros	%	Miles de euros	%
Patrimonio Neto	38.859	33,77%	48.028	38,45%
Pasivo No Corriente	75.000	65,18%	75.000	60,04%
Pasivo Corriente	1.214	1,05%	1.893	1,52%
Total	115.073		124.921	

Fuente: Elaboración propia basada en datos proporcionados por CESIM.

Como se puede observar, el patrimonio neto de la empresa ha aumentado en unos 10.000 euros, haciendo que sea más capitalizada y que dependa en menor medida de la financiación. La empresa es más autónoma y está menos endeudada que antes.

Por otra parte, Toytopia World ha conseguido por segundo año consecutivo la cuota de mercado más alta, aunque ha bajado con respecto al año anterior y ya no existe tanta diferencia con el resto de los competidores. En Estados Unidos hemos conseguido aumentar la cuota de mercado para osos de peluche hasta el 18,62%, siendo la empresa con mayores ventas para ese producto en este país. Sin embargo, no hemos conseguido entregar nada de este producto a España. Tal y como ya se mencionó, para la entrega de los coches de carrera, España se puso en segundo lugar de prioridad, por pensar que el país americano se quedaría con toda la producción, y así nos ha ocurrido para el caso de los osos de peluche. Esto es debido como principal motivo a que los precios en este país siguen siendo muy bajos con respecto a los de la competencia. Por tanto, para el siguiente año tendremos que mejorar este aspecto intentando que llegue producción a España, bien priorizándolo o bien produciendo mayores cantidades.

Asimismo, no hemos conseguido llevarnos la venta de las entregas adicionales disponibles en ese periodo, posiblemente esto se deba al precio, aunque está información no es pública por lo que no podemos saberlo con certeza.

En cuanto al valor final de las acciones, éste se ha parecido más al obtenido considerando únicamente 6 años en el horizonte temporal.

Por último, el margen de beneficio operativo este año ha sido de 22,48%, superando a las expectativas. Esto se debe, no solo al aumento de los ingresos, sino también a que los costes variables han sido menores a lo esperado.

5. Tercer ciclo contable.

5.1 Toma de decisiones.

5.1.1 Decisiones de ventas, producción y logística.

Las investigaciones de este año indican que han aparecido nuevos productos que compiten con los coches de carrera, por lo que se espera que la demanda de Estados Unidos se detenga, y que en España incluso llegue a disminuir. Asimismo, en Francia crecerá el mercado de forma más lenta. En cuanto a la demanda de los osos de peluche no se esperan cambios significativos.

En el caso de los osos de peluche, supondremos un aumento del 3% de la demanda en los tres mercados. En cambio, en los coches de carreras supondremos que la demanda aumentará un 3% para Francia pero que se mantendrá igual para el resto de los países. Además, priorizaremos el mercado español frente al americano en ambos productos, para intentar recuperar la cuota.

La atención al consumidor sigue siendo el factor menos relevante en los tres mercados, por lo que volvemos a bajar la inversión. En cambio, la publicidad sigue siendo importante en España y Estados Unidos, ya que en Francia está casi a la misma altura que la atención al consumidor. Por tanto, bajaremos la publicidad en Francia, y la subiremos en el resto de los países. Las inversiones quedarían así:

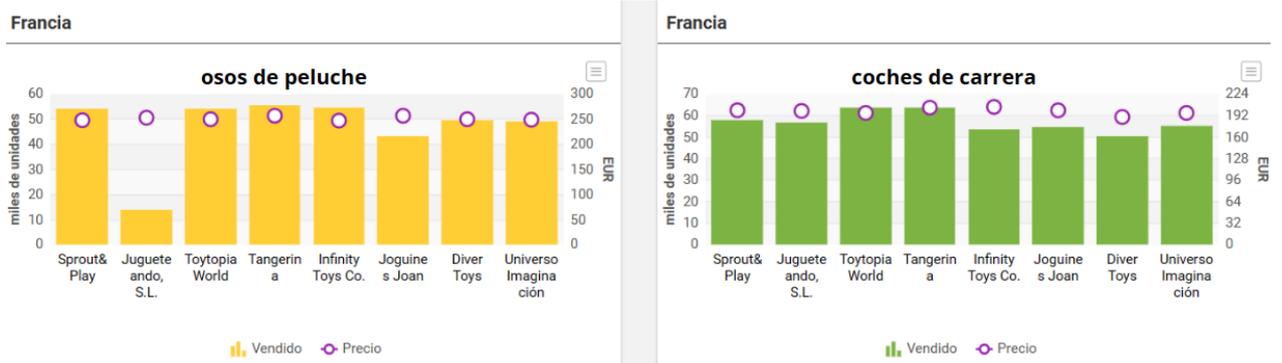
Tabla 16. Inversión en publicidad y atención al consumidor año 3.

		Publicidad	Atención al consumidor
Osos de peluche	España	360	190
	Estados Unidos	420	180
	Francia	320	190
Coches de carrera	España	380	190
	Estados Unidos	470	180
	Francia	320	190

Fuente: Elaboración propia.

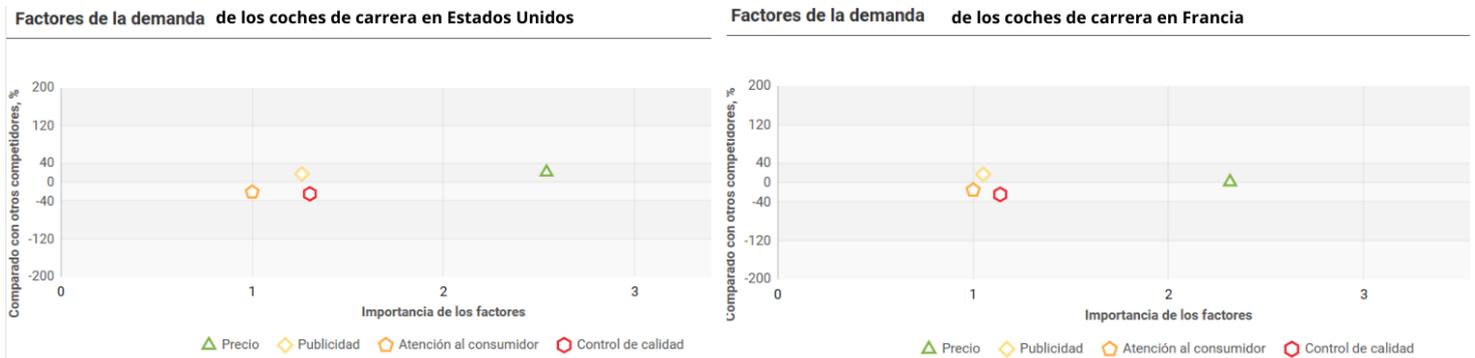
Estados Unidos es el país donde más invertiremos en publicidad, dado que es el mercado más grande. En contraposición, en Francia hemos bajado esta inversión porque no es muy relevante para los consumidores franceses, además de que estamos invirtiendo más que el resto de las empresas y realmente no estamos obteniendo resultados tan dispares en las ventas de ese país, como se puede ver a continuación.

Figura 5. Gráfico con las ventas para ambos productos en Francia año 2.



Fuente: Proporcionados por CESIM.

Figura 6. Gráfico factores de demanda para coches de carrera en EE. UU. y Francia año 3.



Fuente: Proporcionados por CESIM.

5.1.2 Decisiones sobre el precio.

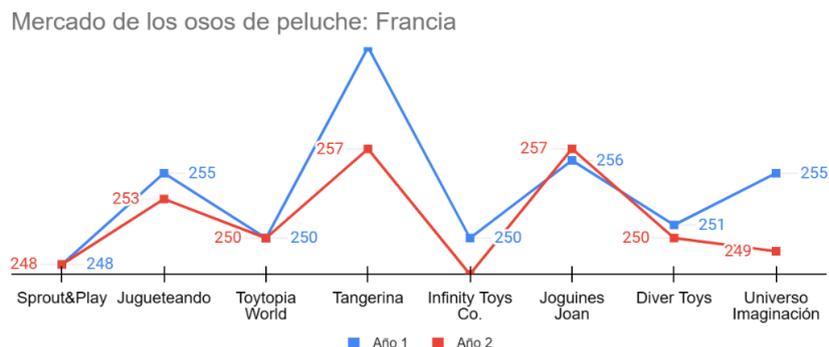
Este año, para tener precios más exactos, vamos a cambiar la forma de cálculo. Anteriormente, para simplificarlo se consideró correcto dividir los costes de marketing entre el total de la producción, sin embargo, ahora se considera que será mejor diferenciar por cada producto y país, ya que ahora existen mayores diferencias de inversión en ese aspecto. Por ejemplo, podemos mostrar el cálculo para el precio mínimo de los osos de peluche en España:

$$\text{Precio mínimo} = \frac{16.080 + 3.748}{177,07} + \frac{30,014}{27,04} + \frac{360 + 190}{27,04} + \frac{500 + 6.400 + 9.240}{356,68} = 178,67\text{€}$$

En el primer sumando se encuentran los costes variables de producción divididos por el total de producción de osos de peluche, en el segundo y tercero los costes de transporte y los de marketing únicamente de las entregas que se esperan para España, y en el último están los costes fijos de investigación de mercado, administración y amortización divididos por el total producido.

Este año volveremos a seguir la misma estrategia en cuanto a precios, ya que obviamente los precios actuales son bastante superiores a ese precio mínimo, por lo que volveremos a guiarnos en base a la media. Los precios de España y Francia los dejaremos igual, dado que el mercado ha empezado a bajar los precios y ahora son más similares a los nuestros. Por ejemplo, podemos ver la diferencia de los precios establecidos para los osos de peluche en Francia con respecto al año 1 y al 2. Vemos una clara tendencia a disminuir los precios.

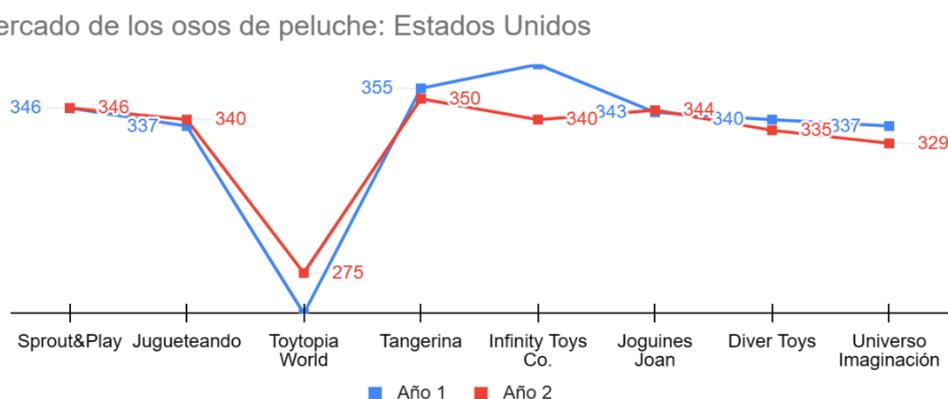
Figura 7. Gráfico evolución de los precios para osos de peluche en Francia de los años 1 y 2.



Fuente: Elaboración propia basada en datos proporcionados por CESIM.

Asimismo, en Estados Unidos también se observa una tendencia a bajar los precios, sin embargo, Toytopia World debe seguir subiéndolos ya que la diferencia con respecto a los demás es muy alta.

Figura 8. Gráfico evolución de los precios para osos de peluche en EE. UU. de los años 1 y 2.



Fuente: Elaboración propia basada en datos proporcionados por CESIM.

Este año, el precio de los osos de peluche en el país americano lo subiremos un 9% con respecto al año anterior, y el de los coches de carrera en un 10%.

Con esto pretendemos aumentar los ingresos totales de la empresa como mínimo en un 10%. Esto es, teniendo en cuenta únicamente los cambios realizados en los productos de los Estados Unidos. El año anterior los ingresos totales provenientes de este mercado fueron de 31.294,12 miles de euros. Teniendo en cuenta las previsiones establecidas para este año tendremos:

Tabla 17. Ingresos esperados para el mercado americano.

Mercado americano	Osos de peluche	Coches de carrera
*Datos en miles de unidades		
Ventas esperadas	91,22 * 1,03 = 93,96	66,82
Precio	300\$/1,24 = 241,94€	231\$/1,24 = 186,3€
Ingresos esperados	22.732,68	12.448,56
Ingresos totales esperados	22.732,68 + 12.448,56 = 35.181,24	

Fuente: Elaboración propia.

Así, la diferencia entre los ingresos totales generados por el mercado americano el año pasado y lo que se espera este es de un aumento del 12,42%. Como también

esperamos mayores ventas en el resto de los mercados, el aumento del total de ventas netas de la empresa debería ser mayor.

5.1.3 Decisiones sobre entregas adicionales.

Este año se presenta una nueva licitación por parte de la Asociación de Boy Scouts de 25.000 unidades de coches de carrera. El cálculo del precio mínimo será siguiendo la nueva manera de cálculo de precio que hemos comentado previamente. Así, consideraremos únicamente como costes de marketing los 200 miles de euros que invertiremos en la atención al consumidor. El precio mínimo será de 133,39€ y con un 5% de beneficio quedará en 140€.

5.1.4 Decisiones de inversión.

Este año necesitamos invertir bastante para poder hacer frente a las previsiones de demanda ya que, aunque se espera un ligero estancamiento de las ventas, no tenemos capacidad actual suficiente. Actualmente, la capacidad en la fábrica española es de 171,9 miles de unidades y en la fábrica estadounidense de 138,5 miles de unidades. Sin embargo, nuestras previsiones indican que debemos producir un total de 356,69 miles de unidades, faltándonos 46,29 miles de unidades con la capacidad actual. Por ello, necesitaremos invertir, sobre todo en maquinaria, para llegar a cumplir con la demanda prevista.

No obstante, se ha cumplido la bajada prevista de los precios en la maquinaria, que es de un 30% más bajo, por lo que tal y como se mencionó el año pasado, es ahora el momento idóneo para invertir en esta materia. Así, invertimos 30 miles de unidades en maquinaria en ambas fábricas, ya que es lo necesario para cubrir toda la demanda prevista.

Asimismo, se indica que el precio de los edificios en España aumentará, por lo que viendo que la capacidad productiva empieza a ser un poco justa aprovecharemos ahora para invertir un poco más en edificaciones en ese país (20 miles de unidades), también se invertirá en Estados Unidos, pero en menor medida (10 miles de unidades), ya que en este caso se indica que los precios bajarán.

A continuación, se muestra cómo quedaría la capacidad productiva en el año 3 tras las inversiones realizadas.

Tabla 18. Capacidad productiva final en el año 3 para la fábrica española.

Fábrica española *Datos en miles de unidades	Capacidad productiva inicial	Inversiones	Capacidad productiva final
Edificaciones	207,22	20	207,22
Maquinaria	171,94	30	171,94 + 30 = 201,94
Total capacidad	171,94		201,94

Fuente: Elaboración propia basada en datos proporcionados por CESIM.

Tabla 19. Capacidad productiva final en el año 3 para la fábrica americana.

Fábrica americana *Datos en miles de unidades	Capacidad productiva inicial	Inversiones	Capacidad productiva final
Edificaciones	162,55	10	162,55
Maquinaria	138,55	30	138,55 + 30 = 168,55
Total capacidad	138,55		162,55

Fuente: Elaboración propia basada en datos proporcionados por CESIM.

Por último, invertimos la misma cantidad que el año pasado en el control de la calidad.

5.1.5 Decisiones de financiación.

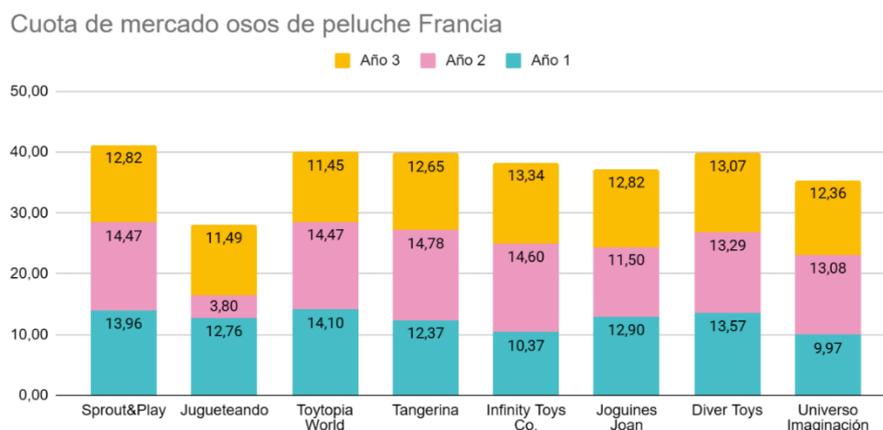
Este año decidimos pagar cierta cantidad de la deuda a largo plazo, ya que como bien se ha mencionado, la empresa posee mucho líquido. Por tanto, se decide reducir en 10.000€ la deuda, esperando que así se reduzcan los costes financieros asociados con los intereses.

5.2 Evaluación de los resultados.

Este año, hemos obtenido un fondo de maniobra superior al anterior, sin embargo, el aumento ha sido mucho más bajo a comparación al anterior. Entre el año 1 y 2, el aumento fue de 15.350 mientras que del año 2 al 3 ha sido de 2.264. Esto se puede interpretar con que poco a poco vamos ajustando la política financiera y de inversión que seguimos, aunque todavía deberíamos bajarlo más, ya que la empresa sigue moviéndose hacia la ociosidad en lugar de buscar el equilibrio económico.

Asimismo, la empresa ha recuperado la cuota de mercado perdida el año anterior para la venta de osos de peluche en España. Sin embargo, debemos destacar que la demanda ha sido inferior a la prevista para ese producto, y como consecuencia, tenemos un inventario final de 25,43 miles de unidades de osos de peluche. Además, se quiere destacar en particular la bajada de la cuota de mercado en el país francés, ya que ésta ha sido mayor a comparación con el resto de las empresas. Por tanto, para este nuevo año habrá que revisar sobre todo la estrategia de publicidad que se ha seguido en este país.

Figura 9. Gráfico de la cuota de mercado de osos de peluche en Francia los primeros 3 años.



Fuente: Elaboración propia basada en datos proporcionados por CESIM.

Por último, se debe mencionar que los ingresos totales no han aumentado como mínimo en un 10%, sino que solo han aumentado un 7,5%. Como ese porcentaje se había calculado únicamente teniendo en cuenta el mercado americano, se analizará en base a los resultados en ese mercado.

Se puede destacar que las ventas de osos de peluche para ese mercado han disminuido en un 15,53% en lugar de aumentar en un 3%, como se había previsto. No obstante, las ventas del otro producto sí han tenido un efecto positivo, ya que, en lugar de mantenerse constantes, han aumentado en un 24,87%.

6. Cuarto ciclo contable.

6.1 Toma de decisiones.

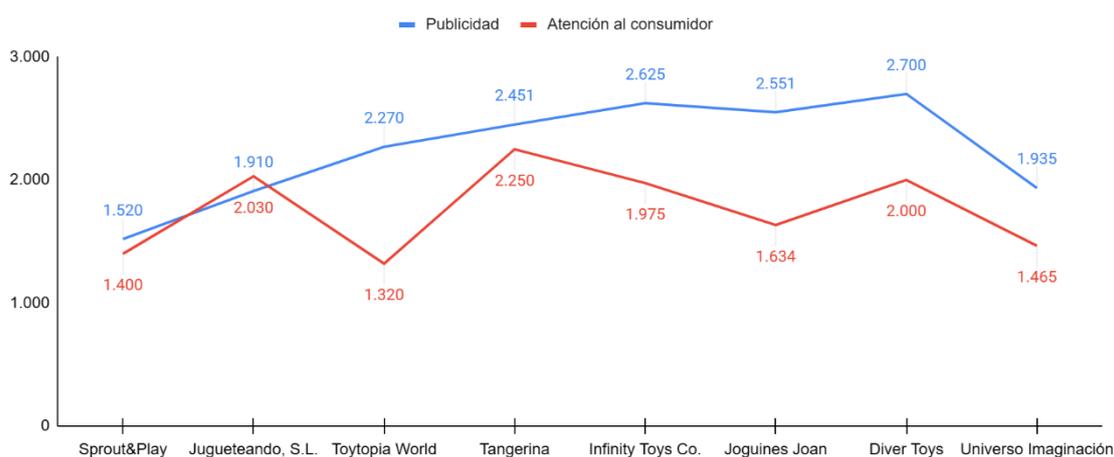
6.1.1 Decisiones de ventas, producción y logística.

Los investigadores han sido capaces de desarrollar una nueva tecnología para producir pinturas y colorantes de origen natural. Además, ha empezado una fuerte campaña de marketing para enfatizar la naturaleza ecológica de los productos. Así, se espera que la demanda de los coches de carrera aumente en todas las áreas del mercado por lo menos un 15%. Esto también repercutirá de forma positiva en la demanda de los osos de peluche dado que se ha observado que los consumidores que compran coches de carreras también están dispuestos a adquirir un oso de peluche.

Para la nueva demanda prevista de coches de carrera, aumentaremos en un 15% las ventas que obtuvimos el año pasado en cada mercado. Lo haremos de igual forma para los osos de peluche. Además, para la producción prevista descontaremos el inventario que tenemos del año anterior. Asimismo, este año empezaremos a priorizar el mercado americano ya que es el más grande y rentable, por lo que pondremos a Estados Unidos en primer lugar, seguido de Francia y finalmente de España.

En cuanto a la política de publicidad y marketing haremos ciertas modificaciones. Como se mencionó el año pasado, la publicidad en Francia no es un factor altamente determinante de las ventas del país, sin embargo, al haber bajado nuestra publicidad a comparación con los demás, sí se puede ver reflejado un decremento en las ventas. Por tanto, aunque no se trata de una bajada alarmante, sí es una señal de que no es viable bajar más la publicidad en ese país.

Figura 10. Gráfico de la inversión en publicidad y atención al consumidor año 4.



Fuente: Elaboración propia basada en datos proporcionados por CESIM.

Como se puede observar en el gráfico, Toytopia World es la empresa con menor inversión en la atención al consumidor. Sin embargo, como este factor sigue siendo el menos relevante en cuanto a la demanda se refiere, lo seguiremos recortando un poco para comprobar si tiene efectos o no. Por tanto, invertiremos 180 miles de euros para

cada producto y mercado en la atención al consumidor, y dejaremos la publicidad de España igual que el año anterior, pero subiremos a 350 miles de euros la publicidad en el país francés. Para el país americano subiremos en 20 miles de euros la publicidad para ambos productos, ya que como se verá a continuación, vamos a subir los precios en ese país, y corremos el riesgo de perder demanda.

Tabla 20. Inversión en publicidad y atención al consumidor año 4.

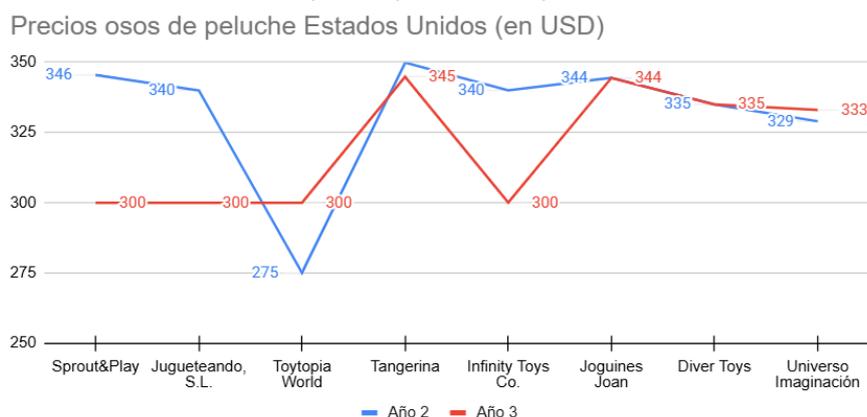
		Publicidad	Atención al consumidor
Osos de peluche	España	360	180
	Estados Unidos	440	180
	Francia	350	180
Coches de carrera	España	380	180
	Estados Unidos	490	180
	Francia	350	180

Fuente: Elaboración propia.

6.1.2 Decisiones sobre el precio.

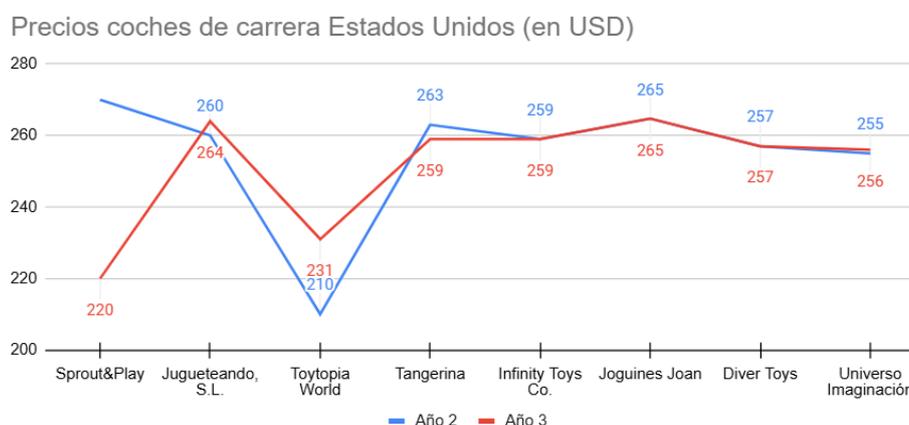
Analizando de nuevo los precios, vemos que en Estados Unidos seguimos teniéndolos un poco bajos con respecto a los demás. Aunque, a diferencia del año pasado, para el producto de los osos de peluche Toytopia World ha coincidido con el precio de otras empresas.

Figura 11. Gráfico evolución de los precios para osos de peluche en EE. UU. en los años 2 y 3.



Fuente: Elaboración propia basada en datos proporcionados por CESIM.

Figura 12. Gráfico evolución de los precios para coches de carrera en EE. UU. en los años 2 y 3.



Fuente: Elaboración propia basada en datos proporcionados por CESIM.

Sin embargo, no mantendremos los precios, sino que los vamos a continuar subiendo. Los nuevos precios quedarán como siguen:

Tabla 21. Precios establecidos para el año 4.

		Media año 3	Precios año 4
Osos de peluche	España	250	248
	Estados Unidos	320	320
	Francia	250	250
Coches de carrera	España	194	195
	Estados Unidos	251	245
	Francia	196	198

Fuente: Elaboración propia.

Otro de los motivos por el que subimos el precio de los productos en Estados Unidos es para intentar aumentar la rentabilidad generada por ese mercado, ya que al fin y al cabo es el más grande. Aunque al subir los precios es posible que la demanda baje, el margen bruto para ese producto sí será mayor al que tenemos actualmente.

Por ejemplo, si considerásemos que el aumento del 6% de los precios trae consigo una bajada de un 5% en la demanda de los osos de peluche del mercado americano, aun así, el margen experimentaría una subida. Esta bajada en las ventas la suponemos para ver qué margen obtendríamos poniéndonos en esa desfavorable situación, aunque anteriormente hayamos predicho que la demanda subirá. Por tanto, sabiendo que el año pasado las ventas de ese producto fueron de 77,05 miles de unidades, considerando una disminución del 5%, las ventas estimadas podrían ser de 73,19 miles de unidades para este año.

Tabla 22. Análisis financiero de osos de peluche en país americano.

*Datos en miles de unidades	Año 3	Año 4
Ingresos totales	18.640,13	18.477,49
Coste variable de producción	8.680,45	8.398,34
Margen bruto	9.960,27	10.328,33
Publicidad	420	440
Atención al consumidor	180	180
Nivel de producto EBITDA	9.360,27	9.708,33

Fuente: Elaboración propia basada en García (2014).

Por tanto, como se puede observar, aunque las ventas se redujesen en un 5% con respecto al año anterior, el nivel de producto aumentaría en un 3,71%. Además, el coste variable de producción de los coches de carreras ha aumentado en aproximadamente un 10% con respecto al año anterior. Por ello, para intentar que no se reduzca el margen de beneficio obtenido con ese producto, se decide también realizar su subida de precio.

6.1.3 Decisiones de inversión.

Es necesario aumentar la capacidad productiva para atender a toda la demanda prevista. La capacidad actual es de 171,6 miles de unidades para la fábrica española y de 143,3 miles de unidades para la americana. Como la previsión que tenemos es la de atender a un total de 355,51 miles de unidades, nos faltan 40,61 miles de unidades por cubrir. Por tanto, invertiremos 50 unidades en maquinaria y 20 unidades en edificaciones en ambas fábricas.

Figura 13. Tabla capacidad productiva fábrica española año 4.

FÁBRICA ESPAÑOLA					
	Capacidad inicial año 4	Inversiones	Capacidad final año 4	Disminución anual capacidad	Capacidad inicial año 5
Edificaciones	216,9	20	216,9	- 0,05	$(216,9 + 20) * (1 - 0,05) = 225,15$
Maquinaria	171,6	50	$171,6 + 20 = 221,6$	- 0,15	$221,6 * (1 - 0,15) = 188,4$
TOTAL	171,6		216,9		188,4

* Datos en miles de unidades

Fuente: Elaboración propia basada en datos proporcionados por CESIM.

Figura 14. Tabla capacidad productiva fábrica americana año 4.

FÁBRICA AMERICANA					
	Capacidad inicial año 4	Inversiones	Capacidad final año 4	Disminución anual capacidad	Capacidad inicial año 5
Edificaciones	164,3	20	164,3	- 0,05	$(164,3 + 20) * (1 - 0,05) = 175,08$
Maquinaria	143,3	50	$143,3 + 20 = 193,3$	- 0,15	$193,3 * (1 - 0,15) = 164,3$
TOTAL	143,3		164,3		164,3

* Datos en miles de unidades

Fuente: Elaboración propia basada en datos proporcionados por CESIM.

Tras las inversiones realizadas, la capacidad actual para el año 4 será de 381,2 miles de unidades (216,9+164,3), quedándose simplemente un 6% de capacidad ociosa (355,51-381,2), que realmente es insignificante a comparación de lo que se espera producir.

Sin embargo, cabe destacar que, siempre invertimos más de lo que necesitamos en maquinaria debido a que la disminución anual de la capacidad de este activo es del 15%. Por ello, para evitar tanta pérdida de capacidad productiva, se considera que es mejor invertir más de lo necesario, aunque no sea una gran cantidad.

Asimismo, en edificaciones no se invierte para hacer frente a la demanda de este año, sino para tener un margen de mejora al existir el cuello de botella por el que la capacidad productiva es la menor entre las edificaciones y la maquinaria (celdas naranjas en la tabla). Además, la inversión en este activo suele ser bastante más baja dado que se trata de un activo más caro.

Por último, aumentaremos la inversión en el control de la calidad dado que se trata de un factor importante a la hora de determinar la demanda. Por ejemplo, en el caso de los osos de peluche en España, en el gráfico de factores de demanda se puede observar claramente que el control de calidad es el más importante. En Estados Unidos ocurre de forma similar, aunque no tan exageradamente, mientras que en Francia no.

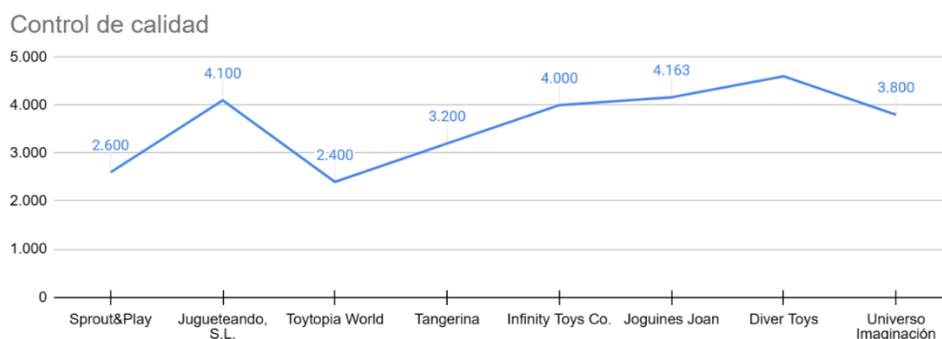
Figura 15. Gráfico factores de la demanda para osos de peluche en España año 4.



Fuente: Proporcionado por CESIM.

Además, si nos fijamos en las demás empresas, Toytopia World es la que menos invierte en el control de la calidad. Por ello, subiremos la inversión a 3.500€.

Figura 16. Gráfico de la inversión en el control de calidad año 3.



Fuente: Elaboración propia basada en datos proporcionados por CESIM.

6.1.4 Decisiones de financiación.

En cuanto a la deuda a largo plazo, volveremos a pagar parte de esta dado que se prevé un aumento gradual de las tasas de interés cada año. Por tanto, pagaremos 3.000€ de la deuda.

Además, este año vamos a repartir dividendos, ya que como bien se sabe la empresa posee la capacidad como para poder hacerlo. Así, se considera conveniente empezar a retribuir a los accionistas. Por ello, se empezará pagando un dividendo por acción de 0,3€, y posteriormente se evaluará el efecto de esta decisión.

6.2 Evaluación de los resultados.

Este año podemos destacar la mejora de la rotación de activos con respecto al año anterior.

Tabla 23. Ratios de rotación para los años 3 y 4.

	Año 3	Año 4
Rotación Activo	0,563	0,604
Rotación Activo No Corriente	0,827	0,886
Rotación Activo Corriente	1,765	1,901
Rotación Existencias	25,340	32,076
Rotación Clientes	12,167	12,167

Fuente: Elaboración propia basada en Amat (2008).

Como se puede observar la productividad de la empresa ha aumentado. Esto se debe principalmente al aumento de la rotación del activo corriente, y en concreto a la rotación de las existencias. Y es que, pese al ligero aumento de las existencias, las ventas han aumentado en mayor medida con respecto al año anterior.

En cuanto al mercado, podemos destacar una bajada en la demanda de los osos de peluche en el mercado americano. Como bien se sabe, se decidió incrementar el precio de este producto, y hemos experimentado una ligera bajada en las ventas. Por ello, se decide calcular la elasticidad demanda precio de este producto.

$$Elasticidad = - \frac{71,02 - 77,05 / 77,05}{320 - 300 / 300} = 1,27$$

Como se ve la elasticidad es superior a 1, lo que nos confirma que se trata de un bien elástico, y así se explica que la variación de la cantidad demandada sea superior a la variación del precio (Martí, 2016).

Por otro lado, aunque las ventas de ese producto se hayan reducido, el aumento del precio ha hecho que el margen no se reduzca tal y como habíamos considerado anteriormente. Por el contrario, el aumento de un 8,7% de las ventas de coches de carrera, han hecho que, junto al precio, el margen bruto de ese producto haya aumentado en un 12,95% con respecto al año anterior, a pesar del crecimiento del coste variable de producción.

Tabla 24. Análisis financiero de coches de carrera en país americano en los años 3 y 4.

*Datos en miles de unidades	Año 3	Año 4
Ingresos totales	15.544,3	18.067,36
Coste variable de producción	7.356,18	8.818,39
Margen bruto	8.188,12	9.248,97
Publicidad	470	490
Atención al consumidor	180	180
Nivel de producto EBITDA	7.538,12	8.578,96

Fuente: Elaboración propia basada en García (2014).

Por último, hay que destacar que, pese a que no hemos sufrido un aumento de la cuota de mercado como se esperaba para el país francés, sí se puede afirmar que hemos aumentado las ventas en relación con el año anterior.

7. Quinto ciclo contable.

7.1 Toma de decisiones.

7.1.1 Decisiones de ventas, producción y logística.

En este año se espera que la demanda de osos de peluche se mantenga estable o disminuya, sobre todo por el aumento de la tasa de divorcios en España y Francia. Además, cada vez ha aumentado más el interés por comprar osos de peluche en otros lugares como mercadillos. Por otro lado, se espera que se continúen comprando coches de carrera.

Por tanto, para el mercado de los osos de peluche supondremos únicamente un aumento del 3% de la demanda. En cambio, para los coches de carrera, supondremos un aumento del 5% de la demanda, ya que no se espera su disminución, pero tampoco se observan datos que lleven a pensar en un gran aumento.

En cuanto a la logística, mantendremos el mismo orden de entrega que el año pasado, es decir, Estados Unidos en primer lugar, seguido de Francia, y finalmente España.

Por último, en cuanto al marketing haremos lo siguiente. Como no estamos viendo cambios que puedan atribuirse directamente a la atención al consumidor, vamos a hacer la estrategia contraria y subir la cantidad invertida para ver si notamos mejoras. En cuanto a la publicidad, también la subiremos con respecto al año anterior. La inversión la realizaremos teniendo en consideración el porcentaje que invertimos con respecto a otros inversores que viene especificado en el gráfico de factores de demanda.

Tabla 25. Inversión en publicidad y atención al consumidor año 5.

		Publicidad	Atención al consumidor
Osos de peluche	España	370	210
	Estados Unidos	465	220
	Francia	365	230
Coches de carrera	España	380	210
	Estados Unidos	495	230
	Francia	365	230

Fuente: Elaboración propia.

7.1.2 Decisiones sobre el precio.

Tras una época en la que los precios estaban más o menos constantes, en el año anterior se produjo un ligero aumento de los precios. Por lo que, basándonos en los precios de la competencia y en la media, estableceremos nuevos precios para nuestros productos.

Subiremos entre un dos y un tres por ciento los precios con respecto a los que teníamos el año anterior, quedándose de la siguiente manera:

Tabla 26. Precios establecidos para el año 5.

		Media año 4	Precios año 5
Osos de peluche	España	255	252
	Estados Unidos	325	330
	Francia	254	255
Coches de carrera	España	195	200
	Estados Unidos	256	252
	Francia	199	201

Fuente: Elaboración propia.

Además, con el aumento de los precios se pretende cubrir el incremento de la inversión en marketing y publicidad, dado que esta ha aumentado en un 13,42% con respecto al cuarto año.

7.1.3 Decisiones sobre entregas adicionales.

Este año se presenta una nueva licitación por parte de una empresa internacional farmacéutica llamada Pilsens. Esta va a empezar una campaña de marketing ofreciendo osos de peluche con sus productos analgésicos, por lo que precisará de 20.000 unidades.

Para esta licitación vamos a suponer una nueva manera de cálculo del precio, tendremos en cuenta los costes de la materia prima, los de personal y el montante que se invertirá en la atención al consumidor, aunque a comparación será residual. Los costes de transporte no los tenemos en cuenta puesto que en un principio es el comprador quien los paga. Asimismo, tampoco añadimos los costes fijos dado que esos los cubrimos con las ventas de nuestra actividad principal.

Las materias primas cuestan un total de 88,74 por unidad, y el coste de personal, si solo produjésemos esas 20.000 unidades en España sería de 300 miles de euros. En cuanto a la atención al consumidor invertiremos 200 miles de euros. Con todo esto, el precio mínimo para cubrir únicamente estos costes sería de 113,74€, añadiendo un 6% de beneficio, se quedaría en 120,6€ por unidad.

7.1.4 Decisiones de inversión.

Este año tenemos previsión de producir menos que el año pasado. En total tenemos previsión de 373 miles de unidades. La capacidad productiva no cubre la totalidad de las unidades, sino que faltan 20,39 miles de unidades por cubrir.

Por un lado, para la fábrica española tenemos la capacidad suficiente, ya que en ella producimos únicamente las unidades que se destinarán a España y Francia. Sin embargo, invertiremos 30 unidades de maquinaria puesto que así al año siguiente tendremos aproximadamente la misma capacidad productiva que este año, debido a la disminución anual de la capacidad del activo. En edificaciones no invertiremos puesto que la capacidad es bastante alta, y realmente no es necesario aumentarla.

Tabla 27. Capacidad productiva final en el año 5 para la fábrica española.

Fábrica española *Datos en miles de unidades	Capacidad productiva inicial	Inversiones	Capacidad productiva final
Edificaciones	226,01		226,01
Maquinaria	188,4	30	188,4 + 30 = 218,4
Total capacidad	188,4		218,4

Fuente: Elaboración propia basada en datos proporcionados por CESIM.

Por otro lado, para la fábrica americana sí necesitamos aumentar la capacidad productiva para hacer frente a todas las unidades que se destinarán al país americano, ya que falta un total de 20,39 miles de unidades, como se ha indicado antes. En este caso, invertiremos 40 miles de unidades en maquinaria, por una parte, para obtener la capacidad que falta, y por otra para prevenir la disminución del año siguiente. Además, para esta fábrica sí invertiremos 20 miles de unidades en edificaciones ya que la capacidad es más baja, y tal y como se ve, cada año nos sigue faltando capacidad por lo que lo mejor será seguir invirtiendo.

Tabla 28. Capacidad productiva final en el año 5 para la fábrica americana.

Fábrica americana *Datos en miles de unidades	Capacidad productiva inicial	Inversiones	Capacidad productiva final
Edificaciones	176,11	20	176,11
Maquinaria	164,27	40	164,27 + 40 = 204,27
Total capacidad	164,27		176,11

Fuente: Elaboración propia basada en datos proporcionados por CESIM.

Por último, el control de la calidad lo aumentaremos un 10% para los osos de peluche y un 20% para los coches de carrera, dado que aproximadamente ese es el porcentaje en el que la empresa se encuentra por debajo en esa materia con respecto a las demás.

7.1.5 Decisiones de financiación.

El banco central europeo ha vuelto a subir las tasas de interés, y debido a esto, los analistas estiman que las empresas con mayores niveles de endeudamiento tendrán mayores costes financieros. Por este motivo, se decide volver a pagar deuda, otros 5.000 miles de euros.

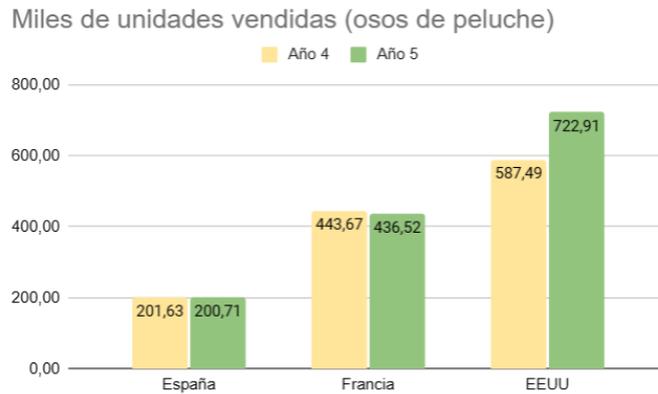
Asimismo, se vuelve a realizar el reparto de 0,3€ por acción en dividendos para los accionistas, ya que la empresa tiene un monto bastante alto de reservas (aproximadamente 39.000) y es más eficiente repartir que acumular demasiadas ganancias. Además de que el reparto de dividendos afectará de forma positiva al retorno del accionista.

7.2 Evaluación de los resultados.

Este es el primer año que Toytopia World ha experimentado una bajada en el beneficio neto. Esto se debe en su mayoría a la bajada de las ventas.

En el caso de la bajada de las ventas de osos de peluche, tanto en España como en Francia, no se debe principalmente a la estrategia que haya seguido la empresa, sino que todo el mercado, en general, se ha contraído.

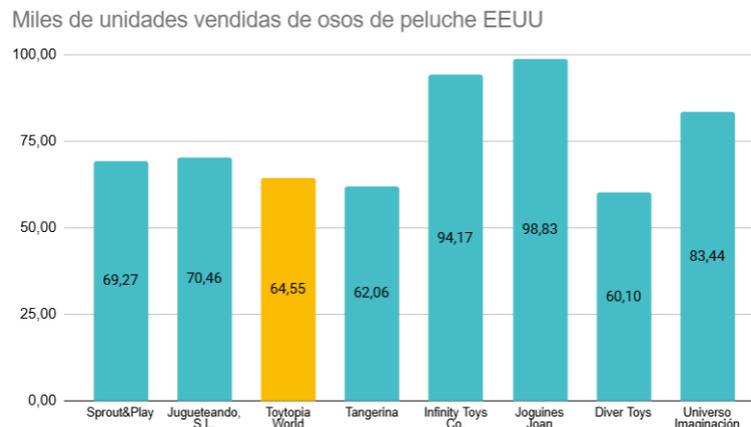
Figura 17. Gráfico miles de unidades vendidas de osos de peluche en los tres mercados para años 4 y 5.



Fuente: Elaboración propia basada en datos proporcionados por CESIM.

Por este motivo, en lugar de cumplirse nuestras previsiones de aumento de la demanda ha sucedido lo contrario. Por el contrario, el mercado americano ha sufrido un aumento notable, sin embargo, Toytopia World no ha vendido todo lo esperado.

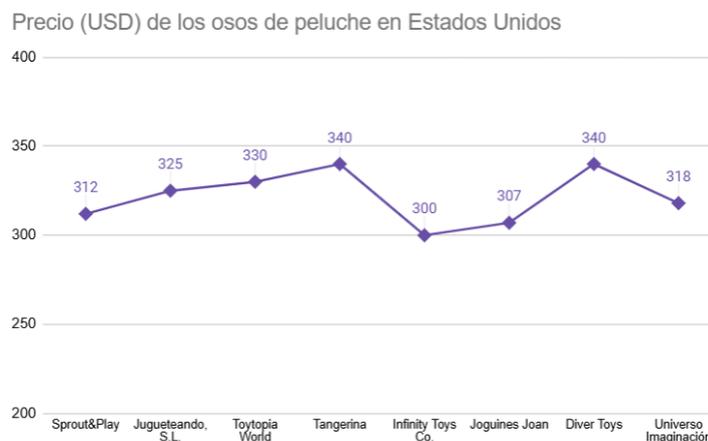
Figura 18. Gráfico miles de unidades vendidas de osos de peluche en EE. UU.



Fuente: Elaboración propia basada en datos proporcionados por CESIM.

Esto se debe principalmente al precio que se estableció durante este año, ya que como se puede ver en el siguiente gráfico es más alto que el de resto de empresas, a excepción de dos de ellas que tienen un precio de 340\$ por unidad vendida.

Figura 19. Gráfico precio de osos de peluche en EE. UU año 5.



Fuente: Elaboración propia basada en datos proporcionados por CESIM.

En un principio se pensó que la tendencia de aumentar los precios que se observó el año pasado continuaría durante este, pero no ha sido así. Además, como ya se estudió, el mercado americano tiene una gran sensibilidad a los precios, por lo que la diferencia de nuestro precio con el resto de las empresas ha sido determinante para la disminución de las ventas.

8. Sexto ciclo contable.

8.1 Toma de decisiones.

8.1.1 Decisiones de ventas, producción y logística.

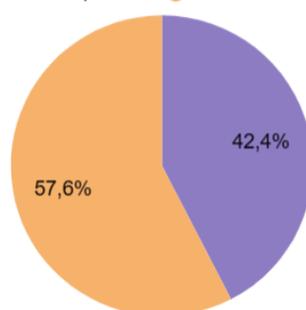
Este año se espera un crecimiento tanto para la demanda de osos de peluche como de coches de carrera, en concreto se espera que sea un crecimiento de dos dígitos en un prolongado periodo de tiempo. Las estimaciones muestran que las ventas de coches de carrera aumentarán más que las de osos de peluche. Asimismo, se espera que la sensibilidad de los precios disminuya en el medio plazo en los Estados Unidos. Por último, los estudios muestran que la demanda de España y Francia será de un crecimiento lento.

Con todo lo visto, estimaremos un aumento de la demanda prevista para los coches de carrera de un 20% para Estados Unidos. Mientras que en Francia y España se estimará un 10%. En cuanto a los osos de peluche, como se trata de un mercado más pequeño, tal y como vemos en el gráfico, supondremos un aumento del 10% para Estados Unidos y de un 5% para el resto de los países.

Figura 20. Gráfico mercado global en miles de unidades vendidas año 5.

Mercado global (% miles de unidades vendidas)

● Osos de peluche ● Coches de carrera



Fuente: Elaboración propia basada en datos proporcionados por CESIM.

Sin embargo, no vamos a seguir esas previsiones para la producción como llevamos haciendo durante todos los años, sino que este año directamente vamos a usar el 100% de nuestra capacidad productiva actual. Vamos a seguir una estrategia distinta, y es que, como se explicará en el apartado siguiente, vamos a bajar precios esperando que esto afecte de forma positiva a nuestras ventas.

Cabe destacar que, tampoco es que la diferencia entre la previsión y la capacidad productiva total sea muy grande, y por eso, se decide usarla toda. Por ejemplo, en la fábrica española la producción planificada con las estimaciones de demanda previstas es de 163,85 miles de unidades, mientras que la capacidad productiva total es de 185,6 miles de unidades, es decir, faltan 21,8 miles de unidades para llegar al 100% de la capacidad. Se decide destinar el 60% de los 21,8 miles de unidades a la producción extra de coches de carrera y el 40% restante a los osos de peluche, por ser menor ese mercado.

Tabla 29. Producción planificada fábrica española en el año 6.

*Datos en miles de unidades	Producción planificada inicial	Producción adicional	Producción planificada final
Osos de peluche	59,4	8,72	68,12
Coches de carrera	104,45	13,08	117,53
Total	163,85	21,8	185,6

Fuente: Elaboración propia.

De igual forma, en la fábrica americana, tenemos previsto un total de 167 miles de unidades, faltando únicamente 6,6 miles de unidades para llegar al máximo de la capacidad productiva que es de 173,6 miles de unidades. De nuevo producimos un extra del 60% de coches de carrera y un 40% del otro producto.

Tabla 30. Producción planificada fábrica americana en el año 6.

*Datos en miles de unidades	Producción planificada inicial	Producción adicional	Producción planificada final
Osos de peluche	68,42	2,64	71,06
Coches de carrera	98,58	3,96	102,54
Total	167	6,6	173,6

Fuente: Elaboración propia.

El orden de entrega a los países será el mismo que el año anterior. Dado que el EBITDA más alto es el obtenido en los productos vendidos en Estados Unidos y el más bajo en España. Por ejemplo, para los osos de peluche tenemos:

Tabla 31. Análisis financiero del producto osos de peluche en los tres mercados.

*Datos en miles de unidades	España	Estados Unidos	Francia
Ingresos totales	6.481	20.581	14.531
Coste de los bienes vendidos			
Materias primas	2.171	6.431	4.946
Salarios de producción	501	1.591	1.140
Transporte	32	146	183
Margen bruto	3.778	12.414	8.262
Promoción de ventas			
Publicidad	365	480	370
Atención al consumidor	150	150	150
Nivel de producto EBITDA	3.263	11.784	7.742

Fuente: Proporcionado por CESIM.

Por último, vamos a volver a modificar las decisiones relacionadas con el marketing. Como se mencionó en los resultados del año anterior, la empresa ha bajado las ventas, por lo que nuestra estrategia de invertir más en la atención al consumidor no ha tenido el efecto que esperábamos, que era precisamente el contrario. Por tanto, como no queremos tener costes innecesarios, es decir, que no nos producen un retorno positivo, volvemos a la estrategia de bajar la inversión en la atención al consumidor. Así, la inversión será de 150 miles de euros para todos los países y productos, dado que en todos tiene la misma importancia. Por otro lado, la inversión en publicidad, la modificaremos con respecto al año anterior, subiéndola más en algunos países que en otros, ya que como bien se lleva comprobando año tras año, no tiene el mismo efecto en todos los mercados.

Figura 21. Comparativa factores de demanda para osos de peluche en España y Francia año 6.



Fuente: Proporcionados por CESIM.

Tabla 32. Inversión en publicidad y atención al consumidor año 6.

		Publicidad	Atención al consumidor
Osos de peluche	España	365	150
	Estados Unidos	480	150
	Francia	370	150
Coches de carrera	España	370	150
	Estados Unidos	495	150
	Francia	360	150

Fuente: Elaboración propia.

8.1.2 Decisiones sobre el precio.

El año pasado se subieron los precios pensando que habría una tendencia creciente en los mismos, sin embargo, no se ha dado el caso. Este año vamos a seguir la lógica contraria, en especial para los precios de Estados Unidos. Así, bajando los precios buscaremos aumentar nuestra demanda y en consecuencia las ventas netas. En concreto, dejaremos los precios de los productos vendidos en España igual que el año anterior, y bajaremos sobre un 3% los precios de osos de peluche en Francia y Estados Unidos, y un 1,5% el precio de coches de carrera en Estados Unidos.

Tabla 33. Precios establecidos para el año 6.

		Precios año 5	Media año 5	Precios año 6
Osos de peluche	España	252	251	252
	Estados Unidos	330	322	320
	Francia	255	250	248
Coches de carrera	España	200	196	200
	Estados Unidos	252	251	248
	Francia	201	197	201

Fuente: Elaboración propia.

Con la disminución de los precios pretendemos incrementar las ventas y consecuentemente los ingresos brutos, lo que repercutirá de forma positiva en el margen bruto de cada producto. Por ejemplo, si calculamos la elasticidad demanda precio del producto de osos de peluche para el mercado francés en base a los dos años anteriores tenemos:

$$Elasticidad = - \frac{49,47 - 56,31}{255 - 250} \cdot \frac{250}{56,31} = 6,07$$

Esto implica que por cada porcentaje que disminuyamos el precio, la demanda debería aumentar en un 6,07%. Si disminuimos el precio en un 3%, esperaremos un aumento de la demanda de un 18,21% ($3\% \times 6,07$), con lo que el incremento de los ingresos brutos será de un 14,96%.

Tabla 34. Ingresos totales esperados de los osos de peluche en Francia.

*Datos en miles de unidades	Año 5	Año 6
Unidades vendidas	49,47	49,47 * (1+ 18,21%) = 58,47
Precio	255	248
Ingresos totales	12.614,85	14.502,66
Costes variables de producción	5.293,78	6.073,86
Margen bruto	7.321,07	8.428,8

Fuente: Elaboración propia basada en García (2014).

Por último, cabe destacar que, a medida que la base de clientes está incrementándose se espera que la alta sensibilidad de los precios disminuya en el medio plazo en los Estados Unidos. Esto, por tanto, afectaría de forma positiva a nuestras ventas, aunque por el momento, sí disminuiríamos los precios por si no sucediera esa mejora de la sensibilidad.

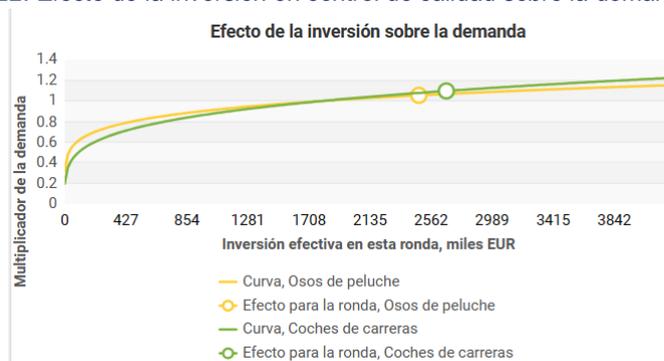
8.1.3 Decisiones de inversión.

Este año vamos a invertir en maquinaria, no para producir más, ya que como ya se ha explicado anteriormente usamos el 100% de la capacidad actual (sin inversiones adicionales) para producir el máximo posible. No obstante, para prevenir la disminución de la capacidad que se producirá el año siguiente y, para usar el líquido que se tiene, sí se invertirá en materia de producción.

Teniendo en cuenta que la capacidad productiva de las edificaciones se reduce un 0,05 anualmente, y la de la maquinaria un 0,15, invertiremos en ambas fábricas 10 unidades en edificaciones y 30 en maquinaria.

El control de calidad lo aumentaremos ligeramente para ver si tiene un impacto positivo en la demanda. En concreto invertiremos un total de 2.500 miles de euros para la calidad de osos de peluche y 2.700 miles de euros para los coches de carrera. Así, se espera que el efecto de esta inversión sea de un aumento de 1,05 para la demanda de osos de peluche y de 1,1 para los coches de carrera. Buscando así, una vez más, incentivar a la compra de nuestros productos.

Figura 22. Efecto de la inversión en control de calidad sobre la demanda año 6.



Fuente: Proporcionado por CESIM.

8.1.4 Decisiones de financiación.

Este año se decide no pagar deuda a largo plazo dado que se espera que los tipos de interés se mantengan estables.

En cuanto a la política de dividendos, se decide incrementarlo a 0,5. Además, se decide recomprar un total de 1.500 acciones. Estas medidas las tomamos para intentar incrementar el retorno del accionista que se calcula de la siguiente manera:

Figura 23. Cálculo del total retorno al accionista acumulado.

Total retorno al accionista acumulado, p.a, %

$$= 100\% \times \left[\left(\frac{\text{Precio actual de la acción} + \text{Dividendos acumulados por acción} + \text{Interés por dividendo}}{\text{Precio de la acción en la primera ronda}} \right)^{\frac{1}{\text{esta ronda}}} - 1 \right]$$

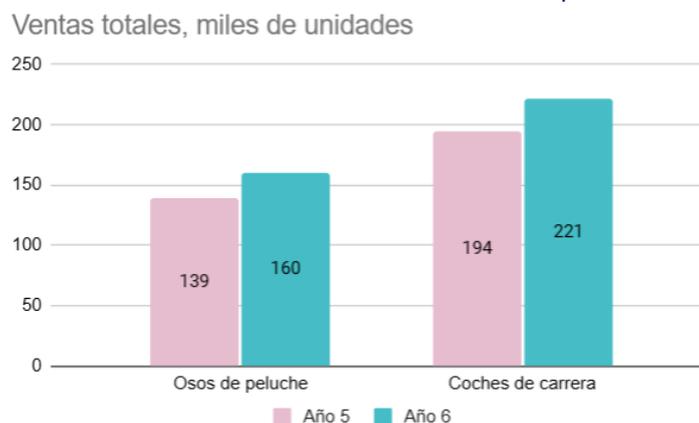
Fuente: Proporcionada por CESIM.

Así, con el aumento de los dividendos se espera una mejora de la rentabilidad de estos que además afecta al retorno total del accionista, ya que el dinero se transfiere de la caja de efectivo de la empresa a la caja de efectivo del accionista. Por otro lado, con la recompra de las acciones, se incrementará el valor de mercado de estas, lo que también hará incrementar el retorno total del accionista.

8.2 Evaluación de los resultados.

Este año se ha conseguido el objetivo de aumentar las ventas. De toda la producción y el inventario acumulado que se tenía al inicio del año, se ha podido colocar todo en el mercado a excepción de 17,56 miles de unidades de coches de carrera.

Figura 24. Ventas totales en miles de unidades vendidas para los años 5 y 6.



Fuente: Elaboración propia basada en datos proporcionados por CESIM.

Por tanto, las decisiones tomadas durante el año han contribuido favorablemente a nuestro objetivo de aumentar las ventas. En concreto, hemos conseguido aumentar en un 15% las ventas de ambos productos.

Por otro lado, es importante destacar que este año es el primero en el que, en vez de subir, el fondo de maniobra de la empresa baja.

Tabla 35. Análisis horizontal ratios de liquidez de los años 5 y 6.

	Año 5	Año 6
Ratios de liquidez		
Ratio de liquidez general	20,087	15,641
Ratio de tesorería	18,318	14,918
Ratio de disponibilidad	15,553	11,736
Fondo de maniobra	43.593	32.844

Fuente: Elaboración propia basada en Amat (2008).

Esto se debe a la bajada del activo corriente, tanto por la mejora de las existencias como por la disminución del efectivo de la empresa. El efectivo de la empresa ha disminuido sobre todo por las políticas adoptadas de reparto de dividendos y recompra de acciones. Asimismo, el pasivo corriente ha disminuido, pero de forma muy marginal, no llega ni al 1%.

9. Séptimo ciclo contable.

9.1 Toma de decisiones.

9.1.1 Decisiones de ventas, producción y logística.

Para este año, no hay previsiones positivas para el mercado español ni para el francés. Sin embargo, tras una investigación de mercado, se afirma que los consumidores se han vuelto más susceptibles a la publicidad de los osos de peluche. Por lo que se tienen dos opciones, dar un empuje al marketing para incrementar la demanda, o bien, recortar costes de publicidad, dado que la atención del consumidor no debería cambiar.

Como no parece que exista un interés muy alto por comprar los productos, consideraremos que la demanda prevista para España y Francia será de un 5% más para ambos productos.

Por el contrario, dado que el año anterior se predijo un crecimiento prolongado en el tiempo para el mercado de Estados Unidos, consideraremos un 15% de aumento en ambos productos, coincidiendo de forma aproximada con el incremento de ventas que experimentó Toytopia World el año pasado.

En cuanto al orden de entrega mantendremos el que llevamos desde hace varios años, es decir, primero Estados Unidos, seguido de Francia y por último España. Esto lo mantenemos porque el margen que se obtiene con Estados Unidos es mayor.

Por último, hemos comprobado que, aunque hayamos bajado la inversión en la atención al consumidor, hemos conseguido aumentar las ventas de todos los productos en todos los países. Por tanto, vamos a volver a bajar la inversión en esta materia, y, en su lugar, invertiremos más en la publicidad.

No obstante, pese a las investigaciones de mercado, no invertiremos mayor nivel de publicidad para el mercado de osos de peluche español porque realmente no nos resultaría muy rentable, ya que tal y como se estudió en el año anterior, a nivel de beneficio no es el más interesante. En su lugar, incentivaremos un poco más la compra de coches de carrera dado que nos retorna un beneficio superior.

Por el contrario, en Francia sí incrementaremos en mayor medida la publicidad de osos de peluche puesto que se trata de un mercado más grande, así la aumentaremos en un 30%, para incentivar su demanda. De igual modo, también incrementaremos la publicidad para el otro producto, pero en menor medida.

Por último, en el mercado americano, aumentaremos también la inversión en publicidad para ambos productos, por ser el mercado más grande de todos y el que genera mayores beneficios.

Tabla 36. Inversión en publicidad y atención al consumidor año 7.

		Publicidad	Atención al consumidor
Osos de peluche	España	365	120
	Estados Unidos	500	120
	Francia	480	120
Coches de carrera	España	390	120
	Estados Unidos	520	120
	Francia	380	120

Fuente: Elaboración propia.

9.1.2 Decisiones sobre el precio.

En España y Francia incrementaremos los precios en un 1%, dado que con la inversión que hacemos en publicidad esperamos que las ventas aumenten en una mayor medida.

En cuanto al país americano, el año anterior los estudios indicaron que la sensibilidad precio iba a disminuir en el medio largo plazo, por lo que decidimos volver a aumentar los precios en ese país para aprovechar esa mejoría en la percepción de los consumidores. Así, para este país aumentaremos los precios en un 2%.

Tabla 37. Precios para el año 7.

		Precios año 6	Precios año 7
Osos de peluche	España	252	254
	Estados Unidos	320	326
	Francia	248	250
Coches de carrera	España	200	202
	Estados Unidos	248	252
	Francia	201	203

Fuente: Elaboración propia.

Con el aumento de los precios se persigue volver a aumentar el margen de beneficio operativo. Del quinto año al sexto este ha decaído en un 6,37%, y, aunque no es una caída alarmante, no se quiere que siga disminuyendo. Así, se espera que con el aumento de los precios aumenten las ventas netas y pueda aumentar el beneficio de explotación como mínimo en el 6,37% que ha disminuido.

9.1.3 Decisiones sobre entregas adicionales.

Decidimos no pujar dado que no podemos saber la razón por la que otra empresa se lleva la entrega. Por tanto, consideramos que no merece la pena realizar un gasto en la atención al consumidor que, dado el historial de litigios que se han realizado, siempre acaba perdiéndose.

9.1.4 Decisiones de inversión.

Este año no disponemos de la capacidad productiva suficiente para hacer frente a la demanda prevista.

En la fábrica española la capacidad productiva es de 183,3 miles de unidades, mientras que prevemos una producción de 197,86 miles de unidades, por lo que nos faltan un total de 14,56 miles de unidades. Por otro lado, en la fábrica americana disponemos de

una capacidad productiva de 173,1 miles de unidades, faltando 25,61 miles de unidades para llegar a la producción prevista de 198,71 miles de unidades.

Tabla 38. Capacidad productiva fábrica americana año 7.

Fábrica americana *Datos en miles de unidades	Capacidad productiva inicial	Inversiones	Capacidad productiva final
Edificaciones	187,9	20	187,9
Maquinaria	173,1	20	193,1
Total capacidad	173,1		187,9

Fuente: Elaboración propia basada en datos proporcionados por CESIM.

Sin embargo, como se puede ver en la tabla anterior, el máximo que podemos producir este año en Estados Unidos es de 187,9 miles de unidades, por lo que lo que nos faltan 10,77 miles de unidades para llegar a la producción prevista. Esto lo tendremos que añadir a la producción de la fábrica española, necesitando un total de 208,6 miles de unidades.

Tabla 39. Capacidad productiva fábrica española año 7.

Fábrica española *Datos en miles de unidades	Capacidad productiva inicial	Inversiones	Capacidad productiva final
Edificaciones	214	10	214
Maquinaria	183,3	30	213,3
Total capacidad	183,3		213,3

Fuente: Elaboración propia basada en datos proporcionados por CESIM.

Invertiremos, además, en edificaciones 20 miles de unidades para la fábrica americana, ya que como se ha visto la capacidad productiva empieza a quedarse justa, y 10 miles de unidades en la española.

Además, dado que se está utilizando el 98% de la capacidad de producción de la fábrica española, se decide incrementar la producción al 100%.

Tabla 40. Producción planificada fábrica española año 7.

Fábrica española *Datos en miles de unidades	Producción planificada inicial	Producción adicional	Producción planificada final
Osos de peluche	91,59	$4,7 * 0,4 = 1,88$	93,47
Coches de carrera	117,05	$4,7 * 0,6 = 2,82$	119,87
Total	208,6	4,7	213,3

Fuente: Elaboración propia.

Por último, este año no incrementaremos la inversión en el control de calidad, sino que la mantendremos igual. Tomamos esta decisión dado que el control de calidad no solo tiene un efecto positivo en el corto plazo (el año de la inversión), sino que, además, tiene un efecto positivo en la demanda en el largo plazo (año siguiente).

9.1.5 Decisiones de financiación.

Se decide volver a amortizar la deuda del largo plazo porque aún disponemos de mucha cantidad de efectivo que no estamos invirtiendo en ningún otro activo. Por tanto, pagaremos un total de 7.000 miles de euros.

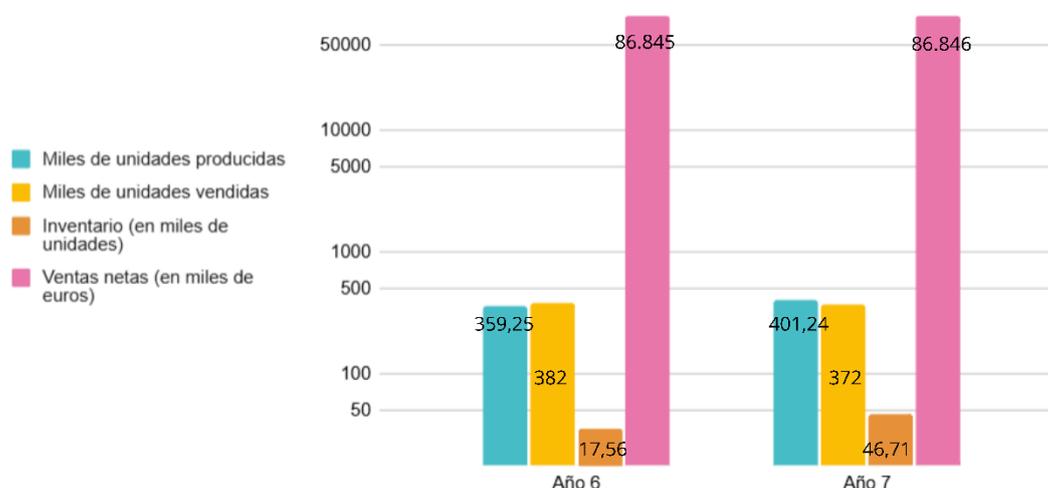
Por otro lado, incrementaremos los dividendos repartidos hasta un 0,8, ya que el beneficio neto de la empresa este año se prevé que será sobre 20.000 miles de euros. Por tanto, tenemos suficiente capital disponible como para seguir aumentando los dividendos. Así, continuaremos fortaleciendo la relación con los accionistas, al incrementar el retorno que les damos.

9.2 Evaluación de los resultados.

Como resultado de las decisiones tomadas, no se ha conseguido incrementar las ventas netas de Toytopia World, sino que se han mantenido constantes. Asimismo, se ha incrementado el inventario siendo el de este año el más alto de todos los que se ha tenido. En concreto, el inventario final está compuesto por 16,48 miles de unidades de osos de peluche y 30,24 miles de unidades de coches de carrera.

Figura 25. Comparativa producción, ventas, inventario y ventas netas (año 6 y 7).

Comparativa producción, ventas, inventario y ventas netas (año 6 y 7)



Fuente: Elaboración propia basada en datos proporcionados por CESIM.

Por tanto, como se puede observar, pese a que la producción total ha sido aumentada en un 11,68%, el total vendido ha sido de un 2,54% menos. Sin embargo, las ventas netas se han mantenido igual debido al incremento de los precios.

El mantenimiento de las ventas netas junto con la disminución de los costes, debido principalmente a la disminución de los costes de marketing, han hecho que el margen de beneficio operativo sea un 12,3% mayor al año pasado, recuperando y superando lo perdido.

Por último, el impulso en marketing realizado tampoco ha tenido el efecto esperado. A modo de ejemplo, podemos comprobar que el aumento de la publicidad que se realizó para los productos en el país francés no ha traído consigo el aumento de las ventas. Así, las unidades de osos de peluche vendidas se han mantenido prácticamente constantes, y las de coches de carrera han disminuido. Por lo que, aunque hayamos incrementado los esfuerzos en esa materia, el bien ha demostrado ser más elástico de los esperado, haciendo que el incremento del 1% en el precio haya provocado una bajada del 3,7% de las ventas de coches de carreras.

10. Informe global.

10.1 Análisis del cumplimiento de los objetivos.

Finalmente, después de los siete años, no se ha conseguido el objetivo principal de posicionar a la empresa como líder del mercado. Pese a tener un buen comienzo en los dos primeros años, los esfuerzos por mantener a Toytopia World como primera elección de los clientes no han sido recompensados. En el siguiente gráfico puede verse la cuota de mercado global del último año.

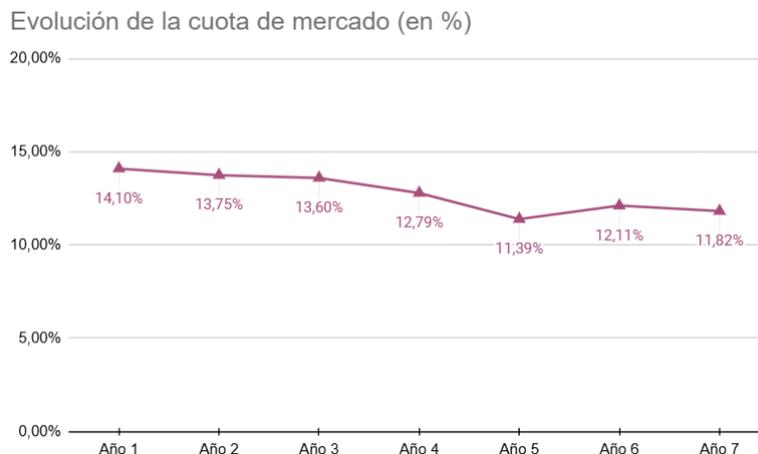
Figura 26. Cuota de mercado global final.



Fuente: Elaboración propia basada en datos proporcionados por CESIM.

Tal y como se puede observar en el siguiente gráfico, la evolución de la cuota de mercado ha sido negativa, es decir, ha tenido una tendencia decreciente.

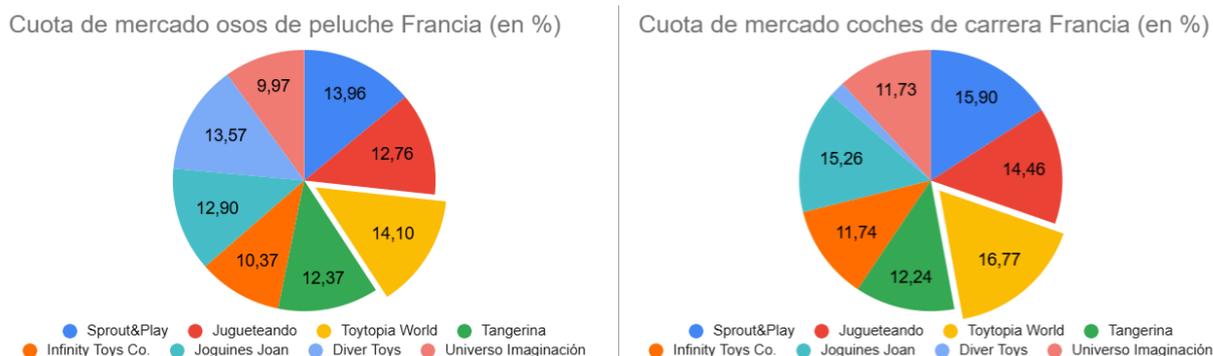
Figura 27. Evolución de la cuota de mercado.



Fuente: Elaboración propia basada en datos proporcionados por CESIM.

El primer año, la estrategia de costes que siguió la empresa, compuesta por unos precios conservadores, hicieron que la marca destacara frente a las competidoras. Además, destacaba principalmente en Francia, gracias a que la empresa consideró que sería más conveniente realizar las primeras entregas a ese país.

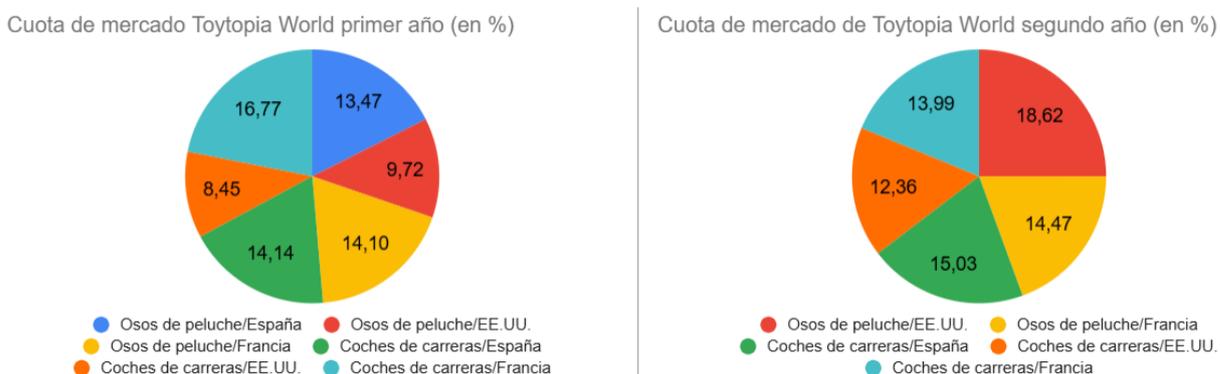
Figura 28. Cuota de mercado en Francia primer año.



Fuente: Elaboración propia basada en datos proporcionados por CESIM.

El segundo año, siguiendo con la estrategia de precios, la empresa continuó como líder en el mercado, y, además, se adecuó de forma correcta a la demanda que el año anterior no pudo atender en el mercado estadounidense. Sin embargo, como ya se mencionó en su momento, la cuota de osos de peluche en España se perdió, por querer atender primero al mercado americano. En el gráfico siguiente se puede ver que, efectivamente la nueva distribución seguida en el caso de los osos de peluche hizo incrementar de forma vertiginosa la cuota del país estadounidense.

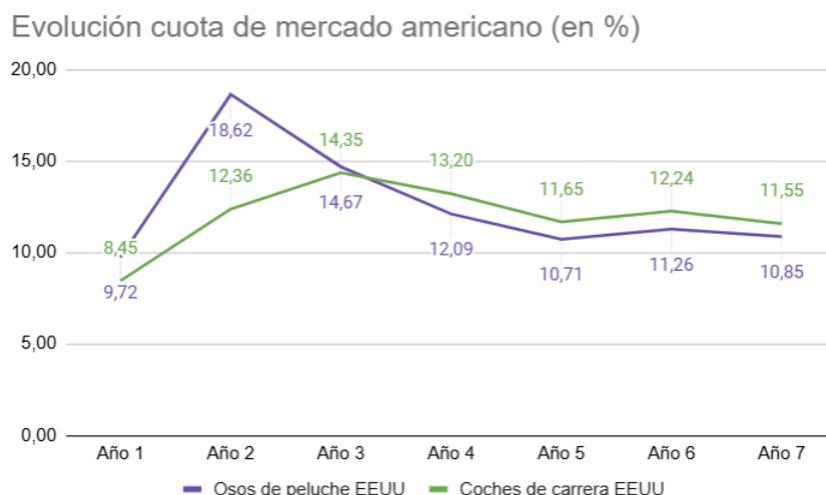
Figura 29. Comparativa cuota de mercado de Toytopia World en los dos primeros años.



Fuente: Elaboración propia basada en datos proporcionados por CESIM.

A partir del tercer año, y para el resto de los años, Toytopia World no consiguió volver a ser líder del mercado. Además, como ya se sabe por las decisiones de logística explicadas durante todos los años, en el cuarto año se empezó a priorizar el mercado americano frente a los demás por ser el más grande. Sin embargo, en vez de aumentar la cuota cada año, las decisiones tomadas consiguieron el efecto contrario.

Figura 30. Evolución de la cuota de mercado americano.



Fuente: Elaboración propia basada en datos proporcionados por CESIM.

El principal motivo al que puede deberse la bajada general de la cuota de mercado para Toytopia World puede ser la estrategia de precios seguida.

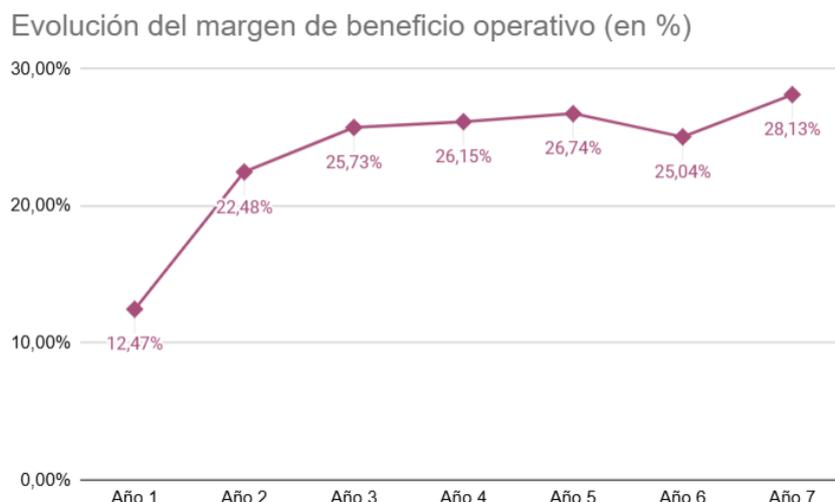
Como bien se ha comentado la empresa comenzó siguiendo una estrategia de precios conservadora, pero a partir del tercer año y con el objetivo de aumentar los ingresos totales y con ello el margen de ventas, la empresa comenzó a subir los precios. Por el contrario, el resto de las empresas del sector optaron por reducirlos. Esta disparidad en la estrategia de los precios pudo haber llevado a los consumidores a que no percibieran los aumentos de forma positiva, lo que pudo resultar en una pérdida de confianza y un deterioro de la imagen corporativa.

Además, a lo largo del tiempo se ha podido comprobar la alta elasticidad precio de la demanda que tienen los productos, por lo que por pequeña que fuera la subida del precio, esto repercutía de forma muy negativa a la demanda.

Otro de los motivos podría ser la estrategia de marketing seguida para cada uno de los productos, aunque se considera que tras los análisis realizados de los factores que más afectaban a la demanda en cada año, las estrategias adoptadas eran correctas.

No obstante, pese a no cumplirse este objetivo, la empresa sí ha conseguido aumentar con creces su rentabilidad, lo que era otro de sus objetivos. La rentabilidad económica final de la empresa es cuatro veces superior a la rentabilidad económica obtenida en el primer año. Aunque más adelante se explicará con mayor detalle este aspecto, podemos adelantar que sí ha sido debido al aumento del margen de ventas o del margen de beneficio operativo. Este margen ha seguido la siguiente evolución en el tiempo:

Figura 31. Evolución del margen de beneficio operativo.



Fuente: Elaboración propia basada en datos proporcionados por CESIM.

Como se puede observar, sí se ha conseguido aumentar el margen en un 70%, en concreto es más del doble del margen del primer año. El principal motivo es el aumento de las ventas.

El último objetivo que se tenía marcado era la disminución de los costes operativos en un 12% para poder aumentar la eficiencia operativa, lo que de forma indirecta repercutiría de forma positiva en la rentabilidad. Sin embargo, esto no se ha conseguido. Esto se debe en gran parte a que la estructura de costes de la empresa es flexible, por lo que los costes van asociados a las ventas, y, si estas aumentan, los costes también lo harán. Esto también se analizará con mayor detalle en el análisis de la cuenta de pérdidas y ganancias.

10.2 Análisis del balance.

10.2.1 Análisis patrimonial.

Tabla 41. Porcentajes del activo final.

	Año 7	
	Miles de euros	%
Activo no corriente	77.926	69,31%
Existencias	4.516	4,02%
Realizable	7.138	6,35%
Disponibile	22.846	20,32%
TOTAL	112.426	

Fuente: Elaboración propia basada en datos proporcionados por CESIM.

Empezamos analizando el activo de la empresa en el último año. El mayor peso del activo recae sobre el activo no corriente, y en mayor medida sobre las edificaciones que la maquinaria, representando las primeras el 65% del inmovilizado material. En cuanto al activo corriente podemos decir que es bastante líquido, ya que el mayor peso lo representa el efectivo. Por otro lado, la empresa tiene existencias que, aunque no suponen un peso muy alto cabe decir que son todas de productos terminados, lo que indicaría una posible mala gestión de la producción, en el sentido de que no se logra

vender todo lo que se produce. Por último, la partida de clientes tampoco supone un peso alto, por lo que en un principio Toytopia World no depende de los clientes para poder pagar sus deudas a corto plazo.

Seguiremos comparando la evolución desde el primer año al último.

Figura 32. Evolución del activo.

Evolución del activo en el tiempo



Fuente: Elaboración propia basada en datos proporcionados por CESIM.

En general se observa que la mayor inversión en productividad se realizó el primer año y a partir de ese momento se mantuvo ligeramente constante en el tiempo. En cuanto a la parte más líquida del activo vemos que empezó a crecer hasta que en el quinto año se consiguió bajar el efectivo, coincidiendo con el aumento en la inversión productiva.

A continuación, analizaremos la parte del pasivo y patrimonio neto.

Tabla 42. Porcentajes del pasivo y patrimonio neto final.

Año 7		
	Miles de euros	%
Patrimonio Neto	59.997	53,37%
Pasivo No Corriente	50.000	44,47%
Pasivo Corriente	2.429	2,16%
TOTAL	112.426	

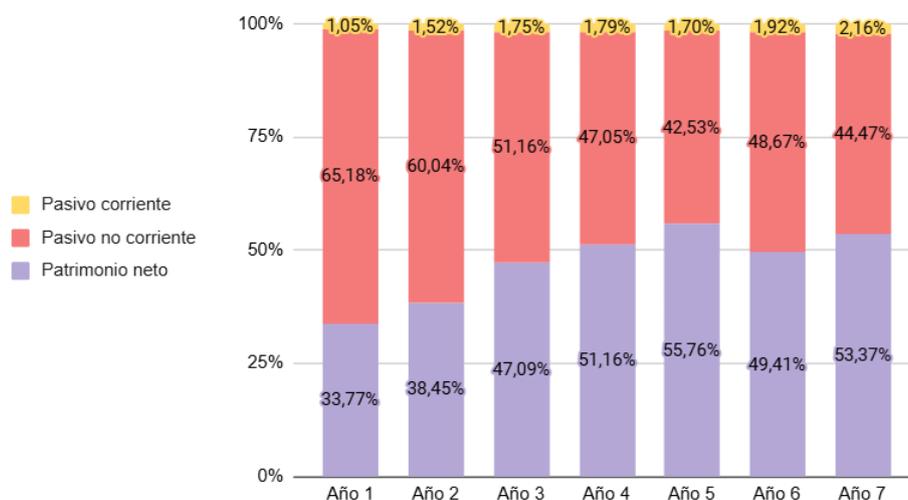
Fuente: Elaboración propia basada en datos proporcionados por CESIM.

Por otra parte, la financiación de la empresa es en mayor medida propia, aunque el peso de la financiación propia y la ajena es bastante similar. Así, la empresa suele financiarse en mayor medida con capital propio que con capital ajeno. Además, el pasivo corriente es muy pequeño a comparación del no corriente, indicando que prefiere recurrir a deuda a largo plazo para financiarse, siendo esta generalmente de mayor calidad por su baja exigibilidad.

Seguiremos comparando la evolución de financiación desde el primer año al último.

Figura 33. Evolución del patrimonio neto y pasivo.

Evolución del patrimonio neto y del pasivo en el tiempo



Fuente: Elaboración propia basada en datos proporcionados por CESIM.

Se puede observar una clara tendencia a disminuir la cantidad del pasivo no corriente y aumentar el patrimonio neto, haciendo que la empresa esté menos endeudada y más capitalizada. Asimismo, no se observan cambios significativos en la deuda a corto plazo. Se destaca además la bajada del patrimonio neto del sexto año debido a la recompra de acciones.

10.2.2 Análisis de liquidez.

Tabla 43. Ratios de liquidez finales.

	Año 1	Año 7
Ratio de liquidez general	18,046	14,205
Ratio de tesorería	18,046	12,345
Ratio de disponibilidad	15	9,406
Fondo de maniobra	20.690	32.071

Fuente: Elaboración propia basada en Amat (2008).

Primeramente, realizando el análisis del último año, vemos que la empresa se encuentra en una situación de ociosidad dado que su fondo de maniobra es muy superior a su pasivo corriente. Esto también es confirmado por los ratios de liquidez calculados. El ratio de liquidez general es muy superior a 2, indicando la situación de ociosidad y una posible pérdida de rentabilidad. El ratio de tesorería indica también el exceso de liquidez, y el ratio de disponibilidad acaba por confirmarlo.

En cuanto a la evolución de la liquidez vemos que ha aumentado el fondo de maniobra debido al aumento de las existencias, el realizable y el disponible de la empresa. Sin embargo, los ratios de liquidez han disminuido a comparación del primer año debido a que el pasivo corriente ha aumentado el doble. En definitiva, la empresa se ha movido más hacia la ociosidad.

Por completar el análisis de la liquidez, podemos ver la evolución de la rotación de los activos.

Tabla 44. Ratios de rotación del activo (comparativa año 1 y año 7).

	Año 1	Año 7
Ratio de rotación del activo	0,39	0,77
Ratio de rotación del activo no corriente	0,482	1,11
Ratio de rotación del activo corriente	2,05	2,51
Ratio de rotación de existencias		19,23
Ratio de rotación de clientes	12,167	12,167

Fuente: Elaboración propia basada en Amat (2008).

Como se puede observar en general ha habido una clara mejora de la productividad del activo. Ha mejorado tanto la productividad del activo no corriente como la del corriente, aunque la primera lo ha hecho en mayor medida. Esto se debe principalmente al aumento de las ventas ya que Toytopia World ha conseguido que aumenten bastante con respecto al primer año, en concreto un 93,34%. Asimismo, el activo no corriente ha menguado dado que en el último año la empresa ya no se encuentra en época expansiva.

10.2.3 Análisis del endeudamiento.

Tabla 45. Ratios de endeudamiento finales.

Ratios de endeudamiento	Año 1	Año 7
Volumen de la deuda		
Endeudamiento	0,662	0,466
Autonomía	0,509	1,144
Coste de la deuda		
Gastos financieros/Ventas	0,063	0,0242
Coste deuda	0,03815	0,04203
Calidad de la deuda		
Calidad temporal	0,0159	0,0463
Calidad financiera	0,984	0,953

Fuente: Elaboración propia basada en Amat (2008).

Empezamos analizando la situación de endeudamiento en el último ciclo contable. Como se puede observar, Toytopia World se encuentra en el equilibrio en cuanto al endeudamiento. La empresa no está excesivamente endeudada pero tampoco se encuentra sobre capitalizada. En cuanto a los gastos financieros destacamos que no son excesivos y que además el coste de la deuda es normal, ya que, si nos fijamos en las estadísticas del banco de España, para préstamos y créditos a más de cinco años el tipo de interés aplicado es de 4,24%. En cuanto a la calidad temporal, vemos que es buena dado que como ya se había comentado anteriormente la mayoría de la deuda es a largo plazo, mientras que la calidad financiera es peor por ser la totalidad de la deuda a largo plazo con coste.

Por último, como ya se ha comentado anteriormente, la empresa ha evolucionado disminuyendo el volumen de la deuda y siguiendo estrategias de mayor capitalización. Además, podemos destacar que el impacto de los gastos financieros sobre las ventas ha disminuido y que el coste de la deuda ha aumentado, lo que es normal por tratarse

de una evolución de siete años. Asimismo, la calidad financiera de la deuda ha mejorado debido a la disminución de esta.

10.2.4 Estado de origen y aplicación de fondos (EOAF).

A continuación, presentamos el estado de origen y aplicación de fondos comparando el primer año con el último.

Tabla 46. Estado de origen y aplicación de fondos.

Aplicaciones	Orígenes
Δ Activo no corriente 43.331 Δ Pasivo no corriente 25.000	Δ Beneficio 16.929 Δ Patrimonio neto 4.209 Δ Amortización acumulada 58.574
Δ Fondo de maniobra 11.381	
Δ Existencias 4.516 Δ Realizable 3.446 Δ Disponible 4.634	Δ Pasivo corriente 1.215
Total aplicaciones 80.927	

Fuente: Elaboración propia basada en Amat (2008).

Empezaremos describiendo la política que ha adoptado la empresa para llegar hasta el punto en el que se encuentra. Por una parte, los fondos a largo plazo provienen en su totalidad de la autofinanciación, tanto del patrimonio neto como de la autofinanciación por enriquecimiento y de mantenimiento. La financiación obtenida se ha dirigido a compensar la deuda en el largo plazo y a financiar las inversiones en activo no corriente de inmovilizado material. Por otra parte, en el corto plazo se ha producido un aumento del pasivo corriente por el incremento de cuentas a pagar. Por último, los fondos también se destinan a financiar todas las partidas correspondientes al activo corriente.

Adicionalmente, la variación del fondo de maniobra es muy superior a la variación del pasivo corriente, por lo que en un principio estaríamos ante una empresa que no ha sido del todo eficiente.

Asimismo, la política es equilibrada en términos de orígenes y aplicaciones dado que los orígenes a largo plazo son suficientes para financiar todas las aplicaciones a largo plazo y parte de las del corto plazo. Sin embargo, no es adecuada porque la empresa parte de una situación de aparente ociosidad en el año 1 y pasa a convertirse en más ociosa.

Como conclusión destacaremos los efectos más significativos de la política. Sobre la liquidez general e inmediata tiene un efecto desfavorable ya que la aumenta generando una pérdida de rentabilidad. Por otro lado, disminuye el volumen de endeudamiento en una gran cantidad y genera autofinanciación. Por último, hay un crecimiento patrimonial dado que se realizan inversiones productivas.

10.3 Análisis de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Tabla 47. Cuenta de pérdidas y ganancias final.

	Año 7	
	Miles de euros	%
Ventas netas	86.846	
Costes variables		
Compras de materiales y suministros	29.549	34,02%
Costes de personal de producción	9.721	11,19%
Transporte	848	0,98%
Cambios en inventarios	-2.894	-3,33%
Margen bruto	49.623	57,14%
Costes de marketing y ventas		
Publicidad	2.635	3,03%
Atención al consumidor	720	0,83%
Investigación de mercado	500	0,58%
Costes fijos		
Administración	2.000	2,30%
Costes de despidos	0	0,00%
Control de calidad	5.200	5,99%
Mejoras operativas	2.200	2,53%
Costes del inventario de existencias	342	0,39%
EBITDA	36.026	41,48%
Amortización edificaciones	2.471	2,84%
Amortización maquinaria	9.128	10,51%
Resultado de explotación (BAII)	24.427	28,13%
Financiación y gastos		
Intereses devengados	246	0,28%
Intereses en préstamos a largo plazo	2.102	2,42%
Intereses en préstamos a corto plazo	0	0,00%
Beneficio antes de impuestos (BAI)	22.572	25,99%
Impuestos directos	5.643	6,50%
Beneficio neto	16.929	19,49%

Fuente: Proporcionada por CESIM.

Empezamos analizando la cuenta de pérdidas y ganancias del último año. Se observa que el desempeño de Toytopia World ha sido favorable, ya que el beneficio neto es positivo y además es bastante significativo con respecto a las ventas netas (19,49%).

Se ve claramente que la estructura de costes de la empresa es flexible, ya que los costes variables representan aproximadamente el 42,86% de las ventas mientras que los fijos únicamente el 15,66%. Así, los costes que tiene la empresa dependen en gran parte de las ventas que se realicen. Se destaca como coste más alto la compra de materiales y suministros lo que es coherente dado que la empresa se dedica a la fabricación y venta de sus propios productos. En cuanto a costes fijos se destaca la intención de la empresa por cuidar la calidad de los productos, ya que es el coste más alto.

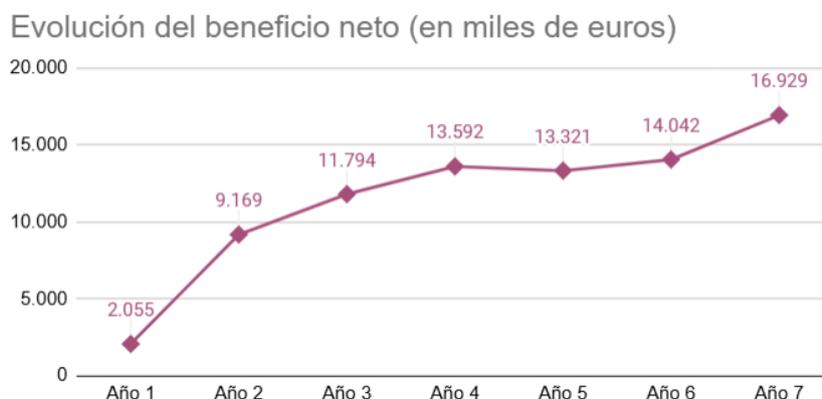
Seguidamente se puede destacar que la actividad de explotación realizada es sostenible en el tiempo, dado que su beneficio de explotación es bastante alto. Vemos que éste representa el 28,13% de las ventas, por lo que, si le quitamos los gastos financieros y el impuesto, sigue quedando beneficio suficiente como para repartir entre accionistas y para reinvertir en la propia actividad empresarial. Además, los gastos financieros

soportados tienen un impacto marginal, tal y como ya se ha estudiado antes en el análisis del endeudamiento. Asimismo, la presión fiscal soportada por la empresa es normal, ya que el impuesto es del 25%.

A continuación, analizaremos la evolución de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Primero, se puede ver claramente en el siguiente gráfico evolución favorable que ha sufrido el beneficio neto a lo largo del tiempo. Se observa la tendencia creciente del mismo que siempre ha ido acompañada por un aumento de las ventas netas, a excepción del quinto año en el que el beneficio neto se ve disminuido con respecto al año anterior causado especialmente por la bajada de las ventas.

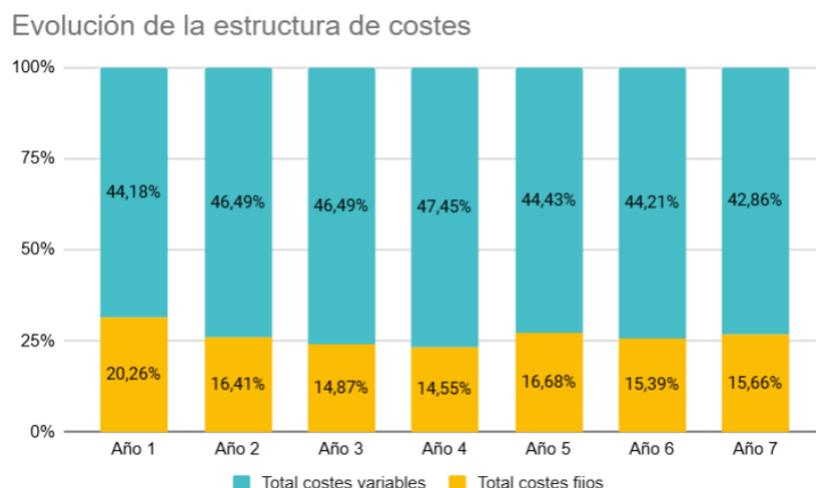
Figura 34. Evolución del beneficio neto.



Fuente: Elaboración propia basada en datos proporcionados por CESIM.

Por otro lado, se puede ver como la estructura de costes se ha mantenido especialmente constante en el tiempo, siendo esta flexible. Además, los costes variables han ido aumentando a lo largo del tiempo debido al aumento de la demanda, haciendo que la empresa aumentará las necesidades de compras de materias primas.

Figura 35. Evolución de la estructura de costes.



Fuente: Elaboración propia basada en datos proporcionados por CESIM.

También se observa que el peso de los costes fijos en el primer año era mayor que en el resto. Esto es debido en gran medida a la diferencia entre las ventas de ese año con los demás, ya que, en el resto de los años el aumento de las ventas hace que los costes

fijos se dividan entre un mayor número de unidades, reduciendo así su peso. De igual forma, en el quinto año pasa el efecto contrario, por eso el peso de los costes fijos en ese año aumentan.

Posteriormente, en el siguiente gráfico observamos la evolución del peso de los gastos financieros sobre las ventas. Este se ha visto disminuido considerablemente con respecto al primer año debido a las fluctuaciones que ha sufrido la tasa de interés del préstamo a largo plazo y, por supuesto, al aumento de las ventas.

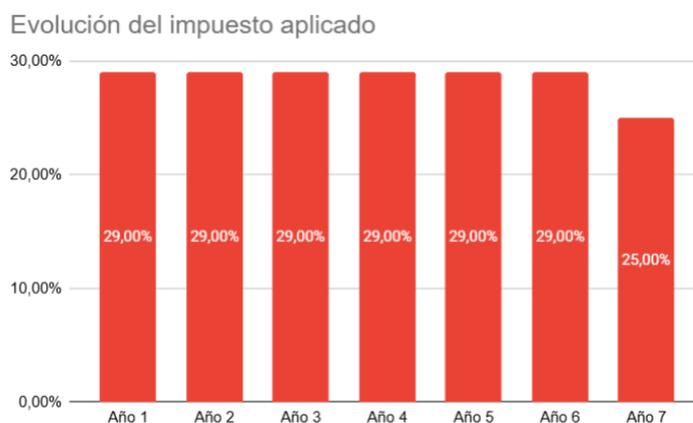
Figura 36. Evolución del peso de los gastos financieros sobre las ventas.



Fuente: Elaboración propia basada en datos proporcionados por CESIM.

Por último, en el siguiente gráfico observamos del porcentaje del impuesto aplicado. Este se mantuvo constante en un 29% durante los seis primeros años, y en el último, la presión fiscal mejoró para la empresa, bajando aun 25%.

Figura 37. Evolución del impuesto aplicado.



Fuente: Elaboración propia basada en datos proporcionados por CESIM.

10.4 Análisis de la rentabilidad.

10.4.1 Análisis de la rentabilidad económica.

Tabla 48. Rentabilidad económica (comparativa año 1 y año 7).

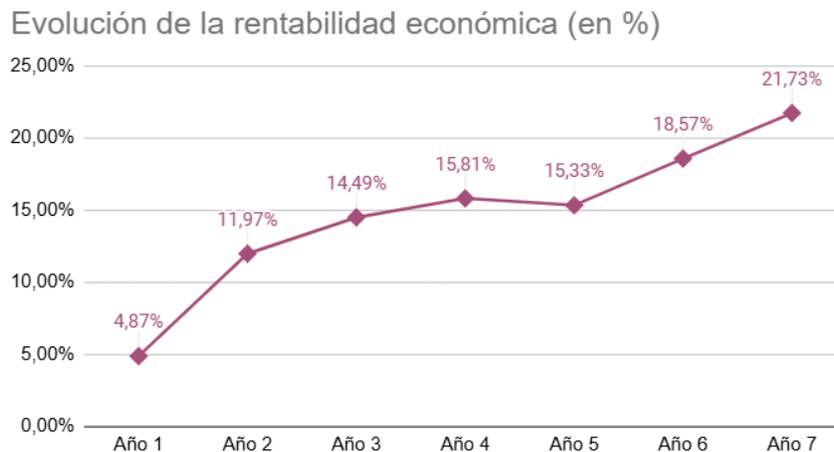
	Año 1	Año 7
Rentabilidad económica	4,87%	21,73%
Margen de ventas	12,46%	28,13%
Rotación del activo	39,03%	77,25%
Coste de la deuda	3,82%	4,20%

Fuente: Elaboración propia basada en Amat (2008).

La rentabilidad económica de la empresa en el último año es sobre cinco veces el coste de la deuda, por lo que el rendimiento del activo es muy bueno. Asimismo, el margen de ventas indica que de cada 100€ de ventas, 28,13€ van a parar al resultado por lo que podríamos decir que también se trata de un margen bueno. Se podría suponer que la estrategia seguida está basada en el margen, es decir, la empresa ha seguido una estrategia de diferenciación con precios de venta más elevados.

En el siguiente gráfico observamos la evolución que ha tenido el rendimiento del activo.

Figura 38. Evolución de la rentabilidad económica.



Fuente: Elaboración propia basada en datos proporcionados por CESIM.

El rendimiento del activo ha sufrido una evolución favorable en el tiempo, siguiendo una tendencia creciente. Además, este ha sido siempre superior al coste de financiarlo por lo que se trata de un buen rendimiento.

Por otra parte, si comparamos el margen de ventas del primer año con el último, podemos comprobar que al principio la empresa seguía una estrategia basada en costes, ya que el margen era bastante más bajo. Esto es así, porque en un principio esta empresa quería mantener precios conservadores, pero a lo largo de los años el aumento de estos ha hecho que acabe adoptando una estrategia de diferenciación y focalizando más su demanda.

En resumen, la rentabilidad económica ha aumentado debido al aumento tanto del margen como de la rotación, debido a aumentos en las ventas y en el beneficio de explotación.

10.4.2 Análisis de la rentabilidad financiera.

Tabla 49. Rentabilidad financiera en el año 7.

	Año 7
Rentabilidad financiera	28,73%
Margen de ventas	28,13%
Rotación del activo	77,25%
Apalancamiento financiero	1,73
<i>A/FFPP</i>	1,873
<i>BAI/BAII</i>	0,924
Efecto fiscal	0,75

Fuente: Elaboración propia basada en Amat (2008).

Para evaluar la rentabilidad financiera de la empresa tendremos en cuenta para el séptimo año cuáles han sido las rentabilidades financieras del resto de las empresas y así elaboraremos un termómetro de la rentabilidad.

Tabla 50. Termómetro de la rentabilidad.

Rentabilidad de todas las empresas	
Tangerina	62,28%
Universo Imaginación	44,93%
Joguines Joan	41,94%
Jugueteando, S.L.	29,58%
Toytopia World	28,73%
Diver Toys	25,98%
Sprout&Play	22,89%
Infinity Toys Co.	22,4%

Fuente: Proporcionados por CESIM.

Como se puede observar la posición de Toytopia World en ese termómetro de la rentabilidad es baja, además de que hay mucha diferencia con respecto a la rentabilidad financiera de la empresa Tangerina. Por tanto, para los accionistas existe un claro coste de oportunidad a la hora de invertir en Toytopia World. Por lo que la rentabilidad ofrecida no está siendo adecuada.

Por otro lado, podemos comprobar que a la empresa le podría interesar tener una mayor cantidad de deuda, dado que su apalancamiento financiero es mayor a la unidad. Aunque para poder afirmarlo se deben pasar una serie de filtros. En primer lugar, el rendimiento ha de ser superior al coste de la deuda, cosa que se cumple. En segundo lugar, el volumen de endeudamiento es adecuado porque tal y como hemos visto anteriormente no es elevado. En tercer y último lugar, el impacto de los gastos financieros no es elevado, como ya se había comentado anteriormente también. Por tanto, con estos tres factores podríamos indicarle a la empresa que aumentar la deuda le beneficiaría para incrementar su rentabilidad financiera. Aunque, por supuesto, este aumento de la deuda deberá tener un claro propósito. Es decir, la empresa deberá

establecer un plan de inversión para utilizar los fondos obtenidos por la financiación, de manera que así se genere una mayor rentabilidad.

Por último, el efecto fiscal en el último año es normal, tal y como ya hemos explicado en el análisis de la cuenta de pérdidas y ganancias.

En cuanto a la evolución de esta rentabilidad, podemos observar en el siguiente gráfico que ha crecido considerablemente con respecto al primer año. Además, aunque desde el segundo año hasta el sexto se ha mantenido ligeramente constante con pequeños altibajos, en el séptimo año logra tener una diferencia de unos siete puntos con respecto a los años anteriores.

Figura 39. Evolución de la rentabilidad financiera junto con los máximos y mínimos.



Fuente: Elaboración propia basada en datos proporcionados por CESIM.

En el gráfico, además, se ve representada la rentabilidad financiera máxima y mínima del sector, teniendo en cuenta el resto de las empresas. Así, se observa que siempre ha existido coste de oportunidad para los inversionistas a la hora de invertir en nuestra empresa o en otra del sector. Además, en el quinto año Toytopia World fue la empresa con peor rentabilidad del accionista tenía, coincidiendo con el año en el que las ventas de la empresa bajaron. Por el contrario, el año con mayor rentabilidad financiera ha sido el séptimo debido en gran medida al aumento del 12,32% del margen de ventas con respecto al sexto año, dado que el beneficio de explotación ha sido mayor con unas ventas menores.

10.5 Análisis del estado de flujos de efectivo.

Tabla 51. Estado de flujos de efectivo final.

	Año 7
	Miles de euros
Flujo de caja	
Beneficio operativo antes de amortización	36.026
Financiación y gastos	-1.856
Impuestos directos	-5.643
Flujo de caja bruto	28.527
Cambios en el capital circulante	
Cambios en inventarios	-2.895
Cambios en cuentas por cobrar	-0,1
Cambios en cuentas por pagar	185
Pagos anticipados recibidos	0
Flujo de caja operativo	25.818
Inversiones	
Edificaciones	-3.600
Maquinaria	-3.900
Flujo de caja de inversiones	-7.500
Financiación ajena	
Cambios en préstamos a largo plazo	-7.000
Cambios en financiación a corto plazo	0
Financiación propia	
Pago de dividendos	-14.800
Ingresos por la emisión de acciones	0
Flujo de caja de financiación	-21.800
Diferencias de tesorería	-3.482
Activos líquidos a 1 de enero	26.328
Activos líquidos a 31 de diciembre	22.846

Fuente: Proporcionado por CESIM.

Primero analizamos el estado de flujos de efectivo del último año. La variación de efectivo de este año ha resultado ser negativa, aunque esto no es una mala noticia dado que, como ya se ha comentado en el análisis de liquidez, la empresa se encuentra en una situación de ociosidad con un excesivo efectivo. El flujo de caja operativo es el que contribuye en mayor medida a la generación de efectivo. Por el contrario, el flujo de caja de inversiones y el de financiación son los causantes de que la variación de efectivo sea negativa. Por ello, podríamos decir que la empresa se encuentra en la etapa de maduración de su ciclo de vida.

A continuación, se mencionarán los distintos flujos de caja con mayor detalle.

El flujo de caja bruto o recursos procedentes de las operaciones es menor al beneficio operativo antes de amortización debido al efecto de los gastos financieros y del impuesto. Por otro lado, el flujo de caja operativo es menor a la capacidad potencial de generar efectivo, lo que se debe principalmente a la acumulación de las existencias.

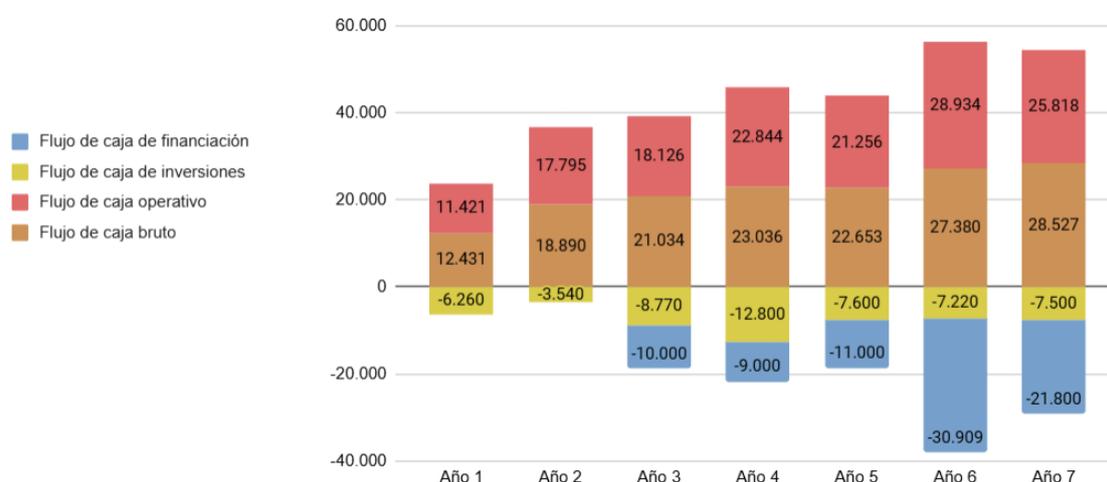
El flujo de tesorería de las inversiones negativo indica que la empresa realiza inversiones, y que, además son productivas, ya que solo se realizan inversiones en el inmovilizado material usado para realizar la actividad principal de la empresa.

Por último, la empresa no genera efectivo por financiación, sino que se está encargando de amortizar la deuda a largo plazo, y de pagar dividendos, generando así el flujo de caja de financiación negativo.

Seguidamente, comentaremos la evolución del estado de flujos de efectivo.

Figura 40. Evolución del estado de flujos de efectivo.

Evolución del estado de flujos de efectivo (en miles de euros)



Fuente: Elaboración propia basada en datos proporcionados por CESIM.

Se puede observar a lo largo de los siete años que la capacidad real de Toytopia World de generar tesorería a partir de la actividad de explotación (flujo de caja operativo) es siempre menor a la capacidad potencial que tiene (flujo de caja bruto). Esto se debe principalmente al aumento de las existencias, y, en algunas ocasiones, a la falta de cobro de las ventas. Sin embargo, cabe destacar que en el sexto año esto no ocurre, dado que la disminución del inventario hace que el flujo de caja operativo sea mayor al bruto.

En cuanto al flujo de tesorería de inversiones, como se ve todos los años es negativo ya que en todos se han realizado inversiones productivas. Por último, el flujo de caja de financiación es negativo a partir del tercer año dado que ahí es cuando se empezó a amortizar deuda a largo plazo, y a partir del cuarto año se empezó a pagar dividendos, incrementándose el pago en el resto de los años. Por otro lado, destacamos que en el sexto año se recompraron acciones y por ese motivo el flujo de caja de financiación es tan superior al resto.

10.6 Diagnóstico global y recomendaciones.

10.6.1 Diagnóstico global.

A continuación, se elaborará una tabla a modo de resumen de todos los aspectos que han sido analizados anteriormente, destacando las debilidades y las fortalezas encontradas para Toytopia World.

Tabla 52. Debilidades y fortalezas de la empresa.

Debilidades	Fortalezas
<ul style="list-style-type: none"> - Situación aparente de ociosidad - Excesiva disponibilidad - Calidad financiera de la deuda (toda la deuda es con coste) - Política de inversión financiación no adecuada (produce un aumento del fondo de maniobra y por tanto de la ociosidad) - Rentabilidad financiera (existencia de coste de oportunidad) 	<ul style="list-style-type: none"> - Gestión adecuada del plazo de cobro - Calidad temporal de la deuda (poca exigibilidad) - Impacto de los gastos financieros sobre ventas bajos - Mejora de la calidad financiera de la deuda (debido a la amortización de esta) - Política de inversión financiación equilibrada en términos de orígenes y aplicaciones - Estructura de costes variables - Beneficio neto positivo y significativo - Actividad de explotación sostenible en el tiempo - Evolución favorable del efecto fiscal - Rendimiento del activo superior al coste de financiarlo - Mejora del margen de ventas - Mejora de la productividad del activo - Apalancamiento financiero favorable - Flujo de efectivo negativo

Fuente: Elaboración propia.

10.6.2 Recomendaciones.

En última instancia, se recomendarán una serie de medidas a adoptar para mejorar las debilidades encontradas.

En primer lugar, dado que la empresa se encuentra en la etapa de maduración, sería interesante que la empresa aumentara su cartera de productos o, dado que sigue una estrategia de diferenciación, tratar de mejorar los que ya tiene dándoles una nueva imagen. De esta forma, sus necesidades de financiación aumentarían y la empresa tendría la necesidad de invertir el efectivo, mejorando por tanto la situación de ociosidad para intentar llevarla al equilibrio económico.

Asimismo, para cubrir esa nueva necesidad podría usar la deuda como fuente de financiación. De esta forma, los cambios en la política de inversión financiación también implicarán la mejora de la rentabilidad financiera, debido al apalancamiento financiero de la empresa.

Por último, se recomienda analizar los productos de formas más profunda, para identificar qué estrategias de marketing realmente funcionan y conseguir adaptarse más a las necesidades del mercado.

11. Conclusiones.

Para acabar, después de realizar un análisis exhaustivo de los siete años, vamos a intentar plantear las decisiones que se deberían haber tomado de forma distinta para haber conseguido los objetivos planteados.

En primer lugar, el análisis por mercados se empezó a realizar tarde. Es decir, en un principio no es que se considerasen los tres mercados por igual, ya que como bien se dijo en su momento, se sabía perfectamente que el mercado estadounidense era el de mayor magnitud. Sin embargo, en un primer momento no se tuvo en cuenta el margen bruto que generaba cada uno de los productos en los tres mercados.

Como consecuencia de esto, en el tercer año se decidió priorizar a España en el orden de entrega y dejar a Estados Unidos en el último lugar, simplemente para recuperar la cuota perdida en el país español. Esto no es que sea incorrecto, no obstante, no es del todo lógico. Si hubiésemos realizado en ese momento el análisis del margen bruto por mercados, hubiésemos visto que priorizar cualquiera de los países frente a Estados Unidos no tenía sentido puesto que es el más rentable de todos.

En segundo lugar, establecer los precios en base a la media de mercado no siempre es lo que se debe hacer. Pese a que analizar a la competencia es de vital importancia para ver en qué podría mejorar la empresa o cuáles son sus puntos fuertes, esto no debe tener tanto impacto en las decisiones tomadas. Como bien se ha comentado, los dos primeros años Toytopia World siguió una estrategia de precios más bajos, pero, aunque estos fueran bajos, el margen de ventas no era desfavorable. A partir del tercer año, y pese a ver que el precio mínimo para cubrir los costes estaba bastante por debajo de los precios que teníamos establecidos, la media de precios del mercado condicionó a la empresa para subir los precios en mayor medida. Y esto tuvo como consecuencia la bajada de la cuota de mercado que ya nunca pudo recuperar.

Con todo esto, no se quiere dar a entender que haber mantenido los precios bajos hubiese sido mejor para los objetivos de la empresa, dado que seguir una estrategia de diferenciación ha hecho se acaben consiguiendo sus metas de aumentar la rentabilidad y el margen de beneficio operativo.

En tercer lugar, la empresa podría haber realizado un mayor control de los costes fijos que podía cambiar, como los de control de calidad y mejoras operativas. Según los gráficos de factores de demanda se podía ver que el control de la calidad era un factor con bastante peso en los consumidores, y por ello, se decidió invertir bastante en esta materia. De igual forma, la inversión en mejoras operativas iba dirigida a aumentar el volumen de producción por persona, sin embargo, se trata de una curva que, al llegar a un máximo, los rendimientos empiezan a decrecer.

Por tanto, se podría haber realizado un mayor análisis de estos costes para ver realmente el impacto que pudieran tener en la demanda y en la producción, respectivamente. De esta forma, es posible que se pudiera haber recortado un poco la inversión en los mismos, haciendo que los costes operativos disminuyeran logrando el último de los objetivos marcados.

Como conclusión vamos a mencionar la posición en la que ha quedado Toytopia World con respecto a las otras siete empresas del sector. La calificación final se realiza en base al retorno al accionista acumulado, y en la siguiente tabla se puede ver como Toytopia World ha quedado en cuarto lugar.

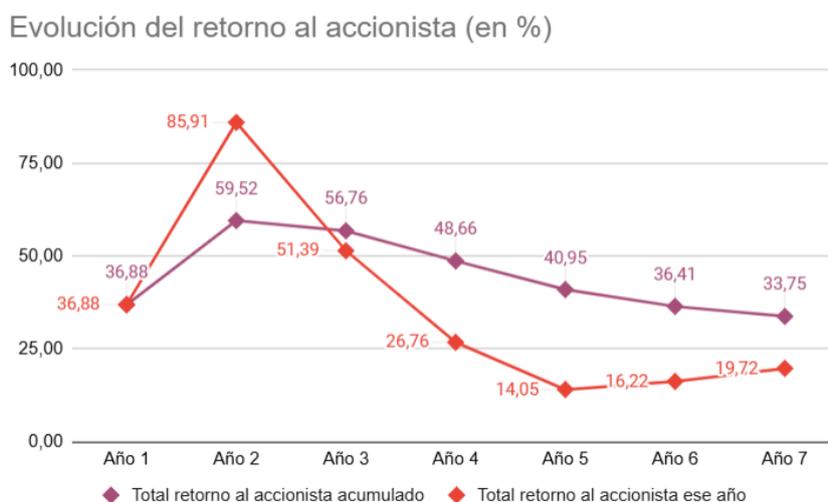
Tabla 53. Retorno al accionista acumulado.

Retorno al accionista acumulado	
Universo Imaginación	38,03%
Joguines Joan	36,69%
Infinity Toys Co.	36,19%
Toytopia World	33,75%
Diver Toys	33,43%
Tangerina	31,90%
Sprout&Play	31,69%
Jugueteando, S.L.	26,99%

Fuente: Proporcionados por CESIM.

A continuación, podemos ver la evolución del retorno al accionista acumulado como del propio año.

Figura 41. Evolución del retorno al accionista.



Fuente: Elaboración propia basada en datos proporcionados por CESIM.

Como se puede observar la evolución del acumulado es decreciente a partir del segundo año. Sin embargo, si nos fijamos en el retorno al accionista obtenido cada año, vemos que a partir del quinto año empieza a subir, aunque de manera leve. Eso podría deberse al aumento en el pago de dividendos y a la recompra de las acciones que hace que el valor de la acción en el mercado suba.

Finalmente, antes de acabar, es interesante destacar que durante este trabajo se han podido aplicar muchos de los conocimientos que se han aprendido a lo largo de todo el grado. Se ha hecho uso de conceptos de microeconomía, dirección financiera y dirección comercial, así como del análisis contable.

Bibliografía.

Amat, O. (2008). *Análisis de estados financieros*. Editorial Gestión 2000.

Arguedas Sanz, R. y González Arias, J. (2016). *Finanzas empresariales*. Editorial Universitaria Ramón Areces.

García García, F. (2014). *Contabilidad de costes y toma de decisiones*. Valencia: Editorial Universidad Politécnica de Valencia.

Márquez González, A. (2017). *Valoración de empresas. El método del descuento de flujos de caja*. Registro de Expertos Contables 2017.

Martí Selva, M. L. (2016). *Microeconomía I. Problemas y test*. Valencia: Editorial Universidad Politécnica de Valencia.

Rivera Vilas, L. M. (2013). *Decisiones en marketing: cliente y empresa*. Valencia: Editorial Universidad Politécnica de Valencia.

Anexo.

Grado de relación del trabajo con los Objetivos de Desarrollo Sostenible de la agenda 2030.

Objetivos de Desarrollo Sostenibles	Alto	Medio	Bajo	No procede
ODS 1. Fin de la pobreza.				X
ODS 2. Hambre cero.				X
ODS 3. Salud y bienestar.				X
ODS 4. Educación de calidad.				X
ODS 5. Igualdad de género.				X
ODS 6. Agua limpia y saneamiento.				X
ODS 7. Energía asequible y no contaminante.				X
ODS 8. Trabajo decente y crecimiento económico.				X
ODS 9. Industria, innovación e infraestructuras.			X	
ODS 10. Reducción de las desigualdades.				X
ODS 11. Ciudades y comunidades sostenibles.				X
ODS 12. Producción y consumos responsables.	X			
ODS 13. Acción por el clima.				X
ODS 14. Vida submarina.				X
ODS 15. Vida de ecosistemas terrestres.				X
ODS 16. Paz, justicia e instituciones sólidas.				X
ODS 17. Alianzas para lograr objetivos.		X		

A continuación, se explican los objetivos de desarrollo sostenible que se encuentran más relacionados con el trabajo.

En primer lugar “Industria, innovación e infraestructuras” está relacionado con el trabajo en el aspecto de que se realizan investigaciones para mejorar la calidad de los productos.

En segundo lugar “Producción y consumos responsables” se encuentra relacionado con el trabajo puesto que Toytopia World ha intentado crear una cadena de producción y suministro eficiente, produciendo únicamente lo que se esperaba vender. Así, siempre se ha intentado reducir al máximo el nivel de stock evitando posibles desperdicios.

Por último “Alianzas para lograr objetivos” está relacionado con el trabajo dado que la empresa ha participado en litigios que han sido realizados por las Naciones Unidas. Demostrando así el compromiso en favor a las alianzas mundiales y a la cooperación.