



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: AMUNT

Trabajo Fin de Grado

Grado en Administración y Dirección de Empresas

AUTOR/A: Boix Dominguez, Jorge

Tutor/a: Doménech i de Soria, Josep

CURSO ACADÉMICO: 2023/2024

AGRADECIMIENTOS

Quiero expresar mi más sincero agradecimiento a todas las personas que han hecho posible la realización de este Trabajo de fin de grado y que me han acompañado en este importante capítulo de mi vida.

En primer lugar, agradezco profundamente a mis compañeros de carrera, que con el tiempo se han convertido en amigos para toda la vida. Vuestra camaradería, apoyo y los momentos compartidos han sido fundamentales para superar los desafíos académicos y personales a lo largo de estos años. Gracias por estar siempre ahí, por las risas, los consejos y la compañía incondicional.

A mi pareja, Ana, mi más profundo agradecimiento por ser un pilar fundamental durante la carrera y especialmente durante la elaboración de este proyecto. Tu paciencia y apoyo me han dado la fuerza y la motivación necesarias para seguir adelante en los momentos más difíciles. Gracias por creer en mí, incluso cuando yo dudaba.

Finalmente, quiero expresar mi gratitud a mi familia, cuya comprensión y aliento han sido esenciales para la culminación de esta etapa. Sin vosotros, este logro no habría sido posible.

A todos vosotros, gracias por haber formado parte de este viaje y por contribuir de esta manera tan significativa a mi desarrollo personal y profesional.

RESUMEN

Este trabajo de fin de grado se enmarca en un juego de simulación empresarial en un entorno competitivo, centrado en una empresa dedicada a la producción de dos productos: osos de peluche y coches de carreras, distribuidos en tres mercados distintos. El proyecto abarca siete rondas de simulación, equivalentes a siete ciclos contables, donde se implementarán diversas estrategias y decisiones clave.

Los objetivos estratégicos del juego son maximizar la rentabilidad mediante el aumento de ingresos y la reducción de costes operativos para lograr un margen de beneficio adecuado, incrementar la cuota de mercado en los tres mercados de operación, y obtener indicadores financieros favorables, como el retorno del accionista.

Para alcanzar estos objetivos, se tomarán decisiones relacionadas con la fijación de precios competitivos, la implementación de estrategias de marketing para mejorar el posicionamiento de la marca, y el ajuste de la producción y distribución en los distintos mercados. También se contemplan decisiones financieras como la emisión y recompra de acciones, el pago de dividendos, la gestión de la deuda a largo plazo, y la administración del capital circulante.

Este juego de simulación permite evaluar el rendimiento empresarial a lo largo del tiempo, facilitando la mejora continua de las estrategias adoptadas. Asimismo, este TFG representa una oportunidad para aplicar los conocimientos adquiridos durante el grado en un entorno empresarial dinámico y realista, proporcionando una comprensión más profunda de conceptos fundamentales como la toma de decisiones, el análisis de estados financieros y la evaluación de resultados empresariales.

PALABRAS CLAVE: Simulación empresarial, estrategia, rentabilidad, cuota de mercado, gestión financiera, eficiencia operativa, toma de decisiones, análisis financiero.

RESUM

Aquest Treball de Fi de Grau s'emmarca dins d'un joc de simulació empresarial en un entorn competitiu, centrat en una empresa dedicada a la producció de dos productes: ossos de peluix i cotxes de carreres, distribuïts en tres mercats diferents. El projecte abasta set rondes de simulació, equivalents a set cicles comptables, on s'implementaran diverses estratègies i decisions clau.

Els objectius estratègics del joc són maximitzar la rendibilitat mitjançant l'augment d'ingressos i la reducció de costos operatius per a aconseguir un marge de beneficis adequat, incrementar la quota de mercat en els tres mercats d'operació, i obtenir indicadors financers favorables, com el retorn de l'accionista. A més, es busca assolir una eficiència operativa òptima mitjançant la gestió eficient dels recursos disponibles.

Per a assolir aquests objectius, es prendran decisions relacionades amb la fixació de preus competitius, la implementació d'estratègies de màrqueting per a millorar el posicionament de la marca, i l'ajust de la producció i distribució en els diferents mercats. També es contemplen decisions financeres com l'emissió i recompra d'accions, el pagament de dividends, la gestió del deute a llarg termini, i l'administració del capital circulant.

Aquest joc de simulació permet avaluar el rendiment empresarial al llarg del temps, facilitant la millora contínua de les estratègies adoptades. Així mateix, aquest TFG representa una oportunitat per a aplicar els coneixements adquirits durant el grau en un entorn empresarial dinàmic i realista, proporcionant una comprensió més profunda de conceptes fonamentals com la presa de decisions, l'anàlisi d'estats financers i l'avaluació de resultats empresarials.

PARAULES CLAU: Simulació empresarial, estratègia, rendibilitat, quota de mercat, gestió financera, eficiència operativa, presa de decisions, anàlisi financera.

ABSTRACT

This bachelor's thesis is set within a business simulation game in a competitive environment, focused on a company that produces two types of products: teddy bears and racing cars. These products are meant to be sold in three different markets. The Project covers seven rounds, equivalent to seven accounting cycles, where various strategies and key decisions will be implemented.

The strategic objectives of the game are to maximize profitability by increasing revenues and reducing operating costs to achieve an adequate profit margin, increase market share in the three operating markets, and obtain favorable financial indicators, such as shareholder return. Additionally, it seeks to achieve optimal operational efficiency through the efficient management of available resources.

To achieve these objectives, decisions will be made related to setting competitive prices, implementing marketing strategies to improve brand positioning, and adjusting production and distribution in the different markets. Financial decisions such as issuing and repurchasing shares, paying dividends, managing long-term debt, and administering working capital are also considered.

This simulation game allows the evaluation of business performance over time, facilitating the continuous improvement of adopted strategies. Likewise, this Final Degree Project represents an opportunity to apply the knowledge acquired during the degree in a dynamic and realistic business environment, providing a deeper understanding of fundamental concepts such as decision-making, financial statement analysis, and business performance evaluation.

KEYWORDS: Business simulation, strategy, profitability, market share, financial management, operational efficiency, decision-making, financial analysis.

ÍNDICE DE ILUSTRACIONES

<i>Ilustración 1. Nombre, lema y decisor de la empresa</i>	16
<i>Ilustración 2. Influencia de los factores sobre la demanda en Francia R1</i>	26
<i>Ilustración 3. Comparativa ventas R1</i>	28
<i>Ilustración 4. Cuotas de mercado R1</i>	29
<i>Ilustración 5. Cuotas de mercado españolas R1</i>	29
<i>Ilustración 6. Información mercados EE. UU. R1</i>	30
<i>Ilustración 7. Ventas totales Francia vs promedio R1</i>	30
<i>Ilustración 8. Nivel de existencias iniciales y finales de cada empresa R1</i>	31
<i>Ilustración 9. Valor de las acciones R0-R1</i>	35
<i>Ilustración 10. Retorno al accionista acumulado R1</i>	36
<i>Ilustración 11. Influencia de los factores clave sobre la demanda R2</i>	37
<i>Ilustración 12. Comparativa ventas R2</i>	40
<i>Ilustración 13. Cuotas de mercado R2</i>	40
<i>Ilustración 14. Cuotas de mercado españolas R2</i>	41
<i>Ilustración 15. Información mercados EEUU R2</i>	41
<i>Ilustración 16. Comparación de la demanda real con la estimada y evolución</i>	42
<i>Ilustración 17. Nivel de existencias de cada empresa R2</i>	42
<i>Ilustración 18. Existencias finales AMUNT R2</i>	42
<i>Ilustración 19. Retorno al accionista R2</i>	45
<i>Ilustración 20. Retorno al accionista acumulado R2</i>	47
<i>Ilustración 21. Efecto de la inversión en atención al consumidor para los coches en EE. UU.</i>	48
<i>Ilustración 22. Comparativa ventas R3</i>	51
<i>Ilustración 23. Cuota de mercado R3</i>	51
<i>Ilustración 24. Evolución de la cuota de mercado total en España R2-R3</i>	52
<i>Ilustración 25. Información ventas EEUU R3</i>	52
<i>Ilustración 26. Nivel de existencias de cada empresa R3</i>	53
<i>Ilustración 27. Retorno al accionista R3</i>	57
<i>Ilustración 28. Retorno al accionista acumulado R3</i>	58
<i>Ilustración 29. Influencia de los factores clave sobre la demanda R4</i>	59
<i>Ilustración 30. Comparativa ventas R4</i>	62
<i>Ilustración 31. Cuota de mercado R4</i>	62
<i>Ilustración 32. Ventas en España R4 vs promedio mercado, miles de unidades</i>	63
<i>Ilustración 33. Ventas de Osos en EEUU</i>	64
<i>Ilustración 34. Nivel de existencias de cada empresa R4</i>	65
<i>Ilustración 35. Retorno al accionista R4</i>	68
<i>Ilustración 36. Retorno al accionista acumulado R4</i>	69
<i>Ilustración 37. Comparativa ventas R5 y evolución</i>	73
<i>Ilustración 38. Cuota de mercado R5</i>	74
<i>Ilustración 39. Cuota de mercado general española R5</i>	74
<i>Ilustración 40. Nivel de existencias de cada empresa R5</i>	75
<i>Ilustración 41. Retorno al accionista R5</i>	79
<i>Ilustración 42. Retorno al accionista acumulado R5</i>	80
<i>Ilustración 43. Cuotas de mercado ronda 6</i>	84
<i>Ilustración 44. Evolución ventas ronda 5-6</i>	85
<i>Ilustración 45. Inversión AMUNT vs competidores R6</i>	86
<i>Ilustración 46. Utilización de la capacidad productiva (%)</i>	86
<i>Ilustración 47. Retorno al accionista R6</i>	90
<i>Ilustración 48. Retorno al accionista acumulado R6</i>	91

<i>Ilustración 49. Cuotas de mercado ronda 7</i>	94
<i>Ilustración 50. Cuotas de EEUU R7</i>	95
<i>Ilustración 51. Retorno al accionista R7</i>	99
<i>Ilustración 52. Retorno al accionista acumulado R7</i>	100
<i>Ilustración 53. Evolución de las ventas</i>	101
<i>Ilustración 54. Evolución de stocks</i>	102
<i>Ilustración 55. Evolución de los precios</i>	103
<i>Ilustración 56. Evolución de los beneficios</i>	104
<i>Ilustración 57. Evolución del efectivo y del FM</i>	105
<i>Ilustración 58. Evolución del ROA</i>	107
<i>Ilustración 59. ROE AMUNT vs Promedio Sector</i>	108
<i>Ilustración 60. Evolución precio acciones del sector</i>	109
<i>Ilustración 61. Evolución de las ganancias por acción</i>	110
<i>Ilustración 62. Evolución del retorno acumulado</i>	111
<i>Ilustración 63. Cuotas de mercado finales por país</i>	112
<i>Ilustración 64. Inversión total en la calidad de los productos</i>	114

ÍNDICE DE ECUACIONES

<i>Ecuación 1. Fondo de maniobra</i>	19
<i>Ecuación 2. Calidad de la deuda</i>	19
<i>Ecuación 3. ROE - Descomposición de Parés</i>	23
<i>Ecuación 4. Rotación de activos</i>	23
<i>Ecuación 5. Margen de Ventas</i>	23
<i>Ecuación 6. Efecto de la deuda</i>	23
<i>Ecuación 7. Efectos financieros</i>	23
<i>Ecuación 8. Efecto fiscal</i>	23
<i>Ecuación 9. Apalancamiento financiero</i>	24

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1. PyG situación inicial	17
Tabla 2. Hoja del Balance situación inicial	18
Tabla 3. Ratios situación inicial	18
Tabla 4. Parámetros iniciales	20
Tabla 5. Demanda estimada R1, miles de unidades	25
Tabla 6. Precios R1	25
Tabla 7. Inversiones en publicidad, consumidor y calidad R1, miles de euros	26
Tabla 8. Decisiones corporativas R1	27
Tabla 9. Comparativa PyG rondas 0-1	32
Tabla 10. Balance rondas 0-1	33
Tabla 11. Ratios del balance R1	33
Tabla 12. EFE R1	34
Tabla 13. Demanda estimada R2, miles de unidades	37
Tabla 14. Precios R2	37
Tabla 15. Inversiones en publicidad, consumidor y calidad R2, miles de euros	38
Tabla 16. Producción R2, miles de unidades	38
Tabla 17. Decisiones Corporativas R2	39
Tabla 18. Comparativa PyG rondas 1-2	43
Tabla 19. Comparativa Balance rondas 1-2	44
Tabla 20. Ratios del balance R2	44
Tabla 21. EFE R2	45
Tabla 22. Comparación ROE competencia R2	46
Tabla 23. Demanda estimada R3, miles de unidades	47
Tabla 24. Precios R3	47
Tabla 25. Inversiones en publicidad, consumidor y calidad R3, miles de euros	48
Tabla 26. Producción e Inventario inicial R3, miles de unidades	49
Tabla 27. Decisiones Corporativas R3	50
Tabla 28. Evolución unidades vendidas rondas 2-3	51
Tabla 29. Ventas totales en Francia R3, miles de unidades	53
Tabla 30. Comparativa PyG rondas 2-3	54
Tabla 31. Comparativa Balance rondas 2-3	55
Tabla 32. Ratios del balance R3	55
Tabla 33. EFE R3	56
Tabla 34. Demanda estimada R4, miles de unidades	58
Tabla 35. Precios R4	59
Tabla 36. Inversiones en publicidad, consumidor y calidad R4, miles de euros	59
Tabla 37. Costes inventario y de MMPP. R4	60
Tabla 38. Producción e inventario R4, miles de unidades	60
Tabla 39. Decisiones Corporativas R4	61
Tabla 40. Evolución unidades vendidas rondas 3-4	62
Tabla 41. Evolución Venta de Osos en España	63
Tabla 42. Comparativa PyG rondas 3-4	65
Tabla 43. Comparativa Balance rondas 3-4	66
Tabla 44. Ratios del balance R4	67
Tabla 45. EFE R4	67
Tabla 46. Márgenes sobre ventas R4	68
Tabla 47. ROA R4	69
Tabla 48. Demanda estimada R5 y variación respecto a la R4, miles de unidades	70

Tabla 49. Precios R5	70
Tabla 50. Inversiones en publicidad, consumidor y calidad R5, miles de euros	71
Tabla 51. Producción e inventario inicial R5, miles de unidades	72
Tabla 52. Decisiones corporativas R5	72
Tabla 53. Comparativa PyG rondas 4-5	76
Tabla 54. Comparativa Balance rondas 4-5	77
Tabla 55. Ratios del balance R5	77
Tabla 56. EFE R5	78
Tabla 57. Demanda estimada R6, miles de unidades	81
Tabla 58. Precios R6	81
Tabla 59. Inversiones en publicidad, consumidor y calidad R6, miles de euros	81
Tabla 60. Producción e inventario inicial R6, miles de unidades	82
Tabla 61. Decisiones corporativas R6	83
Tabla 62. Variación ventas rondas 5-6, miles de unidades	84
Tabla 63. Comparativa PyG rondas 5-6	87
Tabla 64. Comparativa Balance rondas 5-6	88
Tabla 65. Ratios del balance ronda 6	89
Tabla 66. EFE R6	90
Tabla 67. ROA ronda 6	91
Tabla 68. Demanda estimada R7, miles de unidades	92
Tabla 69. Precios R7	92
Tabla 70. Inversiones en publicidad, consumidor y calidad R7, miles de euros	93
Tabla 71. Decisiones corporativas R7	93
Tabla 72. Variación ventas rondas 6-7, miles de unidades	94
Tabla 73. Comparativa PyG rondas 6-7	97
Tabla 74. Comparativa Balance rondas 6-7	98
Tabla 75. Ratios del balance ronda 7	98
Tabla 76. EFE R7	99
Tabla 77. ROA R7 vs R6	100
Tabla 78. Evolución de los costes	105
Tabla 79. Apalancamiento financiero en cada ronda	107
Tabla 80. Comprobación de si el AF es real	108
Tabla 81. Clasificación final	111
Tabla 82. Objetivos de Desarrollo Sostenible	120

ABREVIATURAS Y SIGLAS

- PyG: Pérdidas y ganancias.
- MMPP: Materias Primas
- PN: Patrimonio neto
- PNC: Pasivo no corriente
- PC: Pasivo corriente
- ROE: Return on equity (rentabilidad financiera)
- EBIT: Earnings before Interest and Taxes (Beneficio operativo)
- EBITDA: Earnings before interest, taxes, depreciation and amortisation. (beneficio operativo antes de la amortización)
- BAT: Beneficio antes de impuestos
- BN: Beneficio neto
- PMC: Plazo medio de cobro
- PMP: Plazo medio de pago
- WACC: Weighted average cost of capital (coste medio ponderado de capital)
- EE.UU.: Estados Unidos
- R(X): Ronda número X (R1=Ronda 1, R2=Ronda 2...)
- RPO: Capacidad potencial de generación de recursos
- EFE: Estado de flujos de efectivo
- ROA: Return on assets (rentabilidad económica)
- EUR: euros
- USD: dólar americano

ÍNDICE DE CONTENIDOS

1.	INTRODUCCIÓN Y OBJETIVOS	16
2.	PLAN EJECUTIVO DE DECISIONES	17
2.1.	Análisis situación inicial	17
2.1.1.	Análisis del PyG y de la Hoja del Balance	17
2.1.2.	Parámetros de partida	20
2.2.	Objetivos y Estrategias de AMUNT	21
2.2.1.	Maximización de los beneficios	21
2.2.2.	Posicionarse en mercados extranjeros y en el nacional	22
2.2.3.	Obtener buenos ratios financieros	23
3.	ANÁLISIS Y TOMA DE DECISIONES POR CICLOS	25
3.0.1.	Decisiones R1	25
Área Comercial		25
Área de Producción		26
Área Financiera		27
3.1.	RONDA 1	28
3.1.1.	Análisis de Resultados	28
Diagnóstico de Ventas		28
Diagnóstico de Producción y Logística		31
Diagnóstico de Situación Financiera		31
3.1.2.	Decisiones R2	36
Área comercial		36
Área de producción		38
Área financiera		39
3.2.	RONDA 2	40
3.2.1.	Análisis de resultados	40
Diagnóstico de Ventas		40
Diagnóstico de Producción y Logística		42
Diagnóstico de la situación Financiera		43
3.2.2.	Decisiones R3	47
Área Comercial		47
Área de Producción		49
Área Financiera		50
3.3.	RONDA 3	50
3.3.1.	Análisis de Resultados	50
Diagnóstico de Ventas		50
Diagnóstico de Producción y Logística		53
Diagnóstico de la situación Financiera		54
3.3.2.	Decisiones R4	58
Área comercial		58
Área de Producción		60
Área financiera		61
3.4.	RONDA 4	61
3.4.1.	Análisis de Resultados	61
Diagnóstico de Ventas		61

Diagnóstico de Producción y Logística	64
Diagnóstico de la situación Financiera	65
3.4.2. Decisiones R5	70
Área comercial	70
Área de Producción	71
Área financiera	72
3.5. RONDA 5	73
3.5.1. Análisis de Resultados	73
Diagnóstico de Ventas	73
Diagnóstico de Producción	75
Diagnóstico de la situación financiera	75
3.5.2. Decisiones ronda 6	80
Área comercial	80
Área de Producción	82
Área financiera	83
3.6. RONDA 6	84
3.6.1. Análisis de resultados	84
Diagnóstico de ventas	84
Diagnóstico de Producción	86
Diagnóstico de la situación financiera	87
3.6.2. Decisiones Ronda 7	92
Área comercial	92
Área de Producción	93
Área financiera	93
3.7. RONDA 7	94
3.7.1. Análisis de resultados	94
Diagnóstico de Ventas	94
Diagnóstico de Producción	96
Diagnóstico de la situación financiera	96
4. INFORME GLOBAL	101
4.1. Ventas	101
4.2. Inventario	102
4.3. Precios	102
4.4. Beneficios y márgenes	104
4.5. Efectivo y Fondo de Maniobra	105
4.6. ROE	106
4.6.1. ROA	106
4.6.2. Apalancamiento financiero	107
4.6.3. Efecto fiscal	108
4.7. Acciones	109
4.8. Retorno al accionista acumulado	111
4.9. Evaluación Objetivos Estratégicos iniciales	112
4.9.1. Posicionamiento en los mercados extranjeros	112
4.9.2. Obtención de buenos ratios financieros	113
4.9.3. Maximización de los beneficios	113
5. CONCLUSIONES	116
5.1. Valoración personal de la herramienta	116
ANEXO I. Relación del proyecto con los objetivos de desarrollo sostenible	118

1. INTRODUCCIÓN Y OBJETIVOS

En el sector empresarial, donde la competencia es feroz y las decisiones estratégicas son fundamentales para alcanzar el éxito, la adopción de herramientas innovadoras se convierte en un imperativo para las organizaciones que buscan mantenerse a la vanguardia. En este contexto, se va a utilizar el simulador de negocios de CESIM para participar en un “Juego de Empresas”, donde la teoría se fusiona con la práctica en un entorno simulado que replica fielmente los desafíos y oportunidades del mundo real.

En este escenario, se encuentra AMUNT, una empresa pionera y visionaria decidida a liderar los mercados jugueteros de España, Francia y Estados Unidos. La empresa participará en un ciclo competitivo de siete rondas, que corresponden a ejercicios contables, en los cuales enfrentará a competidores igualmente ambiciosos en una dinámica por alcanzar el éxito en el sector de los juguetes.



Ilustración 1. Nombre, lema y decisor de la empresa

Con un enfoque estratégico al largo plazo, AMUNT tiene como metas no solo la maximización de beneficios, sino también el logro de ratios financieros excepcionales y una cuota de mercado envidiable en todos los mercados. Bajo el marco temporal asignado para cada ronda, cada decisión estratégica, cada movimiento en el mercado, cada error de la competencia se convierte en un paso crucial hacia el éxito empresarial. A lo largo del juego, los directivos de AMUNT se sumergirán en un profundo análisis de los datos, evaluando las decisiones tomadas y el rendimiento de la empresa, y desentrañando las estrategias de sus competidores. Cada resultado, cada desviación y cada error cometido son una lección aprendida, una oportunidad de definir la dirección de la empresa y fortalecer la posición de esta en la competición.

Desde la producción y comercialización de los productos hasta la inversión y la gestión financiera, cada ámbito de la empresa está sujeto a investigación y refinamiento continuo. AMUNT no solo se va a esforzar por sobrevivir dentro de un mercado volátil, sino que va a tratar de diferenciarse entre todas las empresas, teniendo la capacidad de adaptarse y prosperar en cualquier situación en la que se encuentre. En última instancia, más allá de las ganancias monetarias, se busca el triunfo empresarial, elevando este juego de empresa a un nivel donde la creatividad, la astucia y la determinación se fusionan para forjar el camino hacia el éxito.

2. PLAN EJECUTIVO DE DECISIONES

En este apartado del documento se va a realizar un análisis de la situación inicial que proporciona el simulador. Entre todos los datos proporcionados se encuentran los estados financieros, la cuota de mercado, las ventas iniciales, etcétera. Además, también se dispone de unos parámetros que hay que tener en cuenta a la hora de tomar las decisiones en cada ronda.

2.1. Análisis situación inicial

2.1.1. Análisis del PyG y de la Hoja del Balance

Si se observa con detenimiento la situación inicial del universo empresarial, es posible darse cuenta de que todas las empresas competidoras parten del mismo punto.

Cuenta de resultados, miles EUR									
	KingdomToys	Neverland	ZAMAR	AMUNT	Gray&Play	Teddy	WonderToys	PlayfulDreams	
Ventas netas	38.842	38.842	38.842	38.842	38.842	38.842	38.842	38.842	38.842
Costes variables									
Osos de peluche									
Compras de materiales y suministros	6.508	6.508	6.508	6.508	6.508	6.508	6.508	6.508	6.508
Costes de personal de producción	1.289	1.289	1.289	1.289	1.289	1.289	1.289	1.289	1.289
Transporte	174	174	174	174	174	174	174	174	174
Coches de carreras									
Compras de materiales y suministros	5.539	5.539	5.539	5.539	5.539	5.539	5.539	5.539	5.539
Costes de personal de producción	2.149	2.149	2.149	2.149	2.149	2.149	2.149	2.149	2.149
Transporte	205	205	205	205	205	205	205	205	205
Cambios en inventarios	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total costes variables	15.864	15.864	15.864	15.864	15.864	15.864	15.864	15.864	15.864
Beneficio bruto	22.977	22.977	22.977	22.977	22.977	22.977	22.977	22.977	22.977
Costes de marketing y ventas									
Publicidad	1.200	1.200	1.200	1.200	1.200	1.200	1.200	1.200	1.200
Atención al consumidor	1.200	1.200	1.200	1.200	1.200	1.200	1.200	1.200	1.200
Investigación de mercado	500	500	500	500	500	500	500	500	500
Total costes de marketing y ventas	2.900	2.900	2.900	2.900	2.900	2.900	2.900	2.900	2.900
Costes fijos									
Administración	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000
Costes de despídos	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Control de calidad	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000
Mejoras operativas	900	900	900	900	900	900	900	900	900
Costes del inventario de existencias	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total costes fijos	4.900	4.900	4.900	4.900	4.900	4.900	4.900	4.900	4.900
Beneficio operativo antes de Amortización (EBITDA)	15.177	15.177	15.177	15.177	15.177	15.177	15.177	15.177	15.177
Amortización									
Edificaciones	2.434	2.434	2.434	2.434	2.434	2.434	2.434	2.434	2.434
Maquinaria	8.773	8.773	8.773	8.773	8.773	8.773	8.773	8.773	8.773
Beneficio operativo (EBIT)	3.971	3.971	3.971	3.971	3.971	3.971	3.971	3.971	3.971
Financiación y Gastos									
Intereses devengados	77,45	77,45	77,45	77,45	77,45	77,45	77,45	77,45	77,45
Int.exp. en préstamos a largo plazo	2.915	2.915	2.915	2.915	2.915	2.915	2.915	2.915	2.915
Int.exp. en préstamos a corto plazo	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Beneficio antes de impuestos (BAT)	1.133	1.133	1.133	1.133	1.133	1.133	1.133	1.133	1.133
Impuestos directos	329	329	329	329	329	329	329	329	329
Beneficio para el año	805	805	805	805	805	805	805	805	805

Tabla 1. PyG situación inicial

Observando la *Tabla 1* se puede ver que todas las empresas ingresaron en el ejercicio anterior 38.842.000 € mediante las ventas, unos costes variables de 15.864.000 €, unos costes de marketing de 2.900.000€, unos costes fijos de 4.900.000€, dejando unos beneficios operativos de 3.971.000€. Restando los intereses e impuestos directos, sale como resultado para el año 805.000€.

		SITUACIÓN INICIAL	
		miles €	%
Activo Fijo o No Corriente	Maquinaria	49.715,00 €	51,1%
	Edificaciones	47.570,00 €	48,9%
86,50%	TOTAL FIJO	97.285,00 €	100,0%
Activo Circulante o Corriente	Existencias	- €	0,0%
	Realizable	2.128,00 €	14,0%
	Disponibile	13.051,00 €	86,0%
13,50%	TOTAL CIRCULANTE	15.179,00 €	100,0%
100,00%	TOTAL ACTIVO	112.464,00 €	
PN	Capital Social	5.000,00 €	13,6%
	Pago Adicional	15.000,00 €	40,8%
	Reservas	16.000,00 €	43,5%
	Beneficio para el año	805,00 €	2,2%
32,73%	TOTAL PN	36.805,00 €	100,0%
PNC	Deuda L/P	75.000,00 €	100,0%
66,69%	TOTAL PNC	75.000,00 €	99,1%
PC	Deuda C/P	- €	0,0%
	Pagos anticipados	- €	0,0%
	Cuentas por pagar	660,00 €	100,0%
0,59%	TOTAL PC	660,00 €	0,9%
	TOTAL PASIVO	75.660,00 €	100,0%
100,00%	TOTAL PASIVO+PN	112.465,00 €	

Tabla 2. Hoja del Balance situación inicial

En la *Tabla 2* se puede ver que AMUNT tiene un activo fijo valorado en 97.285.000€, es decir, el valor de sus edificaciones y de su maquinaria. Se puede asegurar que la gran mayoría del activo forma parte del no corriente (86,5%). Por otro lado, la empresa tiene 15.179.000€ en activo circulante o corriente (13,5%). Desglosando esta partida, se puede ver no hay existencias y es efectivo casi en su totalidad (86%).

El patrimonio neto de la empresa está compuesto principalmente por las reservas (43,5%) y por el pago adicional en capital (41%). El beneficio del ejercicio es residual y el capital social del que se parte es de 5 millones. Por el lado del pasivo, se puede ver que destaca la deuda a largo plazo (99,1%), mientras que la deuda a corto plazo es insignificante y existe a causa de cuentas por pagar.

Tanto en la situación inicial como en cada una de las rondas del juego se va a realizar un breve análisis de la liquidez y el endeudamiento de la empresa. Así pues, los ratios de la situación inicial son los siguientes:

RATIOS	Fondo de maniobra	14.519,00 €
LIQUIDEZ	General	22,998
	Tesorería	22,998
	Disponibilidad	19,774
ENDEUDAMIENTO	Deuda	67,27%
	Calidad de la deuda	0,87%
	Autonomía	0,49
	Promedio del sector	0,49
	Solvencia	1,49

Tabla 3. Ratios situación inicial

Tal y como muestra la *Tabla 3*, la liquidez general y el ratio de tesorería no varían. Esto significa que la empresa no tiene existencias acumuladas o no vendidas en este momento. Fijándose en la disponibilidad, se puede observar que disminuye ligeramente debido a la existencia de cuentas por cobrar. Sin embargo, el ratio sigue siendo excesivo, siendo indicador esto de que la empresa ha generado exceso de liquidez. Esta situación de ociosidad del dinero se debe, tal y como se ha mencionado anteriormente, a que la empresa dispone de mucho efectivo.

El fondo de maniobra es la capacidad de una empresa para poder cumplir con sus pagos y obligaciones a corto plazo y, al mismo tiempo, realizar las compras o inversiones propias de cualquier actividad empresarial, y se calcula como:

$$\text{Fondo de maniobra} = \text{Activo Corriente} - \text{Pasivo Corriente}$$

Ecuación 1. Fondo de maniobra

En el caso de AMUNT, en la situación inicial es de 14.520.000€. Este valor es mucho más elevado que el pasivo corriente de la empresa, lo que corrobora que AMUNT se encuentra en una situación de ociosidad económica. Disponer de exceso de liquidez y ociosidad económica puede derivar en una pérdida de rentabilidad cuantiosa.

Para gestionar este exceso, AMUNT puede emplear esta cantidad de dinero en recortar la deuda a largo plazo, guardar una parte en reservas (capitalización) como colchón ante imprevistos, reinvertirlo en la propia empresa para seguir creciendo o repartir dividendos entre los accionistas.

En cuanto al endeudamiento, se puede afirmar que AMUNT sigue una política de financiación arriesgada, ya que su ratio de deuda es del 67%. Este resultado es indicador de endeudamiento excesivo, lo que significa que la empresa tiene poca autonomía financiera.

$$\text{Calidad de la deuda} = \frac{\text{Pasivo corriente}}{\text{Pasivo}} = 0,0087$$

Ecuación 2. Calidad de la deuda

Sin embargo, como se muestra en la *Ecuación 2* la calidad de la deuda es del 0,87%. Este valor es muy bajo y significa que la deuda es buena en cuanto a plazos se refiere. Es decir, el 0,87% del pasivo de AMUNT es a corto plazo mientras que el resto es a largo.

Una vez realizado este breve análisis, se puede asegurar que en la primera ronda sería una buena decisión invertir una parte del efectivo en el crecimiento de la empresa y otra parte en reducir el endeudamiento mediante la amortización de deuda.

2.1.2. Parámetros de partida

Si se observa la *Tabla 4* de parámetros iniciales, se puede obtener cierta información que puede ayudar a la empresa a la hora de hacer cálculos como la demanda, los impuestos o la amortización.

	Este año	Δ%	El año pasado
Monedas			
1 EUR=	1,265 USD	0%	1,265 USD
Finanzas			
Tasa del impuesto de sociedades, %	29	0%	29
Coste de oportunidad del capital, %	8,5	0%	8,5
Efectivo mínimo, miles EUR	20000	0%	2000
Tasa de interés, %			
Tasa de interés preferencial	3	0%	3
Prima a c/p, sobre la tasa preferente	0,6	0%	0,6
Efectivo y equivalentes	1	0%	1
Costes Variables, EUR/unidad			
Coste del inventario de existencias	4,07	0%	4,07
MMPP			
Osos de peluche	86,78	0%	86,78
Coches de carreras	58,31	0%	58,31
Costes de Transporte			
España --> España	0,95	0	0,95
España --> EEUU	4,34	0	4,34
España --> Francia	2,31	0	2,31

Tabla 4. Parámetros iniciales

En primer lugar, se puede ver el cambio del euro con el dólar estadounidense. Esta información básicamente ayuda a la empresa a transformar el valor de la moneda para poder ajustar bien los cálculos y no cometer errores con las divisas.

Luego están los parámetros financieros. Se encuentra la tasa de impuesto de sociedades (29%), el coste de oportunidad del capital (8,5%) y el efectivo mínimo que debe tener la empresa, el cual debe ser como mínimo 2 millones de € en efectivo u equivalentes para todas las empresas.

También se puede ver información relacionada con la tasa de interés preferencial. Esta es la mejor tasa hipotecaria posible que estos proveedores financieros están dispuestos a ofrecer a los prestatarios en cualquier cantidad prestada. Por el momento es del 3%. La prima es un término utilizado en el contexto de las finanzas para describir un sobreprecio o una tasa de interés adicional que se aplica a un préstamo o instrumento financiero de corto plazo en comparación con la tasa de interés preferencial o la tasa de referencia. La tasa de interés sobre el efectivo es del 1%.

En cuanto a los costes variables de la empresa se tienen los siguientes datos:

- *Coste de inventario*: Es lo que le cuesta a la empresa por unidad de producto almacenada.
- *Coste de MMPP*: Es más costoso producir un oso de peluche que un coche.
- *Costes de Transporte*: Estas cantidades representan lo que cuesta trasladar cada unidad de producto desde España a cada país destinatario. Como es obvio, el país más costoso de entregar es Estados Unidos debido a la distancia a recorrer.

2.2. Objetivos y Estrategias de AMUNT

Como ya se ha comentado en la introducción, AMUNT tiene sus objetivos muy claros. Dedicada a la fabricación de juguetes, ha establecido una serie de objetivos estratégicos que abarcan tanto el ámbito empresarial. En este apartado, se explorarán los tres objetivos fundamentales de la empresa: maximizar beneficios, posicionarse como referente en los mercados mediante una estrategia de diferenciación y mejorar en cada ronda los ratios financieros.

En este análisis, se detallará como AMUNT planea abordar y lograr cada uno de estos objetivos, así como las estrategias específicas que implementará para cumplir con su misión empresarial.

2.2.1. Maximización de los beneficios

Este objetivo es el principal y más importante de AMUNT, pero también lo es en casi cualquier empresa del mundo. Esto se debe a que tener beneficios implica la viabilidad de la empresa a largo plazo y asegura su capacidad para reinvertir en continuar creciendo e innovando. En el caso de AMUNT, al ser una empresa familiar de juguetes, la consecución de este crucial objetivo permitiría financiar la investigación, desarrollo y mejora de los productos existentes, así como asegurar la rentabilidad de la empresa a largo plazo. También cabe destacar que unos beneficios sólidos respaldarían la estabilidad financiera de la empresa, lo que permitiría afrontar cualquier tipo de contratiempo económico.

Uno de los factores clave para lograr este objetivo es cumplir el resto de los objetivos de AMUNT. En otras palabras, la consecución de los otros objetivos más concretos de la empresa contribuiría en gran medida a la maximización de sus beneficios.

Para maximizar beneficios se van a seguir diversas estrategias de forma paralela, pero unas afectarán en mayor medida que otras para alcanzar este objetivo.

La primera estrategia consistirá en tratar de incrementar los ingresos en cada ronda. Para ello, AMUNT ha empezado a ofrecer sus productos en otros mercados a parte del nacional, con el fin de posicionarse en ellos y convertirse en el principal suministrador de juguetes en dichos países.

La segunda estrategia que va a emplearse para tratar de maximizar los beneficios va a ser la estrategia de lealtad del cliente. Esta estrategia consiste en construir relaciones sólidas con los actuales clientes de la empresa mediante la venta de productos de alta calidad y un excelente servicio al consumidor. Para llevar a cabo este plan, AMUNT tratará de hacer grandes inversiones cada ronda en estos dos factores de éxito: el control de la calidad y la atención al consumidor.

La tercera y última estrategia que se va a llevar a cabo va a ser una gestión eficiente de los costes. AMUNT tratará de optimizar sus procesos de distribución y producción a lo largo de todo el juego. Se optimizará la producción calculando minuciosamente la

demanda en cada ronda para así poder hacer una buena gestión de los inventarios. En cuanto a la distribución, es clave reducir los costes de transporte. Cuando AMUNT sea capaz de abrir una fábrica de juguetes en otro país, este plan podrá llevarse a cabo. Montando una red de distribución óptima, priorizando los mercados según las necesidades de la ronda y teniendo en cuenta las emisiones de carbono, AMUNT será capaz de reducir estos costes de transporte.

2.2.2. Posicionarse en mercados extranjeros y en el nacional

El segundo objetivo de AMUNT es tratar de mantener a lo largo de todo el juego la mejor cuota de mercado entre todos los competidores siguiendo una estrategia de diferenciación.

Como se ha comentado en los apartados anteriores, la consecución de este objetivo contribuye en gran medida a la maximización de los beneficios de la empresa. Una cuota de mercado superior a la de la competencia indica que la empresa está capturando una parte significativa de la demanda de los consumidores en el sector, lo que significa mayores ingresos y rentabilidad.

Para lograr tener presencia en el mercado, AMUNT va a centrarse ronda tras ronda tanto en la inversión en el producto como en el cliente. Esto se conseguirá siguiendo una estrategia de diferenciación. Al estar en un entorno competitivo, donde los precios en el mercado son muy similares, la inversión en marketing, publicidad, atención al consumidor y calidad de los productos serán la clave para distinguirse de los demás competidores.

Sin embargo, el factor más importante para determinar la demanda en todos los mercados es el precio. AMUNT seguirá la estrategia de precios competitivos, la cual consiste en fijar precios similares o más bajos que los competidores directos. AMUNT considera que será una buena opción ya que cree que todas las empresas competidoras bajarán los precios conforme las rondas vayan pasando.

Esta estrategia puede desembocar en una cuota de mercado muy atractiva, ya que la empresa puede ajustar precios según la demanda y la disponibilidad de producto, y a la vez mantener precios competitivos para mantenerse atractiva en el mercado.

Este objetivo de AMUNT de mantener una buena cuota de mercado busca cumplirse globalmente para todos los mercados. Sin embargo, AMUNT busca destacar especialmente en Estados Unidos y en Francia, países en los cuales su presencia no es tan fuerte como en España.

2.2.3. Obtener buenos ratios financieros

Los ratios financieros son una herramienta muy importante que tienen las empresas para evaluar su desempeño, su eficiencia y su rentabilidad, para conocer información valiosa sobre su salud financiera y sobre su capacidad para generar valor para los accionistas.

El tercer objetivo de AMUNT es ir mejorando cada ronda los ratios financieros y al final del juego tener el mejor retorno al accionista entre todas las empresas del mercado. Este es el ratio que AMUNT va a considerar para evaluar su desempeño a lo largo del juego. Básicamente se encarga de medir la rentabilidad que los accionistas obtienen de su inversión en la empresa. Maximizar este ratio es crucial para mantener la confianza y la seguridad de los inversores y para garantizar el acceso a capital para financiar el crecimiento y las operaciones de la empresa.

AMUNT planea varias estrategias para generar valor para sus inversores. Al comienzo del juego se tratará de generar valor mediante la inversión en el crecimiento de la empresa. Aumentar el valor de la empresa es determinante para que el retorno al accionista sea alto. Otra medida que se utilizará será el reparto de dividendos. Se repartirá en función de la liquidez y de la situación general de la empresa. No obstante, no se utilizará en todas las rondas.

Otra forma de generar valor para los accionistas es una gestión eficiente del capital. Esta gestión puede medirse y monitorearse haciendo uso de ciertos ratios que ofrece el simulador, como el ROCE (eficiencia con la que una empresa utiliza su capital para generar ganancias) y el ROE (capacidad de una empresa para generar ganancias en relación con el capital de sus accionistas). El ROE lo proporciona el simulador, pero en este proyecto se va a desglosar por el método de Parés para así analizar sus 5 componentes:

$$ROE = \frac{Ventas}{Activo} \times \frac{EBIT}{Ventas} \times \frac{Activo}{PN} \times \frac{BAT}{EBIT} \times \frac{BN}{BAT}$$

Ecuación 3. ROE - Descomposición de Parés

$Rotación Activo = \frac{Ventas}{Activo}$ <p><i>Ecuación 4. Rotación de activos</i></p>	$Margen ventas = \frac{EBIT}{Ventas}$ <p><i>Ecuación 5. Margen de Ventas</i></p>	$E. Deuda = \frac{Activo}{PN}$ <p><i>Ecuación 6. Efecto de la deuda</i></p>
---	--	---

$E. Financieros = \frac{BAT}{EBIT}$ <p><i>Ecuación 7. Efectos financieros</i></p>	$E. Fiscal = \frac{BN}{BAT}$ <p><i>Ecuación 8. Efecto fiscal</i></p>
---	--

El tercer y cuarto componente conforman el apalancamiento financiero. El primer y segundo componente forman el ROA o rentabilidad económica.

AMUNT pretende que su estructura de capital sea equilibrada entre la deuda y el capital propio. La estrategia inicial que se pretende seguir es el uso del apalancamiento financiero. Se trata una técnica empleada para aumentar el ROE mediante el uso de la deuda. Se considera que hay apalancamiento financiero cuando su valor es superior a 1 y se calcula con esta fórmula:

$$\text{Apalancamiento financiero} = \frac{\text{Activo}}{\text{PN}} \times \frac{\text{BAT}}{\text{EBIT}}$$

Ecuación 9. Apalancamiento financiero

El uso de la deuda para financiarse puede ser una buena opción, ya que, al ser una empresa en crecimiento, se espera una gran rentabilidad. De esta manera, usándolo de forma prudente y equilibrada, AMUNT será capaz de aumentar su rentabilidad al tiempo que minimiza el costo de capital. Este mecanismo de inversión puede ser arriesgado si no se obtienen los resultados esperados. El ratio que se utilizará para medir este equilibrio entre deuda y capital propio será el costo de capital ponderado (WACC).

Otros ratio financiero importante a considerar es el valor de las acciones. Este es uno de los mejores indicadores para saber si la empresa es valorada, ya que, a mayor valor, mayor retorno obtendrán los accionistas de su inversión.

3. ANÁLISIS Y TOMA DE DECISIONES POR CICLOS

En este apartado del documento se divide en 7 subapartados, cada uno correspondiente a cada ronda. Cada subapartado constará de dos partes. La primera parte será dedicada a realizar el análisis de los resultados obtenidos a partir de las decisiones tomadas, mientras que en la segunda parte se tomarán las decisiones para la próxima ronda. La única ronda que seguirá una estructura diferente será la primera, pues no hay resultados sobre los que tomar decisiones. Las decisiones de esta primera ronda serán tomadas basándose en el análisis del balance realizado y en la experiencia obtenida en las rondas de entrenamiento.

3.0.1. Decisiones R1

Área Comercial

Las previsiones para esta primera ronda son que la demanda de ambos productos permanecerá igual en España, pero aumentará en Francia y Estados Unidos. Concretamente, se espera que la demanda de los coches de carreras se desarrolle más favorablemente que la de los osos de peluche. Siguiendo esta previsión, se han estimado las siguientes demandas:

	España	EEUU	Francia
Osos de peluche	28	20	55
Coches de carreras	45	19	59

Tabla 5. Demanda estimada R1, miles de unidades

Por lo que a los precios respecta, AMUNT ha establecido las siguientes cantidades basándose en las previsiones decrecientes del mercado, en datos históricos de las rondas de entrenamiento y en la estrategia competitiva de precios:

	España	EEUU	Francia
Osos de peluche	240	333,9	244,9
Coches de carreras	190	250	205

Tabla 6. Precios R1

En lo que a la inversión en los productos se refiere, AMUNT ha decidido destinar las siguientes cantidades:

RONDA 1	Osos de peluche			Coches de carreras		
	España	EEUU	Francia	España	EEUU	Francia
Publicidad	500	500	500	600	500	500
At. Consumidor	450	400	350	450	400	400
Calidad	1100			1300		

Tabla 7. Inversiones en publicidad, consumidor y calidad R1, miles de euros

Como se puede observar en la *Tabla 7*, se ha destinado más dinero en publicidad y marketing que el año anterior. Esta decisión se ha tomado porque al seguir una estrategia de precios competitiva, la diferencia entre AMUNT y las otras empresas va a estar en cuanto inversión se haga en otros factores.

También se ha decidido aumentar la inversión en atención al consumidor respecto del año pasado. A pesar de que este es el factor menos relevante para determinar la demanda, invertir en el cliente es crucial para la diferenciación. Además, esta decisión va alineada con la estrategia de lealtad al cliente que sigue la empresa. Donde menos se ha invertido es en Francia, ya que en este mercado este factor apenas es significativo.

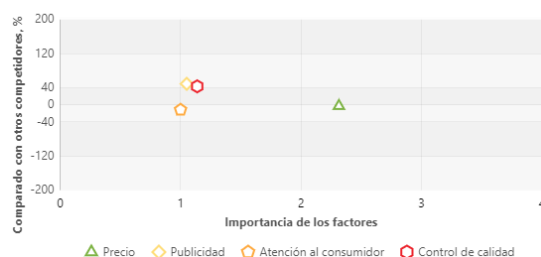


Ilustración 2. Influencia de los factores sobre la demanda en Francia R1

En cuanto a la calidad de los productos, al igual que con la publicidad y la atención al consumidor, se ha decidido invertir más cantidad respecto al ciclo anterior. La calidad de los productos es muy importante a la hora de mantener y atraer clientes y AMUNT considera que invertir en este factor también es fundamental para retener al cliente.

Área de Producción

En cuanto a la producción de AMUNT en la fábrica de España, se han tomado las siguientes decisiones:

- Se ha invertido 80 mil € en edificaciones, para disponer en la siguiente ronda de una mayor capacidad productiva.
- Dado que las inversiones en edificación no se aplican hasta la siguiente ronda, para poder tener más capacidad productiva inmediata se ha decidido invertir 50 mil € en maquinaria. De esta manera, la capacidad de producción de AMUNT para esta primera ronda es de 209 mil unidades.

- Se ha decidido invertir 1.100.000 € en mejoras operativas, es decir, en hacer que el volumen de producción por operario aumente.
- En cuanto a la producción de osos y coches, se ha planeado fabricar 98,5 mil osos y 110 mil coches. Esta diferencia de producción se debe a que se espera que haya más demanda de coches que de osos.

En esta primera ronda se quiere utilizar toda la capacidad productiva, ya que se espera una constante demanda creciente. El problema está en que la cantidad producida no cubre toda la demanda. Por ello, AMUNT ha decidido priorizar los mercados según sus intereses. Como uno de los principales objetivos es ganar presencia en los mercados internacionales, el orden elegido es Francia, EE. UU. y por último España. Así pues, aunque en EE. UU. se espere una menor demanda que en España, no se dejará clientes insatisfechos en este mercado. Francia es el primero ya que es el mercado en el que más se espera vender.

Área Financiera

En lo que a las decisiones corporativas y gestión financiera se refiere, se han tomado las siguientes decisiones:

DECISIONES CORPORATIVAS	R1	Situación inicial
Reparto de Dividendos, EUR	- €	- €
Emisión de acciones, miles acciones	- €	- €
Recompra de acciones, miles acciones	- €	- €
Cambios en préstamos, miles EUR	- 2.500,00 €	- €
PMC	20	20
PMP	25	20

Tabla 8. Decisiones corporativas R1

- Los plazos de cobro (PMC) se han mantenido constantes mientras que los de pago (PMP) se ha aumentado de 20 a 25 días. Se ha tomado esta decisión porque a mayor diferencia entre estos plazos, mayor liquidez genera la empresa, ya que cobra rápido de los clientes y paga más tarde a los proveedores.
- No se ha emitido ni recomprado acciones y tampoco se ha repartido dividendos ya que la empresa está introduciéndose en el mercado y está empezando su etapa de crecimiento.
- Respecto a la amortización de deuda, a pesar de que el plan inicial es invertir en el crecimiento de la empresa, se ha decidido reducir la deuda en 2,5 millones de €, ya que, como bien se ha explicado en el análisis de la situación inicial, la empresa tiene exceso de liquidez. Así pues, se ha destinado todo el dinero necesario en inversiones para la empresa y con los excedentes se ha devuelto deuda.

Tras tomar todas las decisiones, se estima que AMUNT generará en esta ronda en torno a 46 millones de €. Además, se espera un resultado del ejercicio de 1 millón de € de beneficio.

3.1. RONDA 1

3.1.1. Análisis de Resultados

Diagnóstico de Ventas

General

En términos globales de la ronda, AMUNT ha logrado buenos resultados, ya que la previsión de ventas realizada por la empresa ha sido acertada, ingresando un total de 46.285.000 €. Se ha conseguido un buen desempeño, ya que se ha superado a todos los competidores en este ámbito. (Ilustración 3)

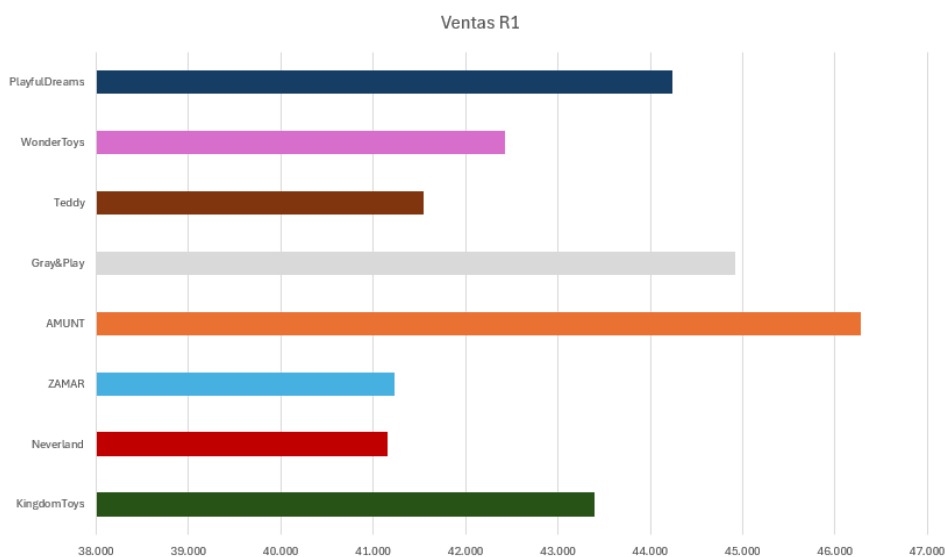


Ilustración 3. Comparativa ventas R1

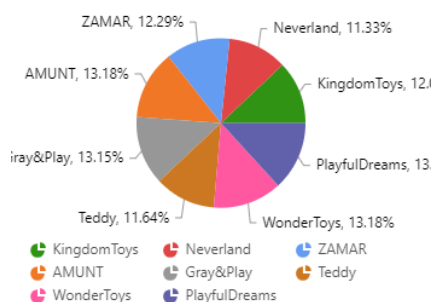


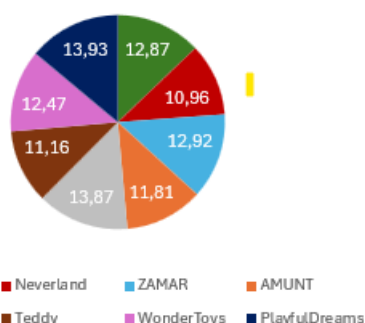
Ilustración 4. Cuotas de mercado R1

Desde el punto de vista del mercado, AMUNT ha obtenido la cuota de mercado más alta, de un 13,18%. De esta manera, la empresa se encamina hacia uno de sus objetivos, tener la mayor cuota, pero lo importante es mantenerla hasta el final.

España

Al ser el último país en el orden de priorización, debido a la falta de capacidad productiva inicial de la empresa, ha quedado demanda insatisfecha y sus ventas en los mercados españoles se han visto minoradas. La demanda real ha sido de 27.100 osos, pero por la falta de productos, se han vendido solamente 23.000 unidades, un 82% de la cantidad que se había estimado. En cuanto a los coches, ha ocurrido algo similar, pero en mayor medida. Se han vendido 28.000 coches cuando la demanda real si hubiera habido stock suficiente hubiese sido de 47.500 unidades. Las cuotas de mercado en España son:

Cuotas Osos España



Cuotas Coches España

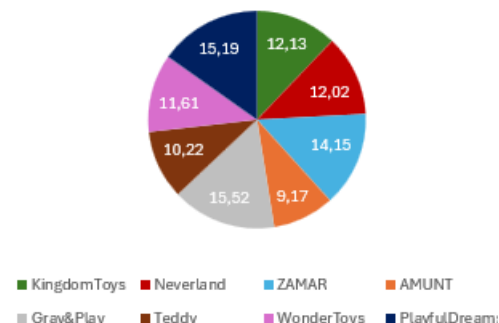


Ilustración 5. Cuotas de mercado españolas R1

Estados Unidos

Los juguetes de AMUNT han tenido una buena aceptación en los mercados estadounidenses, ya que, ofreciendo unos precios por encima del promedio, sus ventas se han disparado respecto al resto de competidores. Esto puede verse reflejado sobre

todo en los coches de carreras, ya que se ha superado la demanda estimada en un 25%, vendiendo un total de 23.750 unidades.

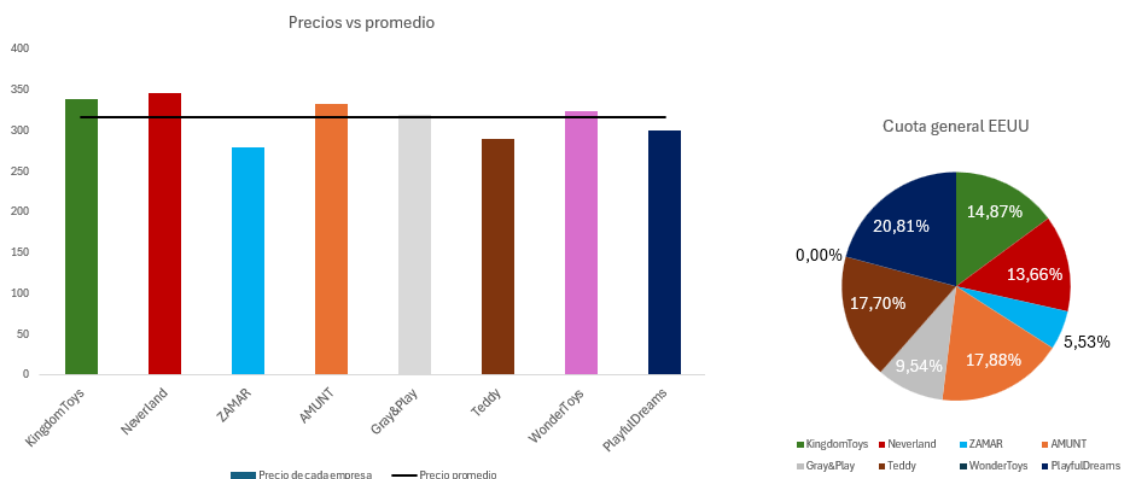


Ilustración 6. Información mercados EE. UU. R1

Francia

Las ventas en Francia han sido sólidas, consiguiendo alcanzar la demanda estimada para ambos productos y siendo de las empresas con mayor demanda. La única empresa que ha tenido más demanda que AMUNT ha sido WonderToys, pero ha sido ofreciendo precios más bajos, por lo que la ventaja que tiene no es significativa.

- **Osos de peluche** 59.000 unidades vendidas.
- **Coches de carreras:** 58.400 unidades vendidas

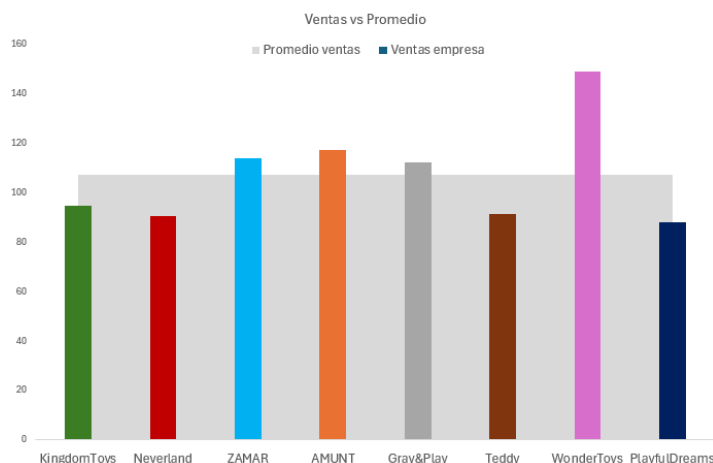


Ilustración 7. Ventas totales Francia vs promedio R1

Diagnóstico de Producción y Logística

En esta primera ronda, se ha utilizado el 100 % de la capacidad productiva. Aun así, como ya se ha comentado, esta capacidad no ha sido suficiente como para cubrir toda la demanda, por lo que todo lo fabricado se ha vendido y no ha quedado un inventario final.

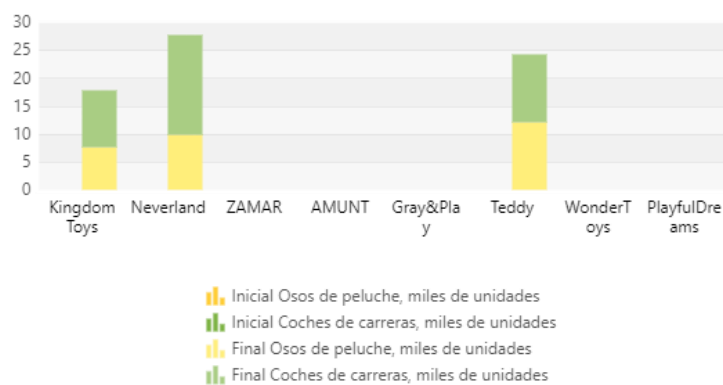


Ilustración 8. Nivel de existencias iniciales y finales de cada empresa R1

Diagnóstico de Situación Financiera

1. Estados financieros

1.1. Cuenta de Pérdidas y Ganancias

En la *Tabla 9* es posible observar cómo han evolucionado las partidas del PyG desde la situación inicial hasta la primera ronda. A la derecha hay una columna que representa la variación de una ronda a otra, estando resaltado en verde aquellas partidas que han evolucionado positivamente y en rojo aquellas que lo han hecho negativamente.

	AMUNT		Margen sobre ventas	Δ%
	R1	R0		
Ventas netas	46.285	38.842	100%	19,16%
Costes variables				
Osos de peluche				
Compras de materiales y suministros	8.554	6.508		31,44%
Costes de personal de producción	1.860	1.289		44,30%
Transporte	230	174		32,18%
Coches de carreras				
Compras de materiales y suministros	6.418	5.539		15,87%
Costes de personal de producción	2.736	2.149		27,32%
Transporte	264	205		28,78%
Cambios en inventarios	0	0		
Total costes variables	20.062	15.864		26,46%
Beneficio bruto	26.223	22.977	56,66%	14,13%
Costes de marketing y ventas				
Publicidad	3.100	1.200		158,33%
Atención al consumidor	2.450	1.200		104,17%
Investigación de mercado	500	500		0,00%
Total costes de marketing y ventas	6.050	2.900		108,62%
Costes fijos				
Administración	2.000	2.000		0,00%
Costes de despidos	0	0		
Control de calidad	2.400	2.000		20,00%
Mejoras operativas	1.100	900		22,22%
Costes del inventario de existencias	0	0		
Total costes fijos	5.500	4.900		12,24%
Beneficio operativo antes de Amortización (EBITDA)	14.673	15.177	31,70%	-3,32%
Amortización				
Edificaciones	2.379	2.434		-2,26%
Maquinaria	8.357	8.773		-4,74%
Beneficio operativo (EBIT)	3.937	3.971	8,51%	-0,86%
Financiación y Gastos				
Intereses devengados	93	77		20,78%
Int.exp. en préstamos a largo plazo	2.809	2.915		-3,64%
Int.exp. en préstamos a corto plazo	0	0		
Beneficio antes de impuestos (BAT)	1.221	1.133	2,64%	7,77%
Impuestos directos	354	329		7,60%
Beneficio para el año	867	805	1,87%	7,70%

Tabla 9. Comparativa PyG rondas 0-1

El resultado del ejercicio ha sido de 867.000 €, un 7,7% mayor que el del ejercicio anterior. Sin embargo, al encontrarse la empresa en una etapa de crecimiento, las inversiones en producción, calidad, publicidad o inmovilizado son mayores que en la situación inicial, por lo que los márgenes de beneficios son más ajustados.

Como bien se puede observar en la tabla superior, los costes variables consumen casi el 50% de los ingresos de la empresa, mientras que los costes de ventas y fijos consumen el 25%. Estos pesos son indicadores de que la empresa tiene una estructura de costes flexible, lo cual permite una rápida adaptabilidad a los cambios en el mercado y a una reducción de los riesgos financieros. No obstante, este tipo de estructura dificulta la planificación a largo plazo y puede generar incertidumbre e inconsistencia operativa.

El margen de beneficio operativo antes de la amortización (EBITDA) de AMUNT es el más alto entre toda la competencia. Sin embargo, los elevados gastos de amortización de la maquinaria minoran notablemente el margen operativo y, tras descontar los gastos financieros e impuestos, queda un margen neto sobre las ventas muy ajustado, del 2%.

1.2. Hoja del Balance

		RONDA 1		SITUACIÓN INICIAL		Δ%
		miles €	%	miles €	%	
Activo Fijo o No Corriente	Maquinaria	47.357,00 €	45,89%	49.715,00 €	51,10%	-4,74%
	Edificaciones	55.832,00 €	54,11%	47.570,00 €	48,90%	17,37%
92,80%	TOTAL FIJO	103.189,00 €	100,00%	97.285,00 €	100,00%	6,07%
Activo Circulante o Corriente	Existencias	- €	0,00%	- €	0,00%	
	Realizable	2.536,00 €	31,67%	2.128,00 €	14,02%	19,17%
	Disponibles	5.472,00 €	68,33%	13.051,00 €	85,98%	-58,07%
	TOTAL CIRCULANTE	8.008,00 €	100,00%	15.179,00 €	100,00%	-47,24%
7,20%	TOTAL ACTIVO	111.197,00 €		112.464,00 €		-1,13%
100,00%						
PN	Capital Social	5.000,00 €	13,27%	5.000,00 €	13,59%	
	Pago Adicional	15.000,00 €	39,82%	15.000,00 €	40,76%	
	Reservas	16.805,00 €	44,61%	16.000,00 €	43,47%	5,03%
	Beneficio para el año	867,00 €	2,30%	805,00 €	2,19%	7,70%
33,88%	TOTAL PN	37.672,00 €	100,00%	36.805,00 €	100,00%	2,36%
PNC	Deuda L/P	72.500,00 €	100,0%	75.000,00 €	100,0%	
65,20%	TOTAL PNC	72.500,00 €	98,6%	75.000,00 €	99,1%	
PC	Deuda C/P	- €	0,00%	- €	0,00%	
	Pagos anticipados	- €	0,00%	- €	0,00%	
	Cuentas por pagar	1.025,00 €	100,00%	660,00 €	100,00%	55,30%
0,92%	TOTAL PC	1.025,00 €	1,4%	660,00 €	0,9%	55,30%
	TOTAL PASIVO	73.525,00 €	100,0%	75.660,00 €	100,0%	-2,82%
100,00%	TOTAL PASIVO+PN	111.197,00 €		112.465,00 €		-1,13%

Tabla 10. Balance rondas 0-1

Si se compara con las masas del balance del periodo anterior, hay ligeros cambios en la estructura del capital de la empresa. Por la parte del activo, se puede observar que el no corriente ha ganado peso debido a la inversión en edificaciones y que el activo circulante ha disminuido muchísimo. Se explicará con detalle el motivo de esta variación en el EFE. En el patrimonio neto hay un incremento, ya que las reservas han crecido debido a la capitalización del beneficio neto de la ronda anterior (805 mil €). Por el lado del pasivo, a pesar de haber incrementado el PMP y haber amortizado deuda, las variaciones no son significativas.

RATIOS	Fondo de maniobra	7.348,00 €
LIQUIDEZ	General	7,81
	Tesorería	7,81
	Disponibilidad	5,34
ENDEUDAMIENTO	Deuda	66,12%
	Calidad de la deuda	1,39%
	Autonomía	0,51
	Promedio del sector	0,47
	Solvencia	1,51

Tabla 11. Ratios del balance R1

En la *Tabla 11* se muestran los ratios de liquidez, los de endeudamiento y el fondo de maniobra de la empresa de la primera ronda. Aunque sigue existiendo exceso de efectivo, la liquidez general ha disminuido en un 300% respecto a la situación inicial. Además, se ha reducido mucho el fondo de maniobra, por lo que, teniendo en cuenta

de que la empresa se encontraba en una gran ociosidad económica, se puede decir que las políticas de inversión y financiación han sido equilibradas y adecuadas.

En cuanto al endeudamiento, a pesar de haber capitalizado los beneficios, la empresa sigue con una política de financiación demasiado arriesgada, es decir, aún depende demasiado de sus proveedores. A pesar de ello, es solvente y su ratio de autonomía está por encima del promedio del sector. La calidad de la deuda ha empeorado a causa del aumento de las cuentas por pagar, pero no es significativo y no afecta a la empresa.

1.3. EFE

El EFE (Estado de Flujo de Efectivo) es un estado financiero que muestra las entradas y salidas de efectivo en una empresa durante un período específico. Este estado financiero se divide en tres actividades principales: operativas, de inversión y de financiamiento. Permite evaluar la capacidad de la empresa para generar efectivo, cumplir con sus obligaciones y financiar sus operaciones y crecimiento. Además, el EFE proporciona una visión clara de la liquidez y la salud financiera de la empresa.

RONDA 1	AMUNT
EXPLORACIÓN	miles €
EBITDA	14.673,00 €
Financiación y gastos	- 2.716,00 €
RPO	11.957,00 €
Impuestos directos	- 354,00 €
Cambios en el capital circulante	- 43,00 €
Flujo de caja operativo	11.560,00 €
INVERSIONES	
Flujo de caja de inversiones	- 16.640,00 €
FINANCIACIÓN	
Cambios en préstamos a l/p	- 2.500,00 €
Cambios en financiación a c/p	- €
Pago de Dividendos	- €
Ingresos/Recompra de acciones	- €
Flujo de caja financiero	- 2.500,00 €
Diferencia de tesorería	- 7.580,00 €
Activos líquidos 1/01	13.051,00 €
Activos líquidos 31/12	5.471,00 €

Tabla 12. EFE R1

Como se ha mencionado en el análisis del balance, AMUNT ha conseguido reducir mucho sus niveles de efectivo, concretamente 7.580.000€. Esta gran variación del flujo de efectivo de la empresa se debe principalmente a las inversiones en el inmovilizado. Este desembolso de efectivo es mayor que la liquidez generada a partir de la explotación (flujo de caja operativo). Además, la amortización de la deuda a largo plazo agranda esta diferencia. Centrándose únicamente en la explotación, puede verse que la capacidad real de generar recursos o flujo de caja operativo es ligeramente menor a la capacidad potencial o RPO. Esto se debe a que la gestión del capital corriente es muy buena y la capacidad para generar tesorería es excelente.

2. Ratios

Los ratios financieros son herramientas muy importantes para evaluar la salud financiera, la eficiencia operativa y el rendimiento de una empresa. En primer lugar, se analizará las acciones, su valor y las ganancias que proporciona cada una.

- Valor mercado de la acción → 2,85€/acción – Valor alto respecto competidores
- Ganancia por acción → 0,04€/acción – Valor medio-bajo respecto competidores

Las ganancias por acción son escasas (0.04€/acción) porque en esta ronda, AMUNT ha obtenido una rentabilidad operativa bastante moderada. En primer lugar, debido a unos elevados gastos de amortización, el margen de beneficio operativo (EBIT (%) = 8.51%) es muy limitado en relación con el resto de los competidores. Esto se debe a que, tal y como se ha explicado en el análisis del PyG, AMUNT ha sido la empresa con mayor inversión en los activos no corrientes.

En cuanto al valor de las acciones, AMUNT está por encima de la media (2,85€/acción), lo que puede sugerir que los inversores tienen una alta expectativa de crecimiento futuro de la empresa. (Véase *Ilustración 9*).

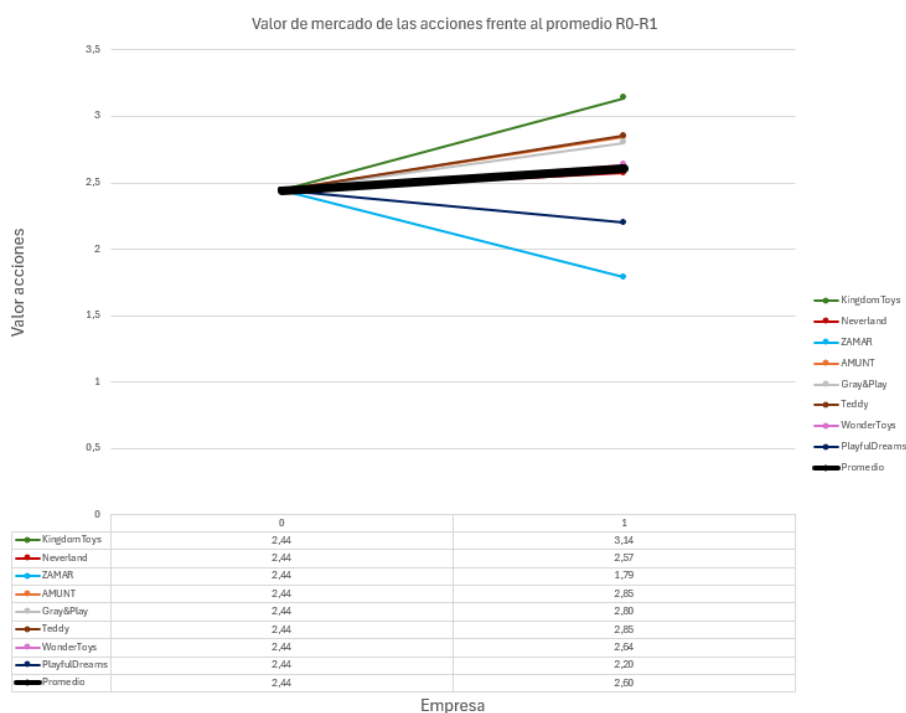


Ilustración 9. Valor de las acciones R0-R1

Por último, el retorno al accionista evalúa el rendimiento que los accionistas obtienen de su inversión en la empresa. Es decir, representa el rendimiento total que los accionistas han recibido en forma de dividendos y/o ganancias de capital en relación con el precio de mercado actual de las acciones. Este ha sido el resultado en la primera ronda:

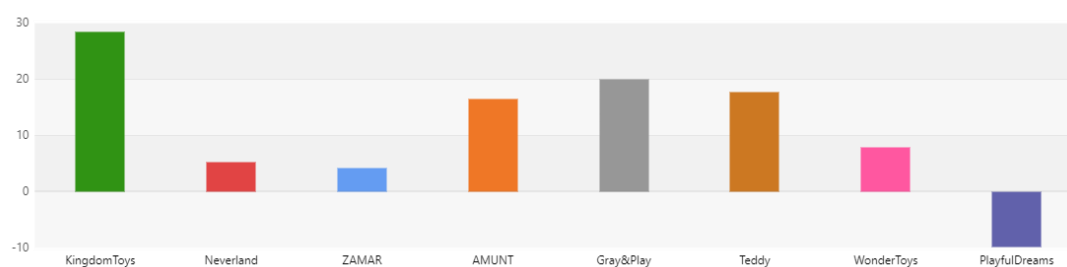


Ilustración 10. Retorno al accionista acumulado R1

El retorno al accionista obtenido en esta primera ronda ha sido del 16,6% para AMUNT. Este resultado es de los más altos entre los competidores y puede atribuirse principalmente a la política de reinversión seguida por la empresa, es decir, destinar las ganancias al crecimiento de la empresa. Así, aunque AMUNT no haya repartido dividendos ni recomprado acciones, los inversores pueden percibir este movimiento como una señal positiva de que la empresa tiene potencial y puede aumentar el valor de las acciones en cada ronda.

Como conclusión al análisis de esta ronda, se podría decir que AMUNT ha logrado un buen rendimiento en cuanto a ventas y cuota de mercado. Sin embargo, sus márgenes de beneficios y su rentabilidad financiera han sido muy ajustados debido a las grandes inversiones en los productos y en la producción. AMUNT no deja de ser una empresa en pleno crecimiento, pero se centrará en mejorar su rentabilidad operativa y reducir sus costes para así poder mejorar la rentabilidad por acción y mejorar el valor percibido por parte de los accionistas.

3.1.2. Decisiones R2

Área comercial

En esta ronda se han dado nuevas condiciones y se tienen previsiones basadas en información obtenida de investigaciones de la empresa. En primer lugar, se ha abierto la fábrica de Estados Unidos, y se espera que la demanda de coches crezca mucho más que la de osos de peluche. Además, se prevé que Estados Unidos es el mercado con mayor potencial y se ha recibido la primera “entrega adicional” del juego, proveniente de las Naciones Unidas.

Teniendo en cuenta que las ventas de AMUNT triunfaron en Estados Unidos a lo largo del ejercicio anterior, se ha decidido estimar una demanda al alza y, siguiendo las previsiones de movimientos en el mercado, se ha calculado que la demanda crecerá hasta un 400% en este país. Además, se cree que la demanda crecerá también en los otros países, por lo que se han estimado las siguientes demandas:

	España	EEUU	Francia
Osos de peluche	32	70	70
Coches de carreras	63	85	80

Tabla 13. Demanda estimada R2, miles de unidades

Al estar en pleno crecimiento, a la empresa le hubiese gustado mantener los precios para recaudar mayores fondos. Sin embargo, como la estrategia de la empresa es la de precios competitivos, AMUNT los ha reducido ante la previsión de que los competidores van a bajarlos. Los nuevos precios son:

	España		EEUU		Francia		Entrega Adicional Naciones Unidas
Osos de peluche	240	0,00%	300	-10,18%	230	-6,12%	200
Coches de carreras	185	-2,63%	245	-2,00%	195	-4,88%	170

Tabla 14. Precios R2

En cuanto a la entrega adicional ofertada, AMUNT ha establecido precios bajos con el objetivo de tantear los movimientos y decisiones de los competidores en este ámbito. Aun así, se considera una gran oportunidad para generar ingresos extra y poder reinvertirlos en la propia empresa, por lo que se ha decidido invertir 500.000€ en la atención al consumidor.

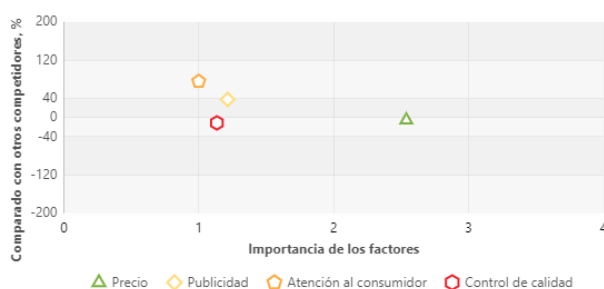


Ilustración 11. Influencia de los factores clave sobre la demanda R2

La Ilustración 11 es un ejemplo de uno de los mercados, en el cual se determina la importancia de los factores de la demanda (eje X) y la inversión respecto al resto de competidores (eje Y). Como se puede ver, el factor más determinante es el precio y, en este caso, la influencia del resto de los factores no se diferencia mucho entre sí.

Así pues, teniendo en cuenta la información que proporciona este gráfico (varía en cada ronda) y siguiendo la estrategia de diferenciación en otros factores clave, se han determinado las siguientes inversiones de marketing, publicidad, atención al consumidor y calidad.

RONDA 2	Osos de peluche			Variación total	Coches de carreras			Variación total
	España	EEUU	Francia		España	EEUU	Francia	
Publicidad	450	450	350	-16,67%	650	550	550	9,38%
At. Consumidor	250	250	200	-41,67%	250	200	200	-48,00%
Calidad	1750			59,09%	2250			73,08%

Tabla 15. Inversiones en publicidad, consumidor y calidad R2, miles de euros

Tal y como puede observarse en la *Tabla 15*, se ha decidido disminuir notablemente la inversión general en atención al consumidor ya que es el factor menos determinante para aumentar la demanda y se busca recortar costes para mejorar la rentabilidad operativa de la empresa.

Respecto a la publicidad, se ha disminuido la inversión para los osos por el mismo motivo, mientras que para los coches se ha incrementado ante la previsión de que la demanda va a crecer en mayor medida para este producto, sobre todo en Estados Unidos. Por otro lado, la calidad de los productos es fundamental para captar clientes y es el más influyente después del precio, por lo que se ha aumentado la inversión considerablemente. Además, en la *Ilustración 11* se puede ver que la calidad está por debajo de 0 (en el eje Y). Esto significa que AMUNT va rezagado en este factor respecto a los competidores, por lo que hay que aumentar la inversión.

Área de producción

Según la demanda que se ha estimado, AMUNT debería vender en torno a 400.000 unidades entre ambos productos, por lo que se ha planificado una producción de 406.000 unidades, dejando un pequeño stock de seguridad por si acaso se vendiera más de lo esperado. Sin embargo, esta situación es improbable ya que se ha calculado la demanda al alza, es decir, se está siendo optimista. La distribución de la producción es la siguiente:

Fábrica	Producción, miles de unidades		Total
	Osos	Coches	
España	100	135	235
EEUU	76	95	171
Total	176	230	406

Tabla 16. Producción R2, miles de unidades

La cantidad total que se planea producir en Estados Unidos es menor que la planificada en España porque se pretende que todo producto terminado que salga de la fábrica americana sea destinado a clientes del propio país. Si se vendiese menos de lo esperado, los excedentes irían destinados a España y Francia. Por otro lado, la fábrica de España se encargará de suministrar los juguetes a Francia y a sí mismo.

Para poder llevar a cabo este plan, se ha decidido que el primer mercado que será abastecido será el estadounidense, luego el francés y por último el español. El español vuelve a ser el último mercado en ser suministrado, pero esta vez no se espera demanda

insatisfecha ya que la mejora de la capacidad productiva en la ronda anterior permite poder cubrir toda la demanda.

En lo relacionado a las inversiones de esta ronda, se han tomado las siguientes decisiones:

- En España no se ha invertido en edificación, ya que tiene bastante capacidad y aun así no se está utilizando toda. Sin embargo, sí que se ha invertido en maquinaria, ya que el umbral de capacidad productiva lo determina la maquinaria, y para poder producir lo planificado, se necesita una mayor capacidad.
- En EE. UU. se han invertido 80 mil € en edificación y 20 mil € en maquinaria. Esta gran inversión se debe a que la capacidad productiva de esta fábrica es muy limitada y a medida que pasen las rondas, se espera producir cada vez más.

Se ha decidido invertir en cada fábrica 1.300.000€ en mejoras operativas con el fin de aumentar el volumen de producción por empleado y así tratar de minorar los costes de personal.

Área financiera

En relación con las decisiones corporativas y gestión financiera no ha habido grandes cambios respecto a la ronda anterior.

DECISIONES CORPORATIVAS	R2	R1
Reparto de Dividendos, EUR	- €	- €
Emisión de acciones, miles acciones	- €	- €
Recompra de acciones, miles acciones	- 1.000,00 €	- €
Cambios en préstamos, miles EUR	- €	- 2.500,00 €
PMC	20	20
PMP	25	25

Tabla 17. Decisiones Corporativas R2

- Al tener menores niveles de efectivo en esta ronda, no se va a repartir dividendos ni tampoco se va a amortizar deuda. El efectivo disponible se ha reinvertido en el crecimiento de la empresa.
- Se han recomprado un millón de acciones. De esta manera, al reducirse la cantidad, el precio por acción aumentará, los accionistas percibirán un mayor valor y su retorno crecerá.
- Tanto el PMC como el PMP se han mantenido igual.

Se espera obtener para esta ronda unos ingresos por ventas de 80 millones de €, casi el doble que en la ronda anterior. Además, se espera un resultado del ejercicio en torno a 12 millones de € de beneficio.

3.2. RONDA 2

3.2.1. Análisis de resultados

Diagnóstico de Ventas

General

En términos generales, AMUNT ha sido la empresa más exitosa en ventas detrás de KingdomToys, con un total de 78.441.000 € ingresados. Se ha conseguido aumentar las ventas en un 70% respecto al ejercicio anterior y se ha acertado con la cantidad prevista de ingresos. (Véase en la Ilustración 12)

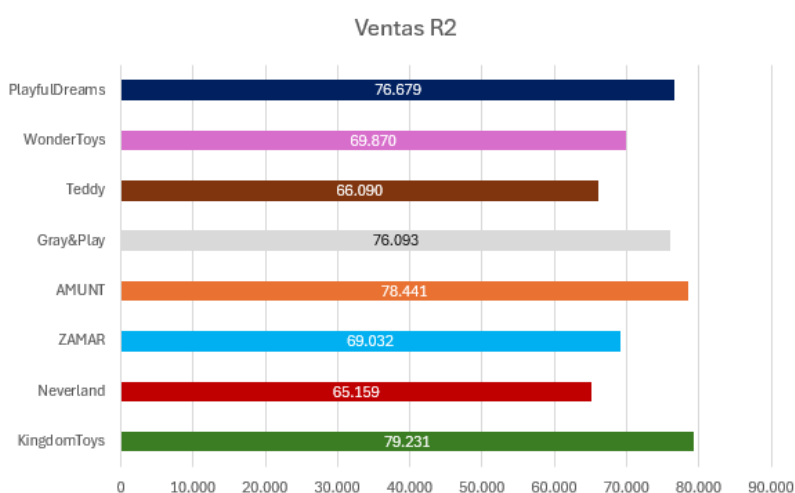


Ilustración 12. Comparativa ventas R2

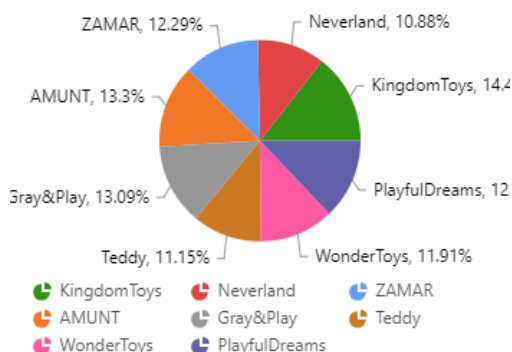


Ilustración 13. Cuotas de mercado R2

En la imagen superior se puede ver la cuota de mercado global de la segunda ronda. La proporción de mercado de AMUNT ha mejorado ligeramente ($\Delta 1.2\%$) respecto a la ronda anterior, pero su principal competidor, KingdomToys, ha sacado ventaja, pasando así a ser la segunda empresa del mercado.

España

En los mercados españoles, los resultados han estado bastante igualados entre AMUNT y sus principales competidores. La empresa ha destacado en el mercado de coches de carreras especialmente y, aunque se no ha alcanzado la demanda esperada, se ha conseguido vender 56.530 unidades, un 102% más que en la ronda anterior. Por otro lado, hay que destacar que, habiendo ofrecido los precios más elevados, AMUNT ha logrado aumentar su cuota de mercado para ambos productos en España. (Véase en la Ilustración 14)

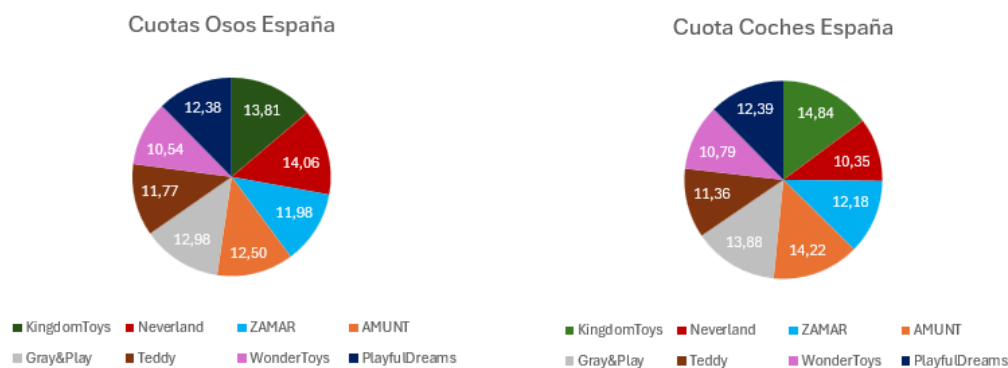


Ilustración 14. Cuotas de mercado españolas R2

Estados Unidos

La previsión sobre el gran potencial de este país se ha cumplido, ya que, tal y como se esperaba, las ventas para ambos productos se han disparado muchísimo. Así pues, AMUNT ha alcanzado la demanda estimada vendiendo 72.110 osos y 83.640 coches, y han aumentado las ventas un 331% y un 252% respectivamente.

En relación con la competencia, aunque los resultados han sido igualados, AMUNT destaca por encima de todos los rivales gracias a las inversiones en calidad y publicidad. (Véase en la Ilustración 15)

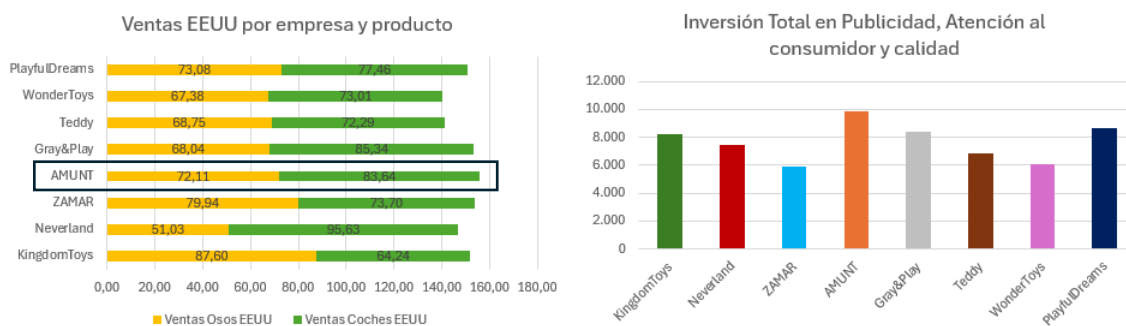


Ilustración 15. Información mercados EEUU R2

Francia

En Francia los resultados han sido favorables ya que se ha incrementado el nivel de ventas respecto al ejercicio anterior en un 13%. Sin embargo, se ha sobreestimado la demanda, ya que no se ha alcanzado el nivel de ventas esperado en ninguno de los dos mercados (Véase en la Ilustración 16). Esto puede deberse a la reducción de la inversión en publicidad y atención al consumidor en este país. Por otro lado, los precios establecidos y el volumen de producto vendido han sido similares frente a los de la competencia.

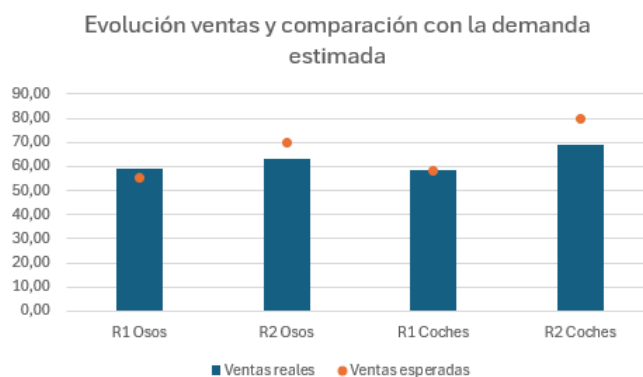


Ilustración 16. Comparación de la demanda real con la estimada y evolución

Diagnóstico de Producción y Logística

En esta ronda, a pesar de la creciente demanda en todos los mercados y de la completa utilización de la capacidad de ambas fábricas, ha quedado un inventario final de 35.000 unidades. Se ha dado esta situación debido a que se ha sobreestimado el nivel de ventas tanto en España como en Francia, por lo que no se ha alcanzado la demanda prevista. Para poder revertir esta situación, AMUNT deberá bajar los precios para que la demanda de sus productos sea mayor o bien tratar de calcular las futuras demandas con menores expectativas de ventas.

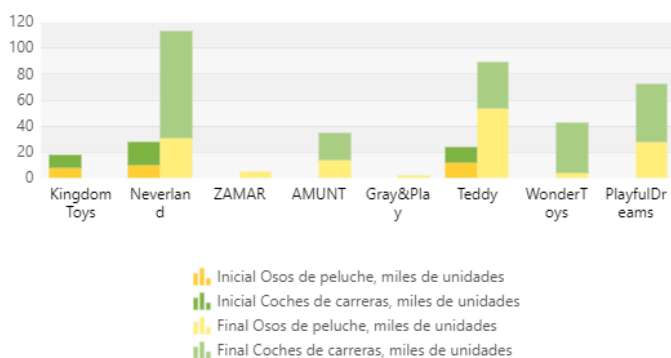


Ilustración 17. Nivel de existencias de cada empresa R2

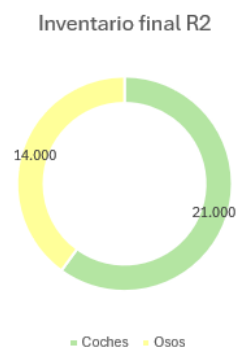


Ilustración 18. Existencias finales AMUNT R2

Diagnóstico de la situación Financiera

1. Estados Financieros

1.1. Cuenta de Pérdidas y Ganancias

El PyG (Tabla 18) de esta segunda ronda es un ejemplo visual de cómo está creciendo la empresa, ya que ha ingresado 78.441.000 € en ventas, un 70% más que en el ejercicio anterior. Sin embargo, debido a la apertura de la nueva fábrica y al gran incremento de la demanda, los costes variables totales han aumentado un 76%, contrarrestando casi el 50% del dinero generado en las ventas. Por otro lado, aunque se ha ahorrado un poco en costes de publicidad y marketing, los costes fijos también han aumentado en un 60% debido a la mejora de la calidad. Aun así, la estructura de gastos de la empresa sigue siendo muy flexible.

Por otro lado, aunque los costes han aumentado mucho, el gran crecimiento de las ventas ha mejorado los márgenes de beneficios muy significativamente. Se puede destacar especialmente el beneficio operativo, que es mucho más eficiente, ya que ha aumentado un 337% y representa un 36% del total de ventas (es sostenible). Así pues, como los intereses se han reducido gracias a la amortización de deuda, el BAT y el beneficio neto tienen un margen sobre ventas mucho mayor (19,18% y 13,62% respectivamente). Además, cabe destacar que se ha producido un suceso llamado apalancamiento operativo. Esto es, un incremento de las ventas (70%) “hace palanca” (impulsa) al beneficio neto (1132%).

	AMUNT		Margen sobre ventas	Δ%
	R2	R1		
Ventas netas	78.441	46.285	100%	69,47%
Costes variables				
Osos de peluche				
Compras de materiales y suministros	15.284	8.554		78,68%
Costes de personal de producción	3.467	1.860		86,40%
Transporte	307	230		33,48%
Coches de carreras				
Compras de materiales y suministros	13.419	6.418		109,08%
Costes de personal de producción	5.791	2.736		111,66%
Transporte	381	264		44,32%
Cambios en inventarios	-3.216	0		
Total costes variables	35.433	20.062		76,62%
Beneficio bruto	43.008	26.223	54,83%	64,01%
Costes de marketing y ventas				
Publicidad	3.000	3.100		-3,23%
Atención al consumidor	2.350	2.450		-4,08%
Investigación de mercado	500	500		0,00%
Total costes de marketing y ventas	5.850	6.050		-3,31%
Costes fijos				
Administración	2.000	2.000		0,00%
Costes de despidos	0	0		
Control de calidad	4.000	2.400		66,67%
Mejoras operativas	2.600	1.100		136,36%
Costes del inventario de existencias	185	0		
Total costes fijos	8.785	5.500		59,73%
Beneficio operativo antes de Amortización (EBITDA)	28.373	14.673	36,17%	93,37%
Amortización				
Edificaciones	2.792	2.379		17,36%
Maquinaria	8.343	8.357		-0,17%
Beneficio operativo (EBIT)	17.239	3.937	21,98%	337,87%
Financiación y Gastos				
Intereses devengados	44	93		-52,69%
Int.exp. en préstamos a largo plazo	2.235	2.809		-20,43%
Int.exp. en préstamos a corto plazo	0	0		
Beneficio antes de impuestos (BAT)	15.047	1.221	19,18%	1132,35%
Impuestos directos	4.364	354		1132,77%
Beneficio para el año	10.684	867	13,62%	1132,30%

Tabla 18. Comparativa PyG rondas 1-2

1.2. Hoja del Balance

		RONDA 2		RONDA 1		Δ%	
		miles €	%	miles €	%		
Activo Fijo o No Corriente	Maquinaria	47.275,00 €	43,36%	47.357,00 €	45,89%	-0,17%	
	Edificaciones	61.760,00 €	56,64%	55.832,00 €	54,11%	10,62%	
90,99%	TOTAL FIJO	109.035,00 €	100,00%	103.189,00 €	100,00%	5,67%	
Activo Circulante o Corriente	Existencias	Productos terminados	3.217,00 €	29,81%	- €		
		Cuentas por cobrar	4.298,00 €	39,83%	2.536,00 €	31,67%	69,48%
	Disponibles	Efectivo y equivalentes	3.276,00 €	30,36%	5.472,00 €	68,33%	-40,13%
		TOTAL CIRCULANTE	10.791,00 €	100,00%	8.008,00 €	100,00%	34,75%
9,01%	TOTAL ACTIVO	119.826,00 €		111.197,00 €		7,76%	
100,00%							
PN	Capital Social	4.750,00 €	10,47%	5.000,00 €	13,27%	-5,00%	
	Pago Adicional	12.255,00 €	27,02%	15.000,00 €	39,82%	-18,30%	
	Reservas	17.672,00 €	38,96%	16.805,00 €	44,61%	5,16%	
	Beneficio para el año	10.684,00 €	23,55%	867,00 €	2,30%	1132,30%	
	TOTAL PN	45.361,00 €	100,00%	37.672,00 €	100,00%	20,41%	
37,86%							
PNC	Deuda L/P	72.500,00 €	100,0%	72.500,00 €	100,00%	0,00%	
	TOTAL PNC	72.500,00 €	97,4%	72.500,00 €	98,61%	0,00%	
60,50%							
PC	Deuda C/P	- €	0,00%	- €	0,00%		
	Pagos anticipados	- €	0,00%	- €	0,00%		
	Cuentas por pagar	1.966,00 €	100,05%	1.025,00 €	100,00%	91,80%	
1,64%	TOTAL PC	1.965,00 €	2,6%	1.025,00 €	1,39%	91,71%	
	TOTAL PASIVO	74.465,00 €	100,0%	73.525,00 €	100,00%	1,28%	
100,00%	TOTAL PASIVO+PN	119.826,00 €		111.197,00 €		7,76%	

Tabla 19. Comparativa Balance rondas 1-2

En la parte del activo, el activo no corriente sigue conformando la gran mayoría del activo. Sin embargo, ha habido un incremento del circulante del 35% debido a que en esta ronda AMUNT dispone de existencias no vendidas. Además, prácticamente se han duplicado las cuentas por cobrar, siendo esto un indicador de que debería reducirse el PMC. El efectivo ha disminuido en un 40%, pero esta variación se analizará en el EFE.

El patrimonio de la empresa ha crecido en un 20% a pesar de la recompra de acciones, ya que, como se ha explicado en el PyG, el beneficio para el año ha aumentado muchísimo (1132%). En cuanto al pasivo, la deuda a largo plazo se mantiene constante y las cuentas por pagar también han aumentado, pero no en la misma medida que las cuentas por cobrar.

RATIOS	Fondo de maniobra	8.826,00 €
LIQUIDEZ	General	5,49
	Tesorería	3,85
	Disponibilidad	1,67
ENDEUDAMIENTO	Deuda	62,14%
	Calidad de la deuda	2,64%
	Autonomía	0,61
	Promedio del sector	0,59
	Solvencia	1,61

Tabla 20. Ratios del balance R2

La política de inversión-financiación que ha seguido la empresa en esta ronda no es adecuada, ya que, estando con exceso de liquidez, el fondo de maniobra ha aumentado, generando así una mayor ociosidad económica. La disminución del efectivo ha provocado una disminución general de los ratios de liquidez, sobre todo de la inmediata. Sin embargo, la existencia de productos terminados no vendidos y el aumento de las cuentas por cobrar siguen causando una liquidez general y una tesorería excesiva.

En cuanto al endeudamiento, el ratio general ha disminuido ligeramente. Esto se debe a que el patrimonio neto ha aumentado en una mayor proporción que el pasivo. La calidad de la deuda es peor, pero esta variación es muy pequeña y no es significativa para la empresa.

1.3. EFE

RONDA 2	AMUNT
EXPLOTACIÓN	
EBITDA	28.373,00 €
Financiación y gastos	- 2.191,00 €
RPO	26.182,00 €
Impuestos directos	- 4.364,00 €
Cambios en el capital circulante	- 4.038,00 €
Flujo de caja operativo	17.780,00 €
INVERSIONES	
Flujo de caja de inversiones	- 16.980,00 €
FINANCIACIÓN	
Cambios en préstamos a l/p	- €
Cambios en financiación a c/p	- €
Pago de Dividendos	- €
Ingresos/Recompra de acciones	- 2.995,00 €
Flujo de caja financiero	- 2.995,00 €
Diferencia de tesorería	- 2.195,00 €
Activos líquidos 1/01	5.472,00 €
Activos líquidos 31/12	3.277,00 €

Tabla 21. EFE R2

Los niveles de efectivo de AMUNT al resultado de esta segunda ronda han sido los más bajos entre toda la competencia, dejando a la empresa con un total de 3.277.000€ para la siguiente.

La explotación de la actividad empresarial ha generado un *cash Flow* de casi 18 millones de euros. Aunque este flujo podría haber alcanzado su potencial (RPO) si la gestión de las existencias hubiese sido más eficiente, la capacidad de generar recursos económicos ha sido buena. Sin embargo, al estar la empresa en plena etapa de crecimiento, el desembolso en inmovilizado y la recompra de acciones han superado a la cantidad generada por la explotación, provocando así una reducción del efectivo.

2. Ratios

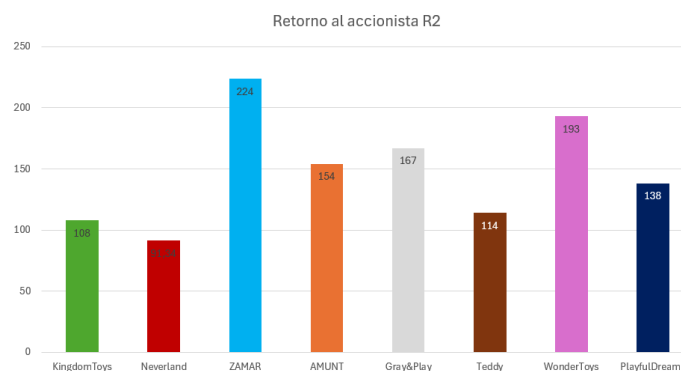


Ilustración 19. Retorno al accionista R2

AMUNT ha logrado un retorno del 154%. Este porcentaje ha aumentado en un 820% respecto a la ronda anterior debido a varios motivos:

- El crecimiento de las ventas añadido a la recompra de acciones de la empresa ha provocado que el valor de las acciones se triplique, valiendo ahora 7,23€ la acción.
- Se ha logrado uno de los objetivos marcados en la ronda anterior: mejorar la rentabilidad operativa. El EBIT% ha subido a un 22% sobre las ventas, lo cual ha contribuido al aumento de las ganancias por acción, pasando de 0,04€ a 0,56€.
- El margen de beneficio neto sobre ventas es elevadísimo, del 13.62%, aunque podría serlo más si se vigila el efecto impositivo.
- La estructura de capital de la empresa es conservadora en comparación con los principales competidores, lo cual puede indicar una menor percepción de riesgo por parte de los inversores, y el coste medio ponderado de capital (WACC) es del 8,19%. Esto es un costo de financiamiento relativamente bajo, pero es similar entre todas las empresas del sector.
- La rentabilidad económica o ROA es del 23.67%:
 - Es muy superior al coste de la deuda
 - La rotación de activos es adecuada (65%) y el margen sobre ventas elevado (36%). Según estos dos ratios, AMUNT sigue en este aspecto una estrategia intermedia más tendente hacia la diferenciación. Este resultado es coherente ya que AMUNT posee precios elevados en comparación con el resto de las empresas y se caracteriza por su inversión en la diferenciación en calidad o marketing.
- La rentabilidad financiera o ROE de la empresa es del 25.73%. Este ratio es muy bueno y es el principal motivo por el cual AMUNT tiene un retorno al accionista tan elevado. Significa que, por cada euro de patrimonio de los accionistas, la empresa ha generado 0.2573€ de beneficio. En comparación con los competidores:

	KingdomToys	Neverland	ZAMAR	AMUNT	Gray&Play	Teddy	WonderToys	PlayfulDreams
ROE	24,88	17,45	36,64	25,73	29,25	20,92	26,73	20,05

Tabla 22. Comparación ROE competencia R2

Así pues, la combinación de todos estos factores han sido la causa de este gran aumento del retorno al accionista. Por lo tanto, este ratio ha permitido mejorar el valor acumulado y convertirlo en uno de los más valorados (72%). (Véase en la Ilustración 20)

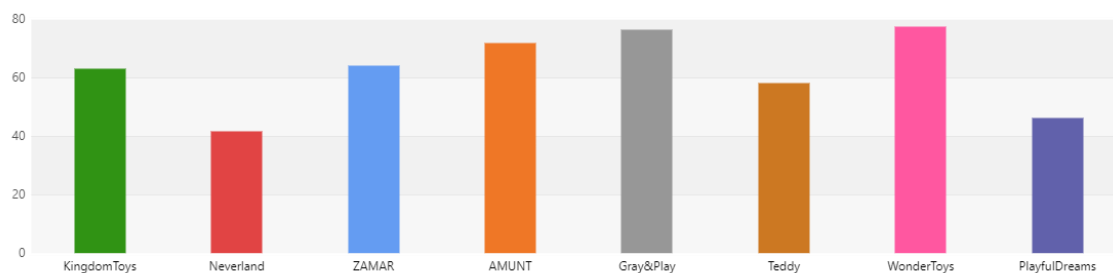


Ilustración 20. Retorno al accionista acumulado R2

3.2.2. Decisiones R3

Área Comercial

Para esta tercera ronda, debido a la aparición de nuevos productos en el mercado, se espera que la demanda de coches de carreras se frene en España y en Estados Unidos, mientras que en Francia se espera que siga creciendo, pero a un ritmo más lento y suave. Por el lado de los osos, no se esperan grandes cambios en la demanda, por lo que AMUNT ha decidido mantener constante la demanda de España y la de Francia, mientras que en EE. UU. ha habido una ligera variación positiva. Las demandas calculadas para esta ronda pueden verse en la siguiente tabla.

	España	EEUU	Francia
Osos de peluche	30	75	70
Coches de carreras	66	90	80

Tabla 23. Demanda estimada R3, miles de unidades

Tras obtener los resultados de las primeras dos rondas y ver que los precios del mercado siguen una tendencia decreciente, se ha decidido reducir los precios de nuevo. A pesar de que AMUNT no es partidario de bajar los precios, es una buena decisión para mantener un buen margen de ventas, ya que se espera que la demanda se estanque en esta ronda. Así pues, ofrecer unos precios competitivos pueden ser clave. (Véase *Tabla 24*)

	España	Δ	EEUU	Δ	Francia	Δ	Entrega Adicional Asociación Boy Scouts
Osos de peluche	230	-4,17%	290	-3,33%	225	-2,17%	-
Coches de carreras	185	0,00%	230	-6,12%	185	-5,13%	156

Tabla 24. Precios R3

Si se observa la última columna de la tabla superior, se podrá ver que AMUNT ha establecido un precio de 156 € para una entrega adicional de 25.000 coches de carreras proveniente de la *Asociación Boy Scouts*. Se ha decidido ofrecer un precio muy bajo

porque, tras comparar con las ofertas de la competencia en la entrega adicional anterior, si no se hace, no será posible obtener este encargo. Como se espera que los competidores también ofrezcan precios muy bajos, se ha decidido invertir 500.000 € en atención al consumidor para diferenciarse y llamar así la atención de la asociación.

Por último, en lo relacionado a los otros factores de la demanda, se ha decidido variar según las previsiones y según los resultados obtenidos en la ronda anterior. (Véase en la Tabla 25)

RONDA 3	Osos de peluche			Variación total	Coches de carreras			Variación total
	España	EEUU	Francia		España	EEUU	Francia	
Publicidad	500	500	300	4,00%	500	600	400	-14,29%
At. Consumidor	300	200	300	14,29%	250	150	300	7,69%
Calidad	1450			-17,14%	1600			-28,89%

Tabla 25. Inversiones en publicidad, consumidor y calidad R3, miles de euros

La publicidad es un factor importante que influye en la demanda, sobre todo cuando esta es elevada. Así pues, como se espera que la demanda se mantenga constante para los mercados de osos de peluche, se ha decidido aumentar la inversión muy poco (4%). Por otro lado, en los mercados de coches de carreras se espera que la demanda se frene e incluso disminuya, por lo que se ha decidido recortar en costes y disminuir la inversión de publicidad (-14%).

En cuanto a la atención al consumidor, se ha decidido incrementar la inversión en todos los mercados porque, a pesar de ser el factor menos importante e influyente de todos, AMUNT ha quedado por debajo del promedio en comparación al resto de empresas (Véase un ejemplo en la Ilustración 21). Por lo tanto, como una de las metas de AMUNT es la diferenciación, es imperativo mejorar en este aspecto.

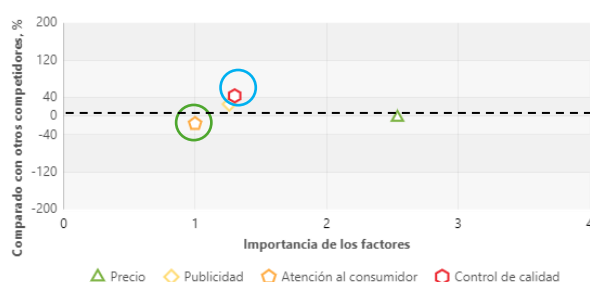


Ilustración 21. Efecto de la inversión en atención al consumidor para los coches en EE. UU.

El tercer y último factor es la calidad de los productos. En esta tercera ronda se ha decidido disminuir la inversión en este factor, ya que la empresa es la líder del mercado en calidad (Véase en la Ilustración 21) y, además, ha estado hasta ahora incurriendo en costes muy elevados, por lo que es necesario reducirlos en medida de lo posible. La variación ha sido de un -17% para los osos de peluche y de un -28% para los coches de carreras.

Área de Producción

En el ámbito productivo, se prevé que los precios de la empresa encargada de vender la maquinaria de fabricación se reduzcan en un 30%. Por ello, AMUNT ha decidido invertir 40.000€ en maquinaria para la fábrica española y 60.000€ para la estadounidense. Además, se busca mantener la capacidad productiva de las fábricas de forma inmediata. Ante la previsión del estancamiento general de la demanda, no se necesita ampliar la capacidad de producción a medio-largo plazo, por lo que se ha decidido no invertir en edificaciones.

En cuanto a la productividad del personal, la inversión en mejoras operativas se ha decidido mantener constante en cantidad total invertida: 1.100.000€ en España y 1.400.000€ en EE. UU.

En lo referido a las cantidades producidas, teniendo en cuenta que la empresa dispone de inventario inicial, se ha planificado lo siguiente:

Fábrica	Producción, k unidades		Total	Fábrica	Inventario inicial, k unidades		Total
	Osos	Coches			Osos	Coches	
España	90	130	220	España	13,29	18,29	31,58
EEUU	80	90	170	EEUU	0,71	2,65	3,36
Total	170	220	390	Total	14	20,94	34,94

Tabla 26. Producción e Inventario inicial R3, miles de unidades

Al igual que en las rondas anteriores, la fábrica española va a ser la encargada de abastecer a las tiendas en España y en Francia. Como en esta ronda se parte con un inventario inicial de 13.290 osos y 18.290 coches, se ha planeado una producción de 220.000 juguetes. Así pues, si la demanda estimada es acertada, se espera que quede un inventario final muy reducido. Por el lado de la fábrica estadounidense, se parte con un inventario de 700 osos y 2.650 coches y se ha planeado producir 170.000 juguetes. Como los niveles de existencias y de producción son mucho menores que en la fábrica española, no se espera que haya inventario final.

La priorización de los mercados se queda igual que en la ronda anterior: primero EE. UU., segundo Francia y tercero España. Para que la fábrica americana abastezca únicamente su mercado, EE. UU. debe estar en primera posición siempre.

Área Financiera

DECISIONES CORPORATIVAS	R3	R2
Reparto de Dividendos, EUR	- 2.280,00 €	- €
Emisión de acciones, miles acciones	0	0
Recompra de acciones, miles acciones	0	-1000
Cambios en préstamos, miles EUR	- €	- €
PMC	15	20
PMP	20	25

Tabla 27. Decisiones Corporativas R3

- Cuando se analizó el balance de la ronda anterior, se determinó que las cuentas por cobrar habían incrementado considerablemente y que la mejor forma de conseguir rápidamente dinero de los deudores y clientes de la empresa es reduciendo el PMC. Por ello, AMUNT ha decidido reducir el plazo de cobro de 20 a 15 días. En cuanto al PMP, las deudas con proveedores no eran excesivas, pero aun así se ha decidido reducir también el plazo de 25 a 20 días, con el objetivo de demostrar y aparentar solidez financiera.
- Se ha decidido repartir unos dividendos de 0,12€ por acción para retribuir a los accionistas, aportándoles así valor y mostrándoles estabilidad económica. Esta decisión ha sido posible gracias al elevado beneficio neto de la empresa en la ronda anterior. Además, teniendo en cuenta que se espera una frenada en la demanda, el reparto de dividendos es mejor decisión que invertir en el crecimiento de la empresa.
- No se ha amortizado deuda ni tampoco se ha recomprado/emitado acciones.

Los objetivos de AMUNT para esta ronda son igualar las ventas de la ronda anterior (80 millones) y llegar a 12,5 millones en beneficio neto.

3.3. RONDA 3

3.3.1. Análisis de Resultados

Diagnóstico de Ventas

General

El resultado de ventas en la tercera ronda ha sido adecuado (70 millones) teniendo en cuenta que la demanda se ha frenado. Sin embargo, no se ha alcanzado el objetivo de igualar las ventas del ciclo anterior y se ha pasado de ser la empresa con mayores ventas a la sexta. Puede verse los resultados en la siguiente ilustración.

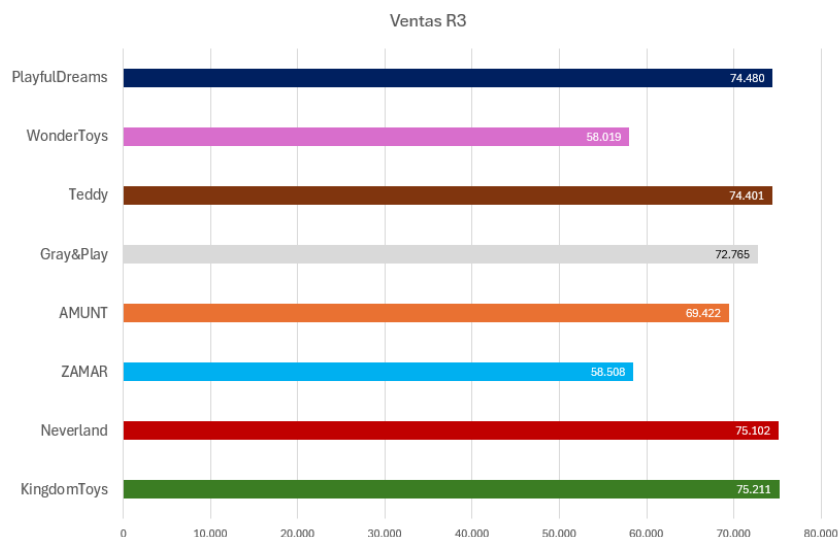


Ilustración 22. Comparativa ventas R3

	R2	R3	Δ%
Osos de peluche	162	150	-7,41%
Coches de carreras	209	190	-9,09%
Total	371	340	-8,36%

Tabla 28. Evolución unidades vendidas rondas 2-3

Como muestra la *Tabla 28*, el total de unidades vendidas ha disminuido en un 8,36%. Esto se debe principalmente a que, a pesar de haber disminuido los precios para mantenerlos alineados con los del mercado, los establecidos por AMUNT han sido los más altos, lo cual provoca que los consumidores se sientan más atraídos por otras empresas.

Así pues, la cuota de mercado de AMUNT ha empeorado, provocando la pérdida de la ventaja de la que disponía frente a las demás empresas. A pesar de ello, su principal competidor, KingdomToys, también ha perdido cuota de mercado (1 punto). Por otro lado, cabe destacar, que la empresa con mayor ganancia de cuota ha sido Neverland, la cual ha destacado por sus precios muy reducidos.

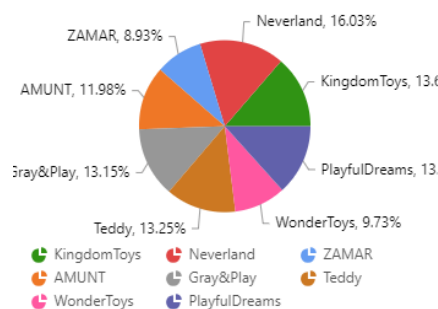


Ilustración 23. Cuota de mercado R3

España

En España los resultados han sido favorables, especialmente para los osos de peluche, ya que, teniendo los precios más elevados, se ha mantenido el mismo número de ventas que el ciclo anterior (26.500 unidades). Sin embargo, para los coches de carreras los resultados han sido peores, ya que solamente se ha vendido un 65% de lo estimado. Además, ofreciendo un precio más barato que en el ciclo anterior, se ha vendido un 13% menos. Esta disminución puede deberse a la menor inversión en publicidad y calidad realizada, por lo que en las próximas rondas habrá que tratar de encontrar un equilibrio para poder recortar en costes y satisfacer a los clientes a la vez. En la siguiente ilustración se puede ver en qué medida ha afectado esta disminución de las ventas a la cuota de mercado en España.

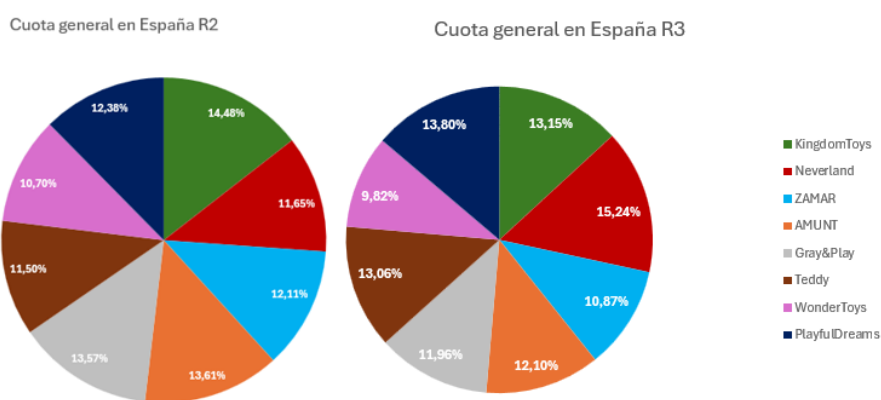


Ilustración 24. Evolución de la cuota de mercado total en España R2-R3

Estados Unidos

En los mercados estadounidenses, las ventas de las empresas han sido bastante equitativas e igualadas debido a que todos han ofrecido precios similares. Sin embargo, ha destacado la empresa Neverland, la cual ha vendido mucho más, pero a unos precios muy bajos. Las ventas totales de AMUNT en Estados Unidos han disminuido en un 12% y se ha quedado muy lejos de la demanda estimada. Esto es un indicador de que las previsiones de la empresa no han sido correctas, ya que la demanda ha disminuido más de lo esperado. En la siguiente ilustración puede verse las ventas de osos y de coches de esta ronda (columnas) frente a las ventas de la ronda anterior (puntos rojos) y frente a la demanda estimada de AMUNT (punto verde).

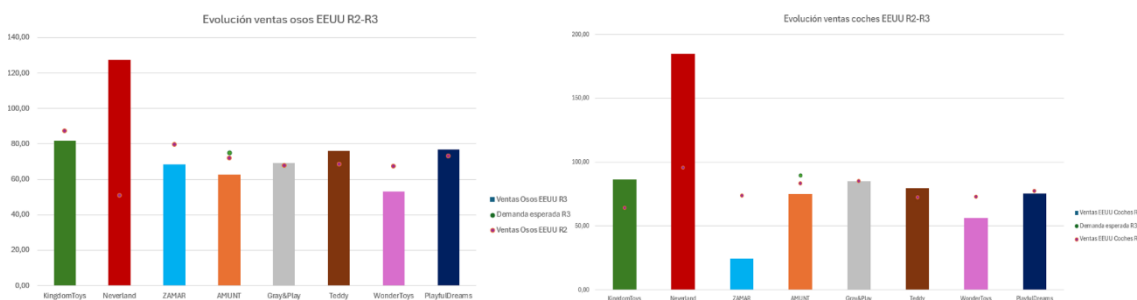


Ilustración 25. Información ventas EEUU R3

Francia

Francia ha sido el único de los tres países donde se ha superado las ventas del ciclo anterior. Sin embargo, no se ha alcanzado la demanda esperada para ninguno de los productos. A pesar de ello, las ventas han sido altas y por encima del promedio de la competencia.

KingdomToys	Neverland	ZAMAR	AMUNT	Gray&Play	Teddy	WonderToys	PlayfulDreams	Promedio
141,94	53,42	96,99	131,79	148,94	143,64	109,36	144,11	121,27

Tabla 29. Ventas totales en Francia R3, miles de unidades

Como conclusión general al diagnóstico comercial de AMUNT, cabe destacar que no se ha logrado alcanzar las expectativas de ventas en ninguno de los mercados debido a una sobreestimación de la demanda, a sabiendas de que se preveía un declive de esta. Este factor, junto a la presión continua de precios decrecientes en el mercado, subrayan la importancia y necesidad de que AMUNT debe realizar una evaluación más realista del entorno cara a las próximas rondas.

Diagnóstico de Producción y Logística

A diferencia de la ronda anterior, se ha utilizado una menor capacidad de producción en las fábricas: un 87 % de la capacidad de la española y un 82% en la estadounidense. El motivo de esta infrautilización de los recursos es la existencia de inventario al inicio del ciclo. Sin embargo, esto ha permitido a la empresa ahorrar en costes de producción, de personal y de recursos.

Por otro lado, la sobreestimación de la demanda en todos los mercados ha provocado una numerosa cantidad de existencias al final del ciclo: 50.000 coches y 35.000 osos. Así pues, en la próxima ronda, la directiva de AMUNT tratará de hacer una estimación más realista de la demanda para poder gestionar más eficientemente las existencias y a la vez poder reducir los costes de producción.

A pesar de la pésima gestión de existencias, AMUNT no ha sido la peor empresa en este aspecto respecto a la competencia, por lo que se puede concluir que esta problemática ha sido común en varias empresas del sector. (Véase en la Ilustración 26)

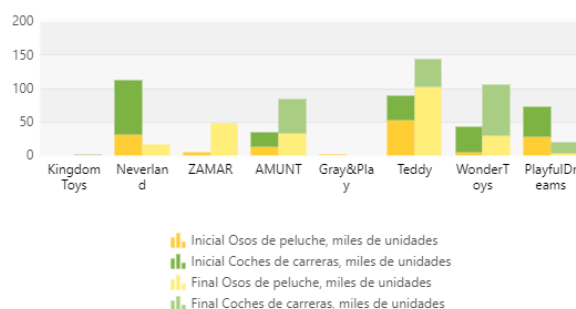


Ilustración 26. Nivel de existencias de cada empresa R3

Diagnóstico de la situación Financiera

1. Estados Financieros

1.1. Cuenta de Pérdidas y Ganancias

Observando la tabla del PyG inferior se puede ver que, a pesar de haber reducido tanto los costes fijos como los variables, el beneficio neto ha caído casi en un 40%. El principal motivo ha sido que la disminución de las ventas ha sido mayor que la de los costes, lo que ha provocado que todos los márgenes sean más ajustados. Además, la empresa se ha quedado lejos de su objetivo de llegar a los 12 millones de beneficio neto.

La empresa es menos sostenible y eficiente que en el ejercicio anterior, ya que su margen de beneficio operativo ha disminuido en más de un 5%. También hay que destacar que la gestión de los impuestos ha mejorado en un 40%, lo cual ha conseguido mantener unos beneficios adecuados y un margen sobre las ventas de casi el 10%.

	R3	R2	Margen sobre ventas	Δ%
Ventas netas	69.422	78.441	100%	-11,50%
Costes variables				
Osos de peluche				
Compras de materiales y suministros	15.416	15.284		0,86%
Costes de personal de producción	3.202	3.467		-7,64%
Transporte	313	307		1,95%
Coches de carreras				
Compras de materiales y suministros	13.404	13.419		-0,11%
Costes de personal de producción	5.207	5.791		-10,08%
Transporte	377	381		-1,05%
Cambios en inventarios	-4.894	-3.216		
Total costes variables	33.025	35.433		-6,80%
Beneficio bruto	36.397	43.008	52,43%	-15,37%
Costes de marketing y ventas				
Publicidad	2.800	3.000		-6,67%
Atención al consumidor	2.000	2.350		-14,89%
Investigación de mercado	500	500		0,00%
Total costes de marketing y ventas	5.300	5.850		-9,40%
Costes fijos				
Administración	2.000	2.000		0,00%
Costes de despidos	0	0		
Control de calidad	3.050	4.000		-23,75%
Mejoras operativas	2.500	2.600		-3,85%
Costes del inventario de existencias	488	185		
Total costes fijos	8.038	8.785		-8,50%
Beneficio operativo antes de Amortización (EBITDA)	23.059	28.373	33,22%	-18,73%
Amortización				
Edificaciones	3.088	2.792		10,60%
Maquinaria	8.321	8.343		-0,26%
Beneficio operativo (EBIT)	11.650	17.239	16,78%	-32,42%
Financiación y Gastos				
Intereses devengados	79	44		79,55%
Int.exp. en préstamos a largo plazo	2.527	2.235		13,06%
Int.exp. en préstamos a corto plazo	0	0		
Beneficio antes de impuestos (BAT)	9.202	15.047	13,26%	-38,84%
Impuestos directos	2.669	4.364		-38,84%
Beneficio para el año	6.533	10.684	9,41%	-38,85%

Tabla 30. Comparativa PyG rondas 2-3

1.2. Hoja del balance

Lo más destacable del balance de esta ronda es que el activo corriente ha crecido en un 70% debido a la acumulación de inventario de productos terminados y a la generación de efectivo. También se puede ver, a través de la masa del balance “*Cuentas por cobrar*”, el efecto de haber reducido el plazo de cobro de los clientes.

El patrimonio neto ha aumentado, ya que la empresa ha capitalizado los beneficios obtenidos en el ejercicio anterior, es decir, se han destinado a reservas. El pasivo se ha mantenido constante. Sin embargo, se puede destacar la aparición de pagos anticipados. Esto se debe a que el precio ofrecido por AMUNT en la licitación de la Asociación Boy Scouts ha sido admitida y aceptada, lo que significa que en la próxima ronda la empresa deberá planificarse para poder abastecer a esta asociación aparte de a los mercados habituales. (Véase en la *Tabla 31*).

		RONDA 3		RONDA 2		Δ%	
		miles €	%	miles €	%		
Activo Fijo o No Corriente	Maquinaria	47.154,00 €	44,56%	47.275,00 €	43,36%	-0,26%	
	Edificaciones	58.672,00 €	55,44%	61.760,00 €	56,64%	-5,00%	
85,29%	TOTAL FIJO	105.826,00 €	100,00%	109.035,00 €	100,00%	-2,94%	
Activo Circulante o Corriente	Existencias	Productos terminados	8.111,00 €	44,43%	3.217,00 €	29,81%	
	Realizable	Cuentas por cobrar	2.853,00 €	15,63%	4.298,00 €	39,83%	-33,62%
	Disponibile	Efectivo y equivalentes	7.293,00 €	39,95%	3.276,00 €	30,36%	122,62%
14,71%	TOTAL CIRCULANTE	18.257,00 €	100,00%	10.791,00 €	100,00%	69,19%	
100,00%	TOTAL ACTIVO	124.083,00 €		119.826,00 €		3,55%	
PN	Capital Social	4.750,00 €	9,57%	4.750,00 €	10,47%	0,00%	
	Pago Adicional	12.255,00 €	24,70%	12.255,00 €	27,02%	0,00%	
	Reservas	26.075,00 €	52,56%	17.672,00 €	38,96%	47,55%	
	Beneficio para el año	6.534,00 €	13,17%	10.684,00 €	23,55%	-38,84%	
39,98%	TOTAL PN	49.614,00 €	100,00%	45.361,00 €	100,00%	9,38%	
PNC	Deuda L/P	72.500,00 €	100,0%	72.500,00 €	100,00%	0,00%	
58,43%	TOTAL PNC	72.500,00 €	97,36%	72.500,00 €	97,36%	0,00%	
PC	Deuda C/P	- €	0,00%	- €	0,00%		
	Pagos anticipados	390,00 €	19,81%	- €	0,00%		
	Cuentas por pagar	1.579,00 €	80,19%	1.966,00 €	100,05%	-19,68%	
1,59%	TOTAL PC	1.969,00 €	2,64%	1.965,00 €	2,64%	0,20%	
	TOTAL PASIVO	74.469,00 €	100,0%	74.465,00 €	100,00%	0,01%	
100,00%	TOTAL PASIVO+PN	124.083,00 €		119.826,00 €		3,55%	

Tabla 31. Comparativa Balance rondas 2-3

RATIOS	Fondo de maniobra	16.288,00 €
LIQUIDEZ	General	9,27
	Tesorería	5,15
	Disponibilidad	3,70
ENDEUDAMIENTO	Deuda	60,02%
	Calidad de la deuda	2,64%
	Autonomía	0,67
	Promedio del sector	0,67
	Solvencia	1,67

Tabla 32. Ratios del balance R3

Teniendo en cuenta las ratios de la *Tabla 32* y comparándolos con los ratios de la ronda anterior es posible observar que tanto la liquidez general como la inmediata han aumentado. Este aumento de la ociosidad se debe a la pésima gestión de las

existencias, las cuales han aumentado en un 152%. Lo mismo ha ocurrido con el efectivo, se ha generado mucho más de lo que se ha gastado.

El fondo de maniobra es excesivamente grande, y se ha duplicado respecto al ciclo anterior. La política de inversión-financiación de la empresa es muy inadecuada ya que se ha aumentado más aun la ociosidad. Es de crucial importancia que en las próximas rondas se aumente el nivel de inversiones y de pagos en financiación para reducir este exceso.

El ratio de endeudamiento general ha disminuido en un 2% respecto al ciclo anterior debido a la capitalización de los beneficios generados. Entrar en un rango de endeudamiento inferior al 60% es indicador de que la autonomía de la empresa está mejorando y de que su estructura de capital es más equilibrada. La calidad de la deuda sigue siendo excelente y se ha mantenido constante.

1.3. EFE

RONDA 3	AMUNT
EXPLORACIÓN	miles €
EBITDA	23.059,00 €
Financiación y gastos	- 2.448,00 €
RPO	20.611,00 €
Impuestos directos	- 2.669,00 €
Cambios en el capital circulante	- 3.446,00 €
Flujo de caja operativo	14.496,00 €
INVERSIONES	
Flujo de caja de inversiones	- 8.200,00 €
FINANCIACIÓN	
Cambios en préstamos a l/p	- €
Cambios en financiación a c/p	- €
Pago de Dividendos	- 2.280,00 €
Ingresos/Recompra de acciones	- €
Flujo de caja financiero	- 2.280,00 €
Diferencia de tesorería	4.016,00 €
Activos líquidos 1/01	3.277,00 €
Activos líquidos 31/12	7.293,00 €

Tabla 33. EFE R3

El nivel de efectivo se ha duplicado respecto al ciclo anterior, generando un total de 7.293.000€ para el siguiente. Esta generación de dinero es consecuencia de una diferencia de tesorería en el ciclo positiva.

La empresa ha generado un flujo de caja operativo lo suficientemente alto para cubrir tanto las inversiones como los pagos de dividendos, resultando en un incremento neto de efectivo de 4.016.000€. A pesar de que el EBITDA, el RPO y el flujo de explotación han empeorado respecto al ciclo anterior, esta diferencia demuestra una sólida capacidad de la empresa para financiar e invertir sin comprometer su liquidez.

Entrando más en detalle de la explotación, se puede ver que la capacidad potencial de generación de recursos es muy superior a la capacidad real. Esto es así debido a la pésima gestión de las existencias. Basándose en los diferentes flujos de caja, se puede decir que la empresa está entrando en su etapa de madurez y dispone de liquidez suficiente para continuar con su actividad sin ningún tipo de riesgo.

2. Ratios

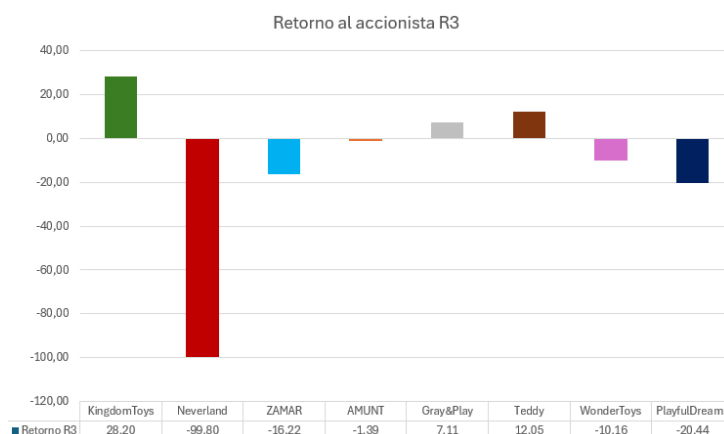


Ilustración 27. Retorno al accionista R3

AMUNT ha obtenido un retorno al accionista negativo en la tercera ronda, del -1,39%. A continuación, se mencionarán los posibles motivos por los cuales los accionistas reciben un retorno negativo:

- La disminución de precios realizada por AMUNT no ha sido suficiente para que estos sean competitivos en el mercado. Este hecho, junto a la frenada de la demanda, ha provocado que las ventas de la empresa se reduzcan en un 11,5%.
- A pesar de ello, la empresa ha generado tesorería cuando ya se encontraba en una situación de ociosidad excesiva, lo que ha implicado una mayor pérdida de rentabilidad financiera.
- Este hecho puede verse reflejado en los ratios ROE y ROCE, los cuales han disminuido en un 12% y 6%, respectivamente. El ROE, como ya se ha comentado en rondas anteriores, es un ratio muy importante para determinar si las aportaciones de los accionistas están generando valor, por lo que, esta ineficiente gestión del capital, podría ser la principal causante del retorno negativo.
- El precio de la acción de AMUNT sigue siendo de los más altos, pero ha disminuido de forma poco significativa (7,23 → 7). Sin embargo, las ganancias por acción sí que han disminuido en un 40%, concretamente a 0.34€. Por lo tanto, la relación precio-ganancia ha empeorado, dando como resultado un ratio P/E más elevado y por lo tanto peor.

Por otro lado, el coste medio de capital ponderado es del 8.14%, manteniéndose constante. Además, la financiación de la empresa se ha equilibrado un poco más, es decir, se depende menos de la externa. Esto significa una estructura de capital más eficiente y una reducción del riesgo financiero.

Por último, hay que destacar que AMUNT ha sido la empresa con mayor margen bruto del mercado gracias a los recortes en costes. Además, a pesar de la disminución de beneficio neto, ha sido la tercera con mejor margen neto (9.41%).

Todos estos factores mencionados han determinado este retorno al accionista y, a partir de este, puede calcularse el valor acumulado:

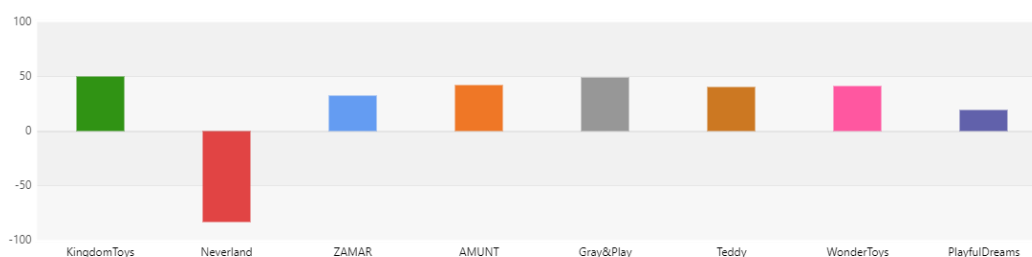


Ilustración 28. Retorno al accionista acumulado R3

Este ha sido del 43% y, aunque la pérdida de retorno ha sido muy grande, la empresa ha podido mantenerse por encima de la media y continúa siendo una de las más valoradas por los inversores.

3.3.2. Decisiones R4

Área comercial

Las previsiones para la cuarta ronda son mucho más favorables que las de la ronda anterior. Debido a una fuerte campaña de marketing donde se enfatiza la naturaleza ecológica de los productos y a una modernización de las instalaciones, se espera que la demanda de coches de carreras crezca en todos los mercados al menos en un 15%. Sin embargo, AMUNT prevé un mayor crecimiento en el mercado estadounidense y en el francés, un 25% y 20% respectivamente, ya que son los mercados con mayor potencial. En cuanto a los osos de peluche, se espera un crecimiento a la par, ya que, según las investigaciones realizadas, cada consumidor que compre un coche también comprará un oso. Así pues, las demandas calculadas para esta ronda son las siguientes:

	España	EEUU	Francia
Osos de peluche	32	80	73
Coches de carreras	53	94	80

Tabla 34. Demanda estimada R4, miles de unidades

La directiva de la empresa no está contenta con la evolución general de los precios en el mercado, ya que, ronda tras ronda, el precio medio de cada mercado está bajando considerablemente y, a este ritmo, va a llegar un punto en el que los costes van a superar a los ingresos y el margen de beneficios va a ser mínimo. Además, para esta ronda se espera que el coste de las materias primas crezca, por lo que no es aconsejable continuar bajando los precios. Por lo tanto, dadas estas circunstancias, AMUNT ha decidido dejar de seguir la estrategia de precios competitiva hasta que vuelvan a subir los precios.

Así pues, teniendo en cuenta que se espera un aumento de la demanda y que los costes de las materias primas van a ser mayores, AMUNT ha decidido subir los precios ligeramente para aumentar el margen de beneficios. (Véase en la Tabla 35)

	España	Δ%	EEUU	Δ%	Francia	Δ%
Osos de peluche	235	2,17%	292	0,69%	225	0,00%
Coches de carreras	187,5	1,35%	233	1,30%	190	2,70%

Tabla 35. Precios R4

Respecto al resto de factores clave de la demanda, ha habido una mayor inversión respecto a la ronda anterior. (Véase en la Tabla 36)

RONDA 4	Osos de peluche			Variación total	Coches de carreras			Variación total
	España	EEUU	Francia		España	EEUU	Francia	
Publicidad	600	650	550	38,46%	700	700	550	30,00%
At. Consumidor	400	400	200	25,00%	350	450	200	42,86%
Calidad	1800			24,14%	1800			12,50%

Tabla 36. Inversiones en publicidad, consumidor y calidad R4, miles de euros

Se ha invertido un 40% más en publicidad de osos de peluche debido a que este es el producto que más dificultad tiene para venderse. Esto puede ejemplificarse observando las ventas de osos del ciclo anterior, las cuales no llegan ni al 45% del total de ventas. En cuanto a los coches de carreras, se ha aumentado la inversión total en publicidad en un 30%. El principal motivo de este aumento de la publicidad en todos los países es que, al haber aumentado los precios, la necesidad de diferenciación es crucial para captar una mayor demanda.

La atención al consumidor se ha aumentado, sobre todo en los mercados de coches de carreras, ya que hay un mayor número de clientes que compran este producto. También se busca la diferenciación, sobre todo en España y en Estados Unidos, ya que son los países donde más rezagada va la empresa en este aspecto.

La inversión en calidad ha aumentado en esta cuarta ronda ya que AMUNT tenía un 10% menos de inversión en calidad en comparación con el promedio de la competencia. Se ha decidido invertir 1.800.000 € en calidad para cada producto, un 11% más que en la ronda anterior. En la Ilustración 29 puede verse como ambos factores están por debajo del promedio y es necesario aumentar su inversión para poder diferenciarse.

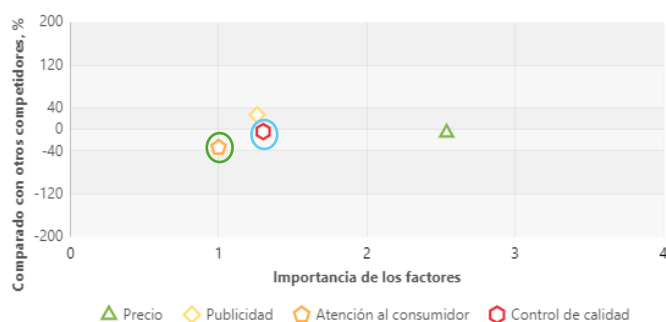


Ilustración 29. Influencia de los factores clave sobre la demanda R4

Área de Producción

En el ámbito productivo, se espera que los precios de la maquinaria continúen disminuyendo, por lo que únicamente se ha decidido invertir 60.000€ en la fábrica estadounidense. De nuevo, no se ha invertido en edificación, ya que la capacidad productiva de la que dispone ambas fábricas es suficiente para cubrir toda la demanda.

La inversión total en mejoras operativas para la productividad de los empleados se ha disminuido en un 10% con el objetivo de reducir costes.

En lo referido a las cantidades producidas, antes de decidir cuanto se produce, hay que destacar que, en esta ronda, la empresa dispone de mucho inventario inicial. Esto es una ventaja para la empresa, ya que, el coste de inventario de existencias es mucho más barato que el creciente coste de las materias primas ($\Delta 10\%$) (Véase en la Tabla 37). Así pues, se espera un mayor margen de beneficios, ya que se va a ahorrar en costes de aprovisionamiento y al mismo tiempo, al crecer la demanda, se espera generar mayores ingresos.

Costes Variables	R4	R3	$\Delta\%$
Costes de inventario	6,1	5,69	7%
Costes de MMPP			
Osos	93,41	90,68	3%
Coches	71,29	60,93	17%

Tabla 37. Costes inventario y de MMPP. R4

Fábrica	Producción, k unidades		Total	Fábrica	Inventario inicial, k unidades		Total
	Osos	Coches			Osos	Coches	
España	68	100	168	España	27,73	43,98	71,71
EEUU	90	105	195	EEUU	6,56	7,44	14
Total	158	205	363	Total	34,29	51,42	85,71

Tabla 38. Producción e inventario R4, miles de unidades

En la fábrica española, dado se parte con un inventario inicial de 27.230 osos y 43.980 coches, se ha reducido en un 25% la cantidad producida. Concretamente, se ha planeado 168.000 juguetes, 100.000 coches y 68.000 osos. Se espera un inventario final total menor a 10.000 unidades. Ante la previsión del aumento de la demanda, se ha decidido dejar ese margen por si las ventas creciesen más de lo esperado

Por otro lado, en la fábrica de EE. UU., se parte con un inventario mucho menor, de 6.560 osos y 7.440 coches. Como el nivel de existencias es mucho menor, se ha decidido aumentar la producción hasta 195.000 juguetes, un 10% más que en el año anterior. Se espera un inventario final residual, el cual, según la priorización de mercados, va a ser enviado a Francia para cubrir su demanda

Área financiera

DECISIONES CORPORATIVAS	R4	R3
Reparto de Dividendos, EUR	- €	- 2.280,00 €
Emisión de acciones, miles acciones	0	0
Recompra de acciones, miles acciones	0	0
Cambios en préstamos, miles EUR	- 2.500,00 €	- €
PMC	15	15
PMP	23	20

Tabla 39. Decisiones Corporativas R4

- Se ha amortizado 2.500.000€ de deuda con el fin de reducir el coste de capital y de convertir la estructura de capital de la empresa en conservadora, es decir, que la financiación sea propia y se dependa menos de los proveedores.
- El plazo medio de pago (PMP) se ha aumentado en 3 días para aumentar la diferencia entre cobros y pagos. Se busca generar mucha liquidez para así en la próxima ronda invertir mucho en la financiación.
- No se ha repartido dividendos ni tampoco se ha recomprado/emitado acciones.

Los objetivos marcados a corto plazo son ingresar al menos 80 millones en ventas y llegar a 10 millones de beneficio neto.

3.4. RONDA 4

3.4.1. Análisis de Resultados

Diagnóstico de Ventas

General

En líneas generales, las ventas en esta ronda han sido bastante buenas ya que AMUNT ha quedado en cuarto lugar, con un total de 76.230.000€ generados a partir de la venta de sus productos. Así pues, la empresa se ha quedado muy cerca de cumplir uno de sus objetivos a corto plazo marcados: alcanzar los 80 millones. (Véase en la Ilustración 30).

Ventas R4

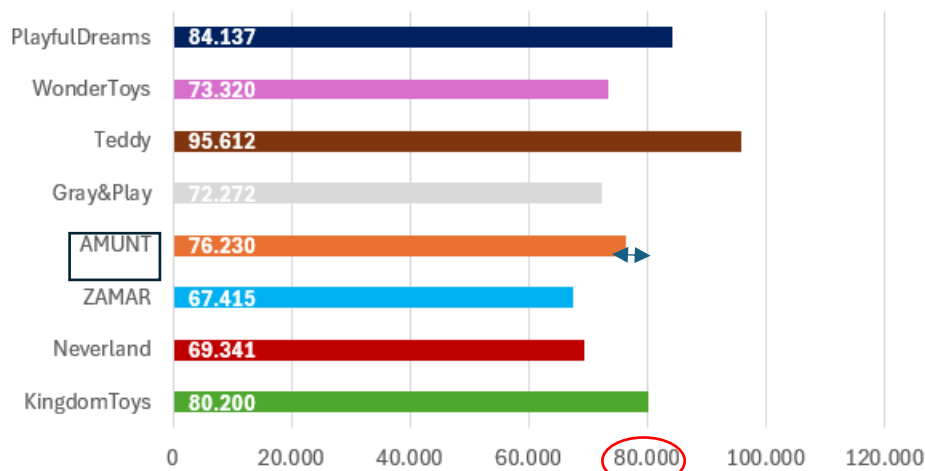


Ilustración 30. Comparativa ventas R4

	R3	R4	Δ%
Osos de peluche	150	150	0,00%
Coches de carrera	190	198	4,21%
Total	340	348	2,35%

Tabla 40. Evolución unidades vendidas rondas 3-4

En la *Tabla 40* se puede ver que el número total de unidades vendidas ha aumentado, pero de forma no significativa. A pesar de ello, los ingresos por ventas han aumentado. Esto ha sido posible gracias a la decisión de incrementar los precios. Sin embargo, también ha afectado a la cuota de mercado de la empresa. Tanto el aumento de precios como la continua tendencia de bajarlos por parte de la competencia han provocado que la cuota de AMUNT disminuya en 1,4 puntos (12% → 10,65%), convirtiéndose así en la más baja.

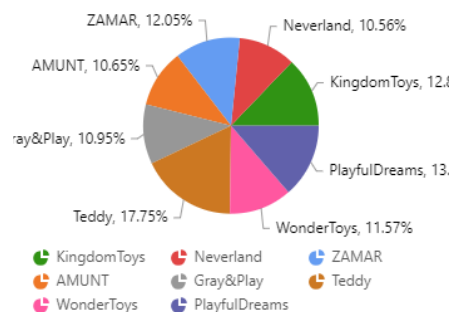


Ilustración 31. Cuota de mercado R4

España

En España, a pesar de no haber alcanzado la demanda esperada para ninguno de los dos productos, ha habido un nivel de ventas adecuado y aceptable teniendo en cuenta que los precios ofrecidos por AMUNT son los más elevados del mercado. Esto ha sido posible gracias al aumento de la inversión en publicidad y atención al consumidor, lo cual ha conseguido que la empresa se diferencie en estos aspectos. Aun así, la cantidad total de unidades vendidas de cada producto está por debajo del promedio del mercado. (Véase en la Ilustración 32)

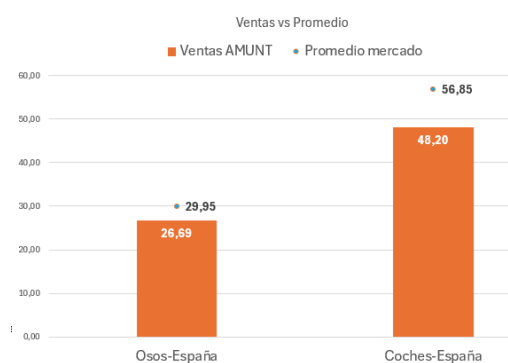


Ilustración 32. Ventas en España R4 vs promedio mercado, miles de unidades

Cabe destacar que, fijándose en el histórico de ventas de osos hasta este momento, parece que se trata de un mercado bastante consolidado y estancado, ya que, sean cuales sean las previsiones de demanda, el nivel de ventas no varía de forma significativa. (Véase en la Tabla 41)

	R1	R2	R3	R4
Ventas-Osos-España	23	27	26,5	26,7

Tabla 41. Evolución Venta de Osos en España

Estados Unidos

Las ventas en Estados Unidos se han mantenido constantes para los osos de peluche y han aumentado en un 6% para los coches de carreras. Sin embargo, al igual que en la ronda anterior, tampoco se ha alcanzado la demanda esperada. En el caso de los osos, de cada 4 unidades destinadas a Estados Unidos, una de ellas no se vende y se acumula en el inventario final. Esta diferencia entre la demanda real y la estimada tiene como principal causa la estrategia que siguen algunas empresas para captar clientes, la de vender a precios sin margen de beneficios o con un margen muy ajustado. Un ejemplo es TEDDY o ZAMAR en el mercado de osos. (Véase en la Ilustración 33)

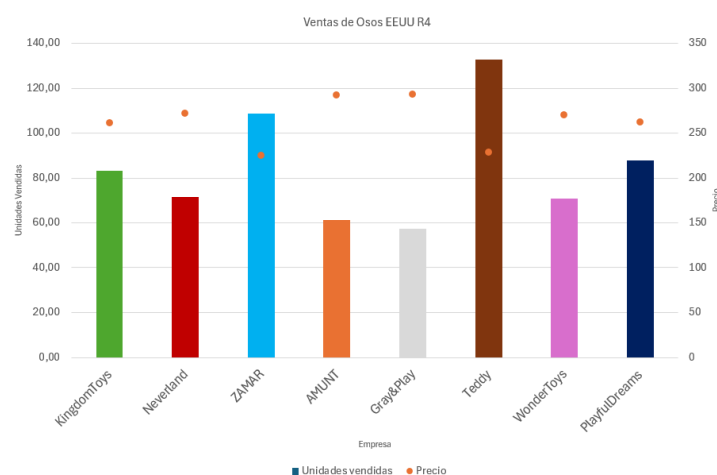


Ilustración 33. Ventas de Osos en EEUU

Francia

En Francia se ha superado el nivel de ventas de osos del ciclo anterior en un 5% mientras que para los osos ha disminuido. A pesar de esta disminución de las ventas, se ha logrado ingresar más dinero debido al aumento de los precios. Debe realizarse investigaciones y estimaciones con una perspectiva más realista, ya que, aunque el nivel de ventas es bueno, no se está alcanzando las previsiones de demanda.

Como conclusión al diagnóstico de ventas hay que destacar que se ha vuelto a cometer el mismo error que en la ronda anterior. A pesar de que se esperaba un gran aumento de la demanda, no se ha logrado alcanzar las expectativas de ventas en muchos de los mercados debido a una previsión al alza de la demanda, hecho que ha impedido disminuir el inventario de la empresa. No obstante, se ha vendido más que en la ronda anterior y a un precio mayor, lo cual ha permitido generar mayores márgenes, reservas y liquidez, como se verá en el diagnóstico de la situación financiera.

Diagnóstico de Producción y Logística

La existencia de un inventario inicial de 85.000 unidades ha supuesto un coste considerable de almacenamiento de existencias. A pesar de ello, esta gran cantidad de existencias permite a la empresa, a priori, ahorrar costes de aprovisionamiento, de producción, de personal y de suministros. Sin embargo, tras realizar el análisis de ventas, se ha visto que la gestión de existencias ha vuelto a ser muy mala y ha quedado un inventario final de 75.000 unidades.

Esta cuantiosa cantidad de producto terminado se debe principalmente a que la rotación de existencias ha sido baja, es decir, se ha vendido poca cantidad de productos, pero a un precio mayor. Vista la cantidad de existencias que se ha acumulado en estos dos últimos ciclos, AMUNT se marca como objetivo a corto plazo vender esta gran cantidad de inventario mediante una estimación de la demanda a la baja.

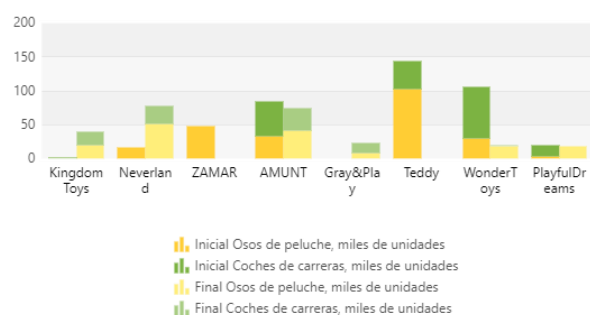


Ilustración 34. Nivel de existencias de cada empresa R4

Diagnóstico de la situación Financiera

1. Estados financieros

1.1. Cuenta de Pérdidas y Ganancias

	AMUNT		Margen sobre ventas	Δ%
	R4	R3		
Ventas netas	76.230	69.422	100%	9,81%
Costes variables				
Osos de peluche				
Compras de materiales y suministros	14.764	15.416		-4,23%
Costes de personal de producción	2.881	3.202		-10,02%
Transporte	345	313		10,22%
Coches de carreras				
Compras de materiales y suministros	14.620	13.404		9,07%
Costes de personal de producción	4.577	5.207		-12,10%
Transporte	424	377		12,47%
Cambios en inventarios	334	-4.894		
Total costes variables	37.945	33.025		14,90%
Beneficio bruto	38.285	36.397	50,22%	5,19%
Costes de marketing y ventas				
Publicidad	3.750	2.800		33,93%
Atención al consumidor	2.000	2.000		0,00%
Investigación de mercado	500	500		0,00%
Total costes de marketing y ventas	6.250	5.300		17,92%
Costes fijos				
Administración	2.000	2.000		0,00%
Costes de despidos	155	0		
Control de calidad	3.600	3.050		18,03%
Mejoras operativas	2.250	2.500		-10,00%
Costes del inventario de existencias	459	488		
Total costes fijos	8.464	8.038		5,30%
Beneficio operativo antes de Amortización (EBITDA)	23.571	23.059	30,92%	2,22%
Amortización				
Edificaciones	2.934	3.088		-4,99%
Maquinaria	7.775	8.321		-6,56%
Beneficio operativo (EBIT)	12.862	11.650	16,87%	10,40%
Financiación y Gastos				
Intereses devengados	254	79		221,52%
Int.exp. en préstamos a largo plazo	2.731	2.527		8,07%
Int.exp. en préstamos a corto plazo	0	0		
Beneficio antes de impuestos (BAT)	10.386	9.202	13,62%	12,87%
Impuestos directos	3.012	2.669		12,85%
Beneficio para el año	7.374	6.533	9,67%	12,87%

Tabla 42. Comparativa PyG rondas 3-4

Si se observa la *Tabla 42*, se puede observar un aumento del beneficio neto en un 13%, impulsado por el incremento del 10% en ventas netas debido a precios más elevados.

Esta estrategia de pricing ha conseguido mejorar los márgenes sin sacrificar volumen de ventas. Sin embargo, también ha habido un incremento muy significativo de los costes variables (15%). Esta ineficiencia causada por el incremento de los costes de materias primas ha erosionado los márgenes, contrarrestando así la diferencia generada con el incremento de precios. También ha habido una mayor inversión en publicidad y en calidad, lo cual ha hecho que la estructura de gastos de la empresa sea menos flexible.

Por otro lado, la eficiencia operativa (EBIT%) de la empresa ha mejorado en un 10% y es más sostenible, pero hay que destacar que la gestión fiscal ha sido muy mala, ya que los intereses devengados han aumentado en más de un 200% y los impuestos son mayores. Aunque el beneficio neto ha mejorado, es necesario para las próximas rondas vigilar los costes variables y realizar una mejor gestión fiscal ya que son los principales causantes de que los márgenes no hayan mejorado.

1.2. Hoja del Balance

		RONDA 4		RONDA 3		Δ%
		miles €	%	miles €	%	
Activo Fijo o No Corriente	Maquinaria	44.059,00 €	44,15%	47.154,00 €	44,56%	-6,56%
	Edificaciones	55.738,00 €	55,85%	58.672,00 €	55,44%	-5,00%
77,46%	TOTAL FIJO	99.797,00 €	100,00%	105.826,00 €	100,00%	-5,70%
Activo Circulante o Corriente	Existencias	7.777,00 €	26,78%	8.111,00 €	44,43%	
	Realizable	3.133,00 €	10,79%	2.853,00 €	15,63%	9,81%
	Disponible	18.133,00 €	62,44%	7.293,00 €	39,95%	148,64%
22,54%	TOTAL CIRCULANTE	29.043,00 €	100,00%	18.257,00 €	100,00%	59,08%
100,00%	TOTAL ACTIVO	128.840,00 €		124.083,00 €		3,83%
PN	Capital Social	4.750,00 €	8,34%	4.750,00 €	9,57%	0,00%
	Pago Adicional	12.255,00 €	21,50%	12.255,00 €	24,70%	0,00%
	Reservas	32.609,00 €	57,22%	26.075,00 €	52,56%	25,06%
	Beneficio para el año	7.374,00 €	12,94%	6.534,00 €	13,17%	12,86%
44,23%	TOTAL PN	56.988,00 €	100,00%	49.614,00 €	100,00%	14,86%
PNC	Deuda L/P	70.000,00 €	100,0%	72.500,00 €	100,0%	-3,45%
54,33%	TOTAL PNC	70.000,00 €	97,42%	72.500,00 €	97,36%	-3,45%
PC	Deuda C/P	- €	0,00%	- €	0,00%	
	Pagos anticipados	- €	0,00%	390,00 €	19,81%	
	Cuentas por pagar	1.852,00 €	100,00%	1.579,00 €	80,19%	17,29%
1,44%	TOTAL PC	1.852,00 €	2,58%	1.969,00 €	2,64%	-5,94%
	TOTAL PASIVO	71.852,00 €	100,0%	74.469,00 €	100,0%	-3,51%
100,00%	TOTAL PASIVO+PN	128.840,00 €		124.083,00 €		3,83%

Tabla 43. Comparativa Balance rondas 3-4

En la *Tabla 43* es posible ver que ha habido importantes cambios tanto en el activo como en la estructura de financiación de la empresa. Por el lado del activo, hay que destacar que el peso del activo no corriente sobre el total ha disminuido casi en un 10% por la depreciación de su valor y por el gran incremento del activo corriente. Las cuentas por cobrar han crecido en un 10%, pero lo más destacable es el incremento del efectivo, el cual ha variado casi en un 150% respecto a la ronda anterior.

En segundo lugar, la empresa ha capitalizado los beneficios del ejercicio anterior, provocando así un aumento del patrimonio neto del 15%. Además, los beneficios para

el año son mayores. Por el lado del pasivo, lo único destacable es que se ha amortizado deuda, lo cual hace a la empresa menos dependiente de sus proveedores.

RATIOS	Fondo de maniobra	27.191,00 €
LIQUIDEZ	General	15,68
	Tesorería	11,48
	Disponibilidad	9,79
ENDEUDAMIENTO	Deuda	55,77%
	Calidad de la deuda	2,58%
	Autonomía	0,79
	Promedio del sector	0,74
	Solvencia	1,79

Tabla 44. Ratios del balance R4

La gran generación de liquidez inmediata es la causante de que todos los ratios de liquidez se hayan disparado, ya que, aunque la gestión de existencias haya sido mala, estas se han reducido y las cuentas por cobrar se han mantenido constantes.

El fondo de maniobra es mucho más elevado ya que el activo corriente ha crecido mucho pero el pasivo corriente ha disminuido. Así pues, la ociosidad es excesiva y la pérdida de rentabilidad financiera es mayor que en la ronda anterior. Para resolver esta situación, AMUNT amortizará una mayor cantidad de deuda, para así también reducir los intereses y mejorar la gestión fiscal.

En cuanto al endeudamiento, se puede concluir que AMUNT es cada vez más conservadora, ya que, con el paso de las rondas la financiación ajena disminuye y cada vez depende más de la propia. El ratio de endeudamiento actual es del 55% gracias a la reducción del pasivo por la amortización de deuda y a la autofinanciación por enriquecimiento (capitalización de beneficios). La calidad de la deuda es constante respecto a la ronda anterior y sigue siendo muy buena ya que solo un 2,58% es a corto plazo. La empresa es de las más autónomas del mercado y es muy solvente.

1.3. EFE

RONDA 4	AMUNT
EXPLOTACIÓN	miles €
EBITDA	23.571,00 €
Financiación y gastos	- 2.476,00 €
RPO	21.095,00 €
Impuestos directos	- 3.012,00 €
Cambios en el capital circulante	- 63,00 €
Flujo de caja operativo	18.020,00 €
INVERSIONES	
Flujo de caja de inversiones	- 4.680,00 €
FINANCIACIÓN	
Cambios en préstamos a l/p	- 2.500,00 €
Cambios en financiación a c/p	- €
Pago de Dividendos	- €
Ingresos/Recompra de acciones	- €
Flujo de caja financiero	- 2.500,00 €
Diferencia de tesorería	10.840,00 €
Activos líquidos 1/01	7.293,00 €
Activos líquidos 31/12	18.133,00 €

Tabla 45. EFE R4

En esta cuarta ronda, los activos líquidos han aumentado en un 150% debido a una diferencia de tesorería positiva de casi 11 millones de euros. Esto suele indicar una sólida posición de liquidez, sin embargo, como se ha comentado en el análisis del fondo de maniobra, el nivel de ociosidad económica es elevadísimo.

La empresa ha generado a través de la explotación de su actividad una mayor cantidad de dinero gracias a una mejor gestión de los cambios en el circulante. Así pues, la diferencia que hay entre el RPO y el flujo de caja operativo es el aumento de los impuestos. No obstante, esta generación de recursos ha sido suficiente para cubrir tanto las inversiones en maquinaria como los cambios en la financiación. Esto es así porque AMUNT ha sido una de las empresas con menor inversión en el inmovilizado y la amortización de deuda no ha sido muy elevada.

2. Ratios

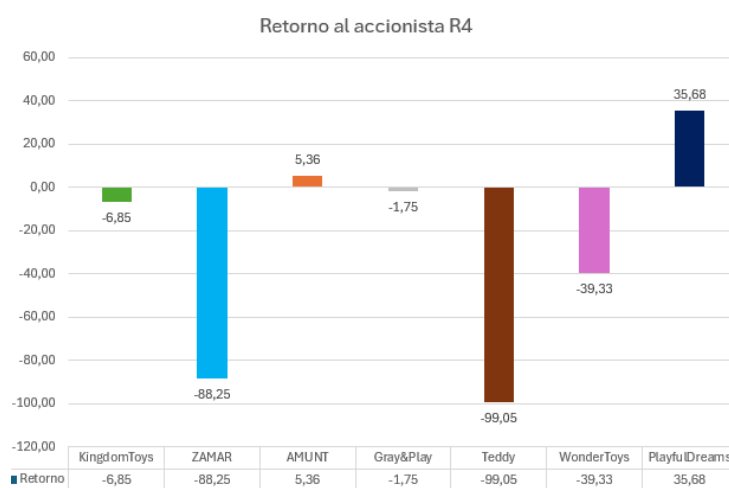


Ilustración 35. Retorno al accionista R4

En este cuarto ciclo, a pesar de que el valor es pequeño (5,36%), AMUNT ha logrado que el retorno al accionista pase a ser positivo. Además, es de las únicas empresas del mercado que ha logrado aportar valor a sus accionistas (Véase en la Ilustración 35). Esto se debe a:

- Elevado número de ventas e ingresos.
- Posee márgenes muy destacables entre los competidores:

	KingdomToys	Neverland	ZAMAR	AMUNT	Gray&Play	Teddy	WonderToys	PlayfulDreams
Margen bruto, %	44,36	47,03	36,59	50,22	47,40	35,96	46,56	43,83
Margen de beneficio operativo, %	15,87	13,09	7,51	16,87	17,13	9,53	18,91	14,35
Beneficio neto, %	8,94	6,69	1,69	9,67	10,35	5,05	11,48	8,27

Tabla 46. Márgenes sobre ventas R4

- El precio de la acción ha aumentado (7 → 7,38) y además es el más alto entre todos los competidores. Además, sus ganancias por acción también son las más elevadas, causando así que el ratio P/E sea equilibrado y adecuado.
- Es una de las empresas con mayor valor del mercado.
- El ROE (13,85%) se ha mantenido constante, debido a que el beneficio y el patrimonio netos han aumentado en la misma proporción. A pesar de que la ociosidad económica que tiene la empresa es excesiva, esta rentabilidad es de las más elevadas entre la competencia y es adecuada teniendo en cuenta de que AMUNT es una de las empresas más conservadoras.
- Mayor ROA (18,3%) que la mayoría de los competidores. (Véase en la Tabla 47)
 - AMUNT tiene la menor rotación de activos, es decir, es la empresa que menos ventas genera utilizando sus activos.
 - Sin embargo, es la empresa con mayor margen de ventas. Esto se debe a que, aunque haya vendido menos, lo ha hecho a un precio más elevado, generando así mayor margen de beneficios.
 - Por lo tanto, de acuerdo con estos dos ratios, se puede decir que la estrategia de diferenciación seguida por la empresa sí que está funcionando.

	KingdomToys	Neverland	ZAMAR	AMUNT	Gray&Play	Teddy	WonderToys	PlayfulDreams
Rotación Activos	0,649	0,530	0,655	0,592	0,616	0,749	0,571	0,628
Margen de Ventas	0,290	0,275	0,202	0,309	0,298	0,202	0,306	0,270
ROA	18,80%	14,56%	13,21%	18,30%	18,38%	15,15%	17,51%	17,00%

Tabla 47. ROA R4

Por otro lado, hay que destacar los principales motivos por los cuales el retorno al accionista es tan ajustado. Estos son:

- Tasa de interés de la deuda mayor que en el ciclo anterior.
- AMUNT es la empresa con mayor coste de ventas.
- Notables costes implícitos de capital (10.83%).

El limitado retorno ha provocado que el acumulado se reduzca hasta 32,5%. Sin embargo, a pesar de sus puntos en contra, es de los más elevados. (Véase en la Ilustración 36)

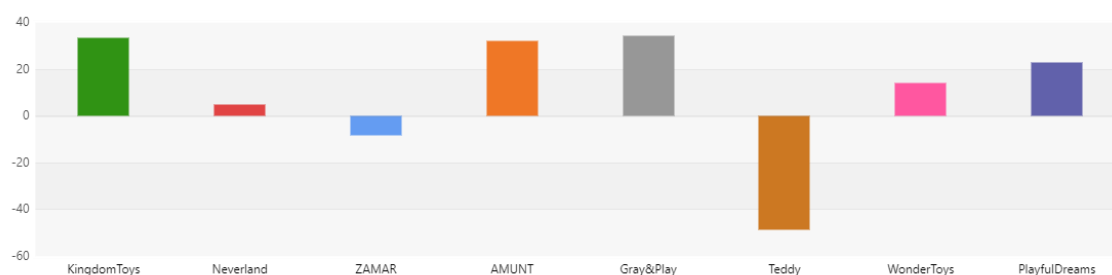


Ilustración 36. Retorno al accionista acumulado R4

Si se aprovecha de la ventaja que dispone la empresa frente a la mayoría de los competidores y se reparten dividendos en la próxima ronda, el retorno al accionista puede mejorar y convertirse en el más alto. Además, esta decisión sería coherente ya que se ha generado mucha liquidez y las reservas son elevadas.

3.4.2. Decisiones R5

Área comercial

Según las investigaciones de mercado realizadas por la empresa, se espera la demanda general de osos de peluche disminuya debido a un aumento en la tasa de divorcios en España y en Francia. Además, se está popularizando la compra de osos de peluche en mercadillos.

Por el lado de los coches de carreras, las investigaciones indican que el aumento de los divorcios no afecta a la demanda de este producto, por lo que se prevé que la demanda continúe creciendo poco a poco.

Así pues, teniendo en cuenta tanto las previsiones de la demanda como la necesidad de vender todas las existencias acumuladas, AMUNT ha decidido optar por una visión bajista de la demanda. Se ha estimado que esta será un 15% menor que en el ciclo anterior. (Véase en la Tabla 48)

	R5			R4		
	España	EEUU	Francia	España	EEUU	Francia
Osos de peluche	25	58	58	32	80	73
Coches de carreras	52	84	72	53	94	80
Total	349			412		
Δ%	-15,29%					

Tabla 48. Demanda estimada R5 y variación respecto a la R4, miles de unidades

En relación con los precios, tras observar la evolución de los precios del mercado a lo largo de las rondas y ver el sólido margen de ventas de la última ronda, AMUNT ha decidido continuar con la estrategia de diferenciación y abandonar la de precios competitivos. Esto se debe a que la mayoría de los competidores tienen como único recurso para lograr ventas la reducción masiva de precios, por lo que seguir la tendencia del mercado ya no es una opción viable para poder lograr los objetivos estratégicos. Así pues, se ha determinado los precios teniendo en cuenta únicamente las previsiones de la demanda realizadas por la empresa:

	España	Δ%	EEUU	Δ%	Francia	Δ%	Entrega Adicional Farmacéutica Pilsens
Osos de peluche	212	-9,79%	272	-6,85%	218,5	-2,89%	170
Coches de carreras	183	-2,40%	235	0,86%	192	1,05%	-

Tabla 49. Precios R5

Observando los valores establecidos y comparándolos con los del ejercicio anterior, se puede ver que se han bajado los precios en los mercados pertenecientes a los osos de peluche, especialmente en España. En cuanto a los coches, ha habido un incremento tanto en Estados Unidos como en Francia, pero no es significativo.

Además, la empresa farmacéutica Pilsens ha solicitado una entrega adicional de 20.000 osos de peluche con el fin de empezar una campaña de marketing. AMUNT ha decidido ofrecer un precio de 170€ y una atención al consumidor de 500.000€, cantidades similares a la anterior licitación.

RONDA 5	Osos de peluche			Variación total	Coches de carreras			Variación total
	España	EEUU	Francia		España	EEUU	Francia	
Publicidad	700	600	600	5,56%	800	700	600	7,69%
At. Consumidor	150	200	300	-35,00%	150	200	400	-25,00%
Calidad		2000		11,11%		2250		25,00%

Tabla 50. Inversiones en publicidad, consumidor y calidad R5, miles de euros

La inversión en publicidad y marketing ha sido aumentada ligeramente (6%) respecto al ciclo anterior para convertir AMUNT en la marca de juguetes más conocida y mediática. Además, esto va a potenciar su diferenciación respecto al resto de empresas. Por otro lado, se ha decidido invertir menos cantidad en atención al consumidor. Aunque esto contradiga la estrategia de la empresa, se considera que no merece la pena destinar tanto dinero a un factor que apenas es influyente en la demanda. Por ello, la inversión total es un 35% menor.

Por último, la calidad de los productos se ha aumentado casi un 20% debido a que, a pesar de haber aumentado la inversión en el ejercicio anterior, la calidad de los productos de AMUNT seguía por debajo del promedio del mercado. Así pues, se ha destinado 4.250.000€ a la calidad de los productos, 650.000€ más que en la ronda anterior.

Área de Producción

En primer lugar, la empresa ha decidido por primera vez en todo el juego no invertir ni en maquinaria ni en edificación. Esta decisión se debe a que se está llegando al final del juego e invertir en activos a largo plazo no es la mejor idea, y más teniendo en cuenta que, según las previsiones, la demanda tiene una tendencia decreciente a largo plazo.

En segundo lugar, un conjunto de cursos realizado por el personal de producción de la empresa ha motivado a los empleados de la fábrica para buscar mejoras en su productividad. Debido a ello, se espera que la productividad de los trabajadores aumente en esta ronda. Así pues, la directiva de AMUNT ha decidido invertir una mayor cantidad en mejoras operativas, concretamente 2.450.000€, un 9% más que en la ronda anterior.

En lo relacionado a la fabricación, se ha decidido reducir mucho los niveles de producción debido a la cantidad de inventario acumulado de la empresa. Se ha decidido

producir lo justo para abastecer a los mercados, dejando muy poco stock de seguridad.
(Véase en la Tabla 51)

Fábrica	Producción, k unidades		Total	Fábrica	Inventario inicial, k unidades		Total
	Osos	Coches			Osos	Coches	
España	58	101	159	España	27,82	22,75	50,57
EEUU	45	80	125	EEUU	14,21	10,4	24,61
Total	103	181	284	Total	42,03	33,15	75,18

Tabla 51. Producción e inventario inicial R5, miles de unidades

En la fábrica española, la producción total ha disminuido en un 5%. Se parte con un inventario inicial de 27.820 osos y 22.750 coches, y se ha planeado producir 159.000 juguetes. Toda esta cantidad de producto terminado debería ser suficiente para cubrir la demanda esperada de toda España y Francia (207.000 unidades). Si los cálculos son acertados, debería quedar un stock de seguridad residual, de apenas dos mil juguetes.

Por otro lado, en la fábrica de EE. UU., se parte con un inventario de 14.210 osos y 10.400 coches, y se ha planeado producir 125.000 juguetes. Esta cantidad de juguetes es más que suficiente para abastecer al mercado americano y, en este caso, se ha dejado un mayor stock de seguridad, ya que Estados Unidos es el único país con demanda creciente. La producción total se ha reducido en un 36%.

La priorización de los mercados sigue siendo la misma que en el resto de las rondas y va a seguir siendo así todo el juego.

Área financiera

DECISIONES CORPORATIVAS	R5	R4
Reparto de Dividendos, EUR	- 5.700,00 €	- €
Emisión de acciones, miles acciones	0	0
Recompra de acciones, miles acciones	0	0
Cambios en préstamos, miles EUR	- 5.000,00 €	- 2.500,00 €
PMC	15	15
PMP	23	23

Tabla 52. Decisiones corporativas R5

- En primer lugar, dado que en el ciclo anterior se generó mucho efectivo y se incrementó mucho las reservas, se ha decidido amortizar 5 millones de la deuda a largo plazo, con el objetivo de reducir la tasa de interés, el coste promedio ponderado de capital y de depender, cada vez más, de la autofinanciación.
- En segundo lugar, se ha decidido repartir dividendos entre los accionistas. El principal motivo de esta decisión ha sido que se quiere aumentar el ratio de retorno al accionista. Se va a repartir 5.700.000€ entre los accionistas.

Estas dos decisiones van a contribuir a mejorar la valoración de la empresa y a aumentar la rentabilidad de los accionistas.

- Por otro lado, no ha habido variaciones en los plazos de cobro y pago, ni se ha emitido acciones ya que el nivel de capital de la empresa es alto. Tampoco se ha recomprado acciones ya que el valor de las acciones de AMUNT es de los más altos. No obstante, es posible que en las próximas rondas se recompren acciones.

Debido a que se espera una disminución de la demanda, AMUNT se ha marcado como objetivo para la próxima ronda ingresar en torno a 70 millones en ventas netas y obtener un beneficio para el año de 6.5 millones. Se espera, mediante las decisiones tomadas, que el retorno del accionista aumente al menor en 10 puntos.

3.5. RONDA 5

3.5.1. Análisis de Resultados

Diagnóstico de Ventas

General

Los resultados en ventas para esta quinta ronda han sido los esperados, ya que AMUNT ha ingresado 68.200.000€ en ventas netas, muy cerca la cantidad que se esperaba vender. Sin embargo, vuelve a ser la empresa más cara del mercado, lo cual le ha perjudicado, quedando como la tercera empresa con menos ventas. Se ha vendido un 10% menos que en la ronda anterior, pero esta reducción de las ventas sí que estaba prevista debido a la frenada general de la demanda.

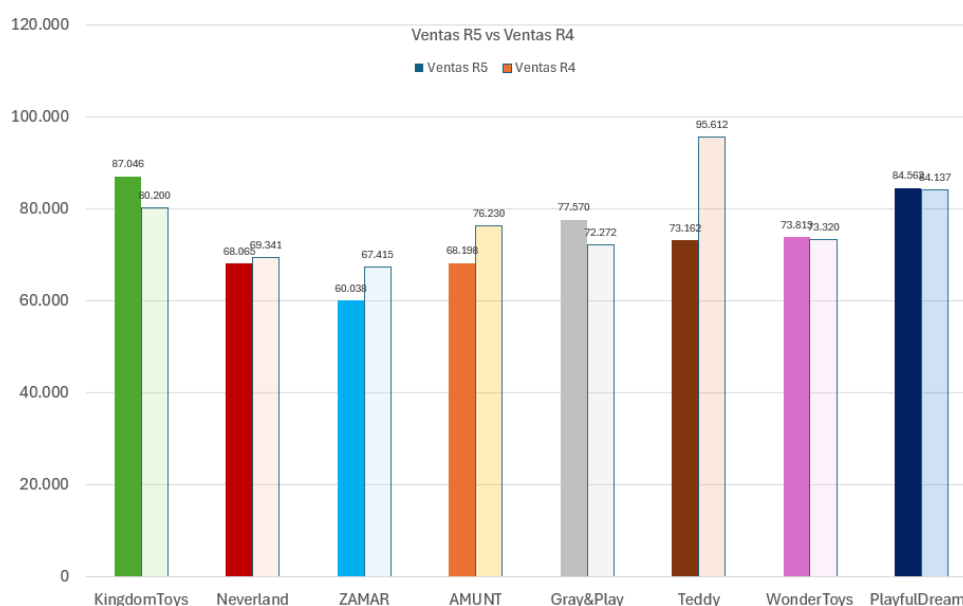


Ilustración 37. Comparativa ventas R5 y evolución

Al igual que en la ronda anterior, la cuota de mercado global de AMUNT es la más baja del mercado y ha disminuido en 0.4 puntos. El motivo vuelve a ser el mismo, la empresa

se encuentra en un mercado cuyos precios son muy bajos, por lo que las empresas más caras, como AMUNT, son las que menos venden. (Véase en la Ilustración 38)

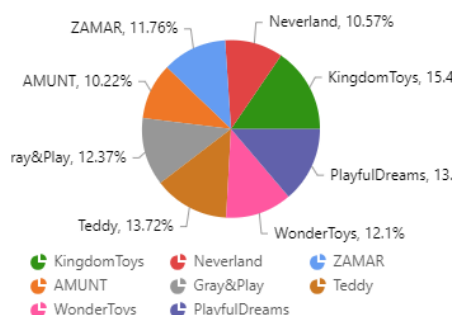


Ilustración 38. Cuota de mercado R5

España

Tal y como predecían las investigaciones de mercado, la demanda de osos en España ha disminuido en un 12%. Sin embargo, las ventas reales se han quedado muy cerca de las estimadas. En el caso de los coches de carreras, el número de ventas se ha mantenido constante y se han obtenido unos resultados similares a la competencia. A pesar de haber reducido los precios y de haber aumentado el marketing y la calidad, los resultados no han sido buenos, ya que se ha perdido cuota de mercado y los costes fijos han incrementado. Esto se debe a los bajos precios que ha establecido KingdomToys, la cual ha captado la gran mayoría de la demanda en ambos productos.

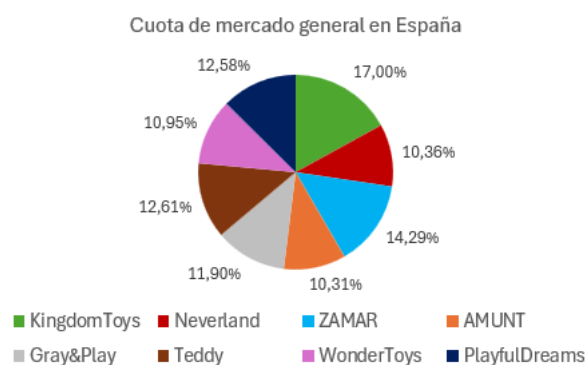


Ilustración 39. Cuota de mercado general española R5

Estados Unidos

Las ventas de AMUNT en Estados Unidos han sido de las más bajas del mercado. Sin embargo, en el caso de los osos de peluche, se ha superado la demanda esperada en un 16% debido a la bajada de precios establecida en la toma de decisiones. A pesar de ello, AMUNT sigue siendo la empresa más cara. Por el lado de los coches de carreras, la decisión de aumentar los precios (ante la expectativa de una mayor demanda) ha sido

errónea, ya que se han vendido 13.000 unidades menos de las esperadas. A pesar de ello, el número de ventas ha crecido un 10% respecto a la ronda anterior.

Francia

La bajada de precios de los osos de peluche realizada por AMUNT no ha sido efectiva, ya que, a pesar de haber alcanzado la demanda estimada y de estar en el promedio de ventas del mercado, las ventas de AMUNT han disminuido un 11%. Además, han destacado aquellas empresas con los precios más bajos. Sin embargo, para los coches de carreras sí que ha funcionado el mantener los precios, ya que la demanda real ha igualado a la estimada y el número de ventas se ha mantenido constante. No obstante, los bajos precios que ofrece la competencia han provocado que las ventas netas estén por debajo del promedio del mercado.

Como conclusión al diagnóstico de ventas, hay que destacar que la estrategia de diferenciación no está funcionando bien debido a que, por mucho que se invierta en la calidad de los productos, los competidores establecen precios tan bajos que es muy difícil competir.

Diagnóstico de Producción

La rotación de existencias en esta quinta ronda ha sido adecuada, ya que la empresa ha logrado vender el 100% del inventario inicial de osos de peluche y el 20% del de coches, quedando así un inventario final de 27.000 coches. Esta cantidad no estaba prevista, ya que no se esperaba que la demanda de coches de carreras permaneciese igual.

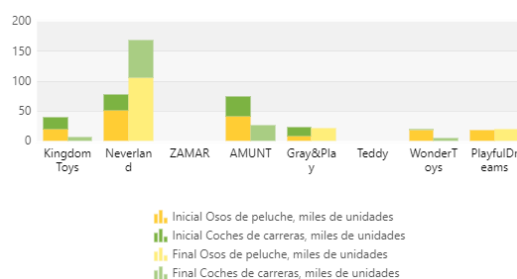


Ilustración 40. Nivel de existencias de cada empresa R5

Diagnóstico de la situación financiera

1. Estados Financieros

1.1. Cuenta de pérdidas y ganancias

Observando la *Tabla 53*, es posible darse cuenta de que, debido a la disminución de la producción en esta ronda, los costes variables han disminuido en un 12%. Sin embargo,

las ventas netas han disminuido casi en la misma proporción debido a una menor demanda, lo cual ha provocado que el margen de beneficio bruto no mejore y quede constante.

Siguiendo con la estrategia de diferenciación de los productos, AMUNT ha mantenido el nivel de costes publicitarios. Sin embargo, la mejora de la calidad de los productos ha supuesto un incremento de los costes fijos en un 8%. A pesar de que los gastos de amortización han sido menores, el incremento de los costes fijos ha supuesto una disminución del 24% del beneficio operativo. Así pues, aunque la gestión financiera e impositiva hayan mejorado, el beneficio para el año ha disminuido en un 30% respecto a la ronda anterior. De esta manera, el neto resultante ha sido de 5.172.000€, incumpliendo así el objetivo propuesto de 6,5 millones de beneficio para la ronda.

Por otro lado, la disminución de las ventas ha provocado que los márgenes sobre el importe neto de la cifra de negocios sean más ajustados. Esto ha causado que la empresa sea menos eficiente operativamente hablando y que el margen neto sea inferior al 10%.

	AMUNT		Margen sobre ventas	Δ%
	R5	R4		
Ventas netas	68.198	76.230	100%	-10,54%
Costes variables				
Osos de peluche				
Compras de materiales y suministros	9.144	14.764		-38,07%
Costes de personal de producción	1.740	2.881		-39,60%
Transporte	310	345		-10,14%
Coches de carreras				
Compras de materiales y suministros	13.166	14.620		-9,95%
Costes de personal de producción	3.468	4.577		-24,23%
Transporte	375	424		-11,56%
Cambios en inventarios	5.260	334		
Total costes variables	33.463	37.945		-11,81%
Beneficio bruto	34.735	38.285	50,93%	-9,27%
Costes de marketing y ventas				
Publicidad	4.000	3.750		6,67%
Atención al consumidor	1.900	2.000		-5,00%
Investigación de mercado	500	500		0,00%
Total costes de marketing y ventas	6.400	6.250		2,40%
Costes fijos				
Administración	2.000	2.000		0,00%
Costes de despidos	276	155		
Control de calidad	4.250	3.600		18,06%
Mejoras operativas	2.450	2.250		8,89%
Costes del inventario de existencias	177	459		
Total costes fijos	9.153	8.464		8,14%
Beneficio operativo antes de Amortización (EBITDA)	19.182	23.571	28,13%	-18,62%
Amortización				
Edificaciones	2.787	2.934		-5,01%
Maquinaria	6.609	7.775		-15,00%
Beneficio operativo (EBIT)	9.786	12.862	14,35%	-23,92%
Financiación y Gastos				
Intereses devengados	456	254		79,53%
Int.exp. en préstamos a largo plazo	2.195	2.731		-19,63%
Int.exp. en préstamos a corto plazo	0	0		
Beneficio antes de impuestos (BAT)	7.284	10.386	10,68%	-29,87%
Impuestos directos	2.112	3.012		-29,88%
Beneficio para el año	5.172	7.374	7,58%	-29,86%

Tabla 53. Comparativa PyG rondas 4-5

1.2. Hoja del balance

		RONDA 5		RONDA 4		Δ%
		miles €	%	miles €	%	
Activo Fijo o No Corriente	Maquinaria	37.450,00 €	41,43%	44.059,00 €	44,15%	-15,00%
	Edificaciones	52.950,00 €	58,57%	55.738,00 €	55,85%	-5,00%
73,37%	TOTAL FIJO	90.400,00 €	100,00%	99.797,00 €	100,00%	-9,42%
Activo Circulante o Corriente	Existencias Realizable	2.517,00 €	7,67%	7.777,00 €	26,78%	
	Realizable	2.803,00 €	8,54%	3.133,00 €	10,79%	-10,53%
	Disponibles	27.485,00 €	83,78%	18.133,00 €	62,44%	51,57%
26,63%	TOTAL CIRCULANTE	32.805,00 €	100,00%	29.043,00 €	100,00%	12,95%
100,00%	TOTAL ACTIVO	123.205,00 €		128.840,00 €		-4,37%
PN	Capital Social	4.750,00 €	8,41%	4.750,00 €	8,34%	0,00%
	Pago Adicional	12.255,00 €	21,71%	12.255,00 €	21,50%	0,00%
	Reservas	34.283,00 €	60,72%	32.609,00 €	57,22%	5,13%
	Beneficio para el año	5.172,00 €	9,16%	7.374,00 €	12,94%	-29,86%
45,83%	TOTAL PN	56.460,00 €	100,00%	56.988,00 €	100,00%	-0,93%
PNC	Deuda L/P	65.000,00 €	100,0%	70.000,00 €	100,00%	-7,14%
52,76%	TOTAL PNC	65.000,00 €	97,38%	70.000,00 €	97,42%	-7,14%
PC	Deuda C/P	- €	0,00%	- €	0,00%	
	Pagos anticipados	340,00 €	19,47%	- €	0,00%	
	Cuentas por pagar	1.406,00 €	80,53%	1.852,00 €	100,00%	-24,08%
1,42%	TOTAL PC	1.746,00 €	2,62%	1.852,00 €	2,58%	-5,72%
	TOTAL PASIVO	66.746,00 €	100,0%	71.852,00 €	100,00%	-7,11%
100,00%	TOTAL PASIVO+PN	123.206,00 €		128.840,00 €		-4,37%

Tabla 54. Comparativa Balance rondas 4-5

Si se observa la *Tabla 54* y se compara con el balance del ciclo anterior, se puede ver que, en la parte del activo, ha ganado peso el circulante debido a que, a pesar de haber reducido existencias considerablemente y haber cobrado más rápido de los deudores, la cantidad de efectivo disponible ha aumentado en un 52%.

En cuanto al patrimonio neto, lo único destacable es que se ha capitalizado parte de los beneficios generados en la ronda anterior. Debido a la reducción tanto de deuda a largo plazo (en 5 millones) como de deuda a corto plazo, el pasivo ha minorado en casi un 10%. Además, la partida de "*Pagos Anticipados*" tiene valor debido a que AMUNT ha vuelto a ganar la oferta de la entrega adicional proporcionada por la empresa *farmacéutica Pilsens*.

RATIOS	Fondo de maniobra	31.059,00 €
LIQUIDEZ	General	18,79
	Tesorería	17,35
	Disponibilidad	15,74
ENDEUDAMIENTO	Deuda	54,17%
	Calidad de la deuda	2,62%
	Autonomía	0,85
	Promedio del sector	0,83
	Solvencia	1,85

Tabla 55. Ratios del balance R5

Al igual que en la ronda anterior, la liquidez de la empresa ha crecido. La diferencia entre el ratio de liquidez y el ratio de tesorería ha disminuido considerablemente debido a la adecuada rotación de existencias en esta ronda. Por otro lado, el realizable ha disminuido ligeramente, pero esta vez debido a menores deudas con los proveedores. A pesar de estas mejoras del circulante, lo que ha disparado los ratios ha sido el efectivo

generado. Ya se viene perdiendo rentabilidad financiera desde hace varios ciclos debido a que se genera mucho más dinero del que se invierte. El fondo de maniobra es extremadamente grande. Ha sido un fallo muy grande de la empresa no invertir en inmovilizado en esta ronda, ya que la capacidad productiva se verá afectada para el próximo año y la ociosidad económica aumentará, provocando una mayor pérdida de rentabilidad.

En cuanto al endeudamiento, la empresa cada vez es más conservadora ya que la deuda a largo plazo es menor. Esto la hace más autónoma y solvente. La calidad de la no ha sufrido variaciones significativas, es muy buena.

1.3. EFE

RONDA 5	AMUNT
EXPLORACIÓN	
	miles €
EBITDA	19.181,00 €
Financiación y gastos	- 2.502,00 €
RPO	16.679,00 €
Impuestos directos	- 2.112,00 €
Cambios en el capital circulante	5.484,00 €
Flujo de caja operativo	20.051,00 €
INVERSIONES	
Flujo de caja de inversiones	- €
FINANCIACIÓN	
Cambios en préstamos a l/p	- 5.000,00 €
Cambios en financiación a c/p	- €
Pago de Dividendos	- 5.700,00 €
Ingresos/Recompra de acciones	- €
Flujo de caja financiero	- 10.700,00 €
Diferencia de tesorería	9.351,00 €
Activos líquidos 1/01	18.133,00 €
Activos líquidos 31/12	27.484,00 €

Tabla 56, EFE R5

En esta quinta ronda, el EBITDA de AMUNT ha sido casi un 20% menor al de la ronda anterior. Esto, a priori, es un indicador de que el *cash flow* de explotación va a ser peor que en la ronda anterior. Además, aunque los gastos financieros han sido menores, la capacidad potencial de generación de tesorería ha empeorado respecto a la ronda anterior (*Comparar Tabla 45 y Tabla 56*). Sin embargo, los impuestos han disminuido y la gestión de existencias ha sido bastante buena, lo cual ha provocado que la capacidad real de generación de recursos sea superior a la potencial. Esta buena gestión del capital corriente ha permitido que el *cash flow* de explotación de este ciclo sea superior al del anterior.

Por otro lado, aunque se haya repartido dividendos y amortizado deuda, el no haber invertido nada en la empresa ha sido suficiente para que el flujo de explotación cubra al de financiación. Esta ha sido la principal causa por la cual la diferencia de tesorería ha sido tan grande y positiva.

2. Ratios

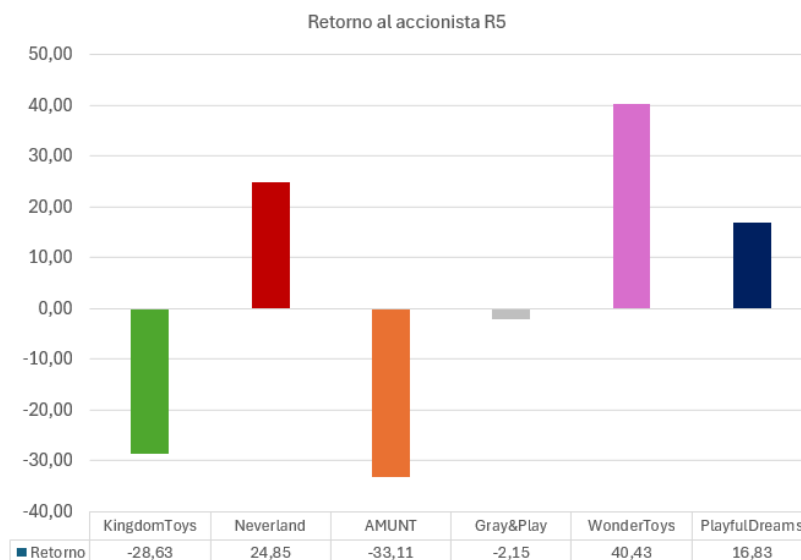


Ilustración 41. Retorno al accionista R5

En la *Ilustración 41* se muestra el retorno al accionista de la ronda. No se puede visualizar los retornos de ZAMAR (3147%) ni el de Teddy (6323%) debido a que sus altos valores impiden apreciar el resultado de AMUNT y el del resto de competidores.

El ratio de AMUNT (-33,11%) ha sido el peor entre todas las empresas por diversos motivos:

- En primer lugar, el coste de las ventas de AMUNT es casi del 10%, siendo el más alto de todas las empresas y superior al del ciclo anterior. Este es así porque es la empresa con mayor inversión en publicidad, marketing y consumidor. Sin embargo, este intento de diferenciación no es efectivo ya que las ventas netas han empeorado.
- El ROE es del 9,12%, significativamente menor que en la ronda anterior. Esta pérdida de rentabilidad se debe a la gran cantidad de efectivo que dispone la empresa y que no se ha utilizado. Para mejorar este ratio, se debe invertir en las edificaciones y en la maquinaria, para así emplear dinero ocioso en el crecimiento de la empresa.
- El beneficio operativo ha empeorado debido a un aumento de los costes fijos. Al igual que con los costes de ventas, se ha intentado diferenciarse mediante un aumento de la inversión en calidad, pero la falta de ventas ha perjudicado a los márgenes, lo cual deriva en una menor rentabilidad operativa.
- La rentabilidad económica (ROA) también ha empeorado, siendo en esta ronda del 15,6% cuando en el ciclo anterior era del 18,3%. Esta disminución tiene dos principales causas:
 - El margen de ventas es menor. La disminución de las ventas netas ha limitado al EBITDA.

- La rotación del activo también ha empeorado debido a una menor eficiencia de los activos de la empresa. Esto quiere decir que las ventas han disminuido en mayor proporción que el activo.
- La disminución de las ventas junto a la ociosidad económica de la empresa ha provocado que el valor de mercado de la empresa disminuya en un 37,5%. Esto a su vez, ha provocado que el precio de la acción de AMUNT caiga en 2,5€ (7,38 → 4,61).
- Menor beneficio neto.

Todos estos aspectos negativos que ha tenido la empresa en esta ronda vienen dados por las ventas netas obtenidas. A su vez, las ventas han sido peores debido a que, a pesar de haber reducido los precios, AMUNT ha seguido siendo la empresa más cara. De esta manera, el retorno ha sido negativo.

Así pues, el retorno acumulado ha sido el siguiente:

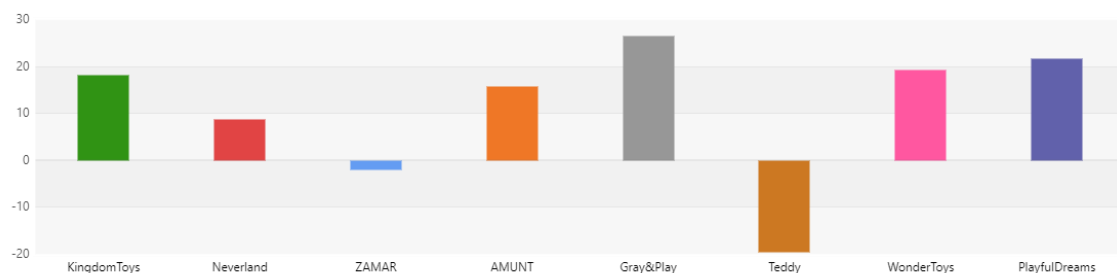


Ilustración 42. Retorno al accionista acumulado R5

En la ronda anterior, la empresa se marcó como objetivo aumentar el retorno acumulado al menos hasta el 45% a través del reparto de dividendos y de la amortización de deuda. Sin embargo, como resultado del retorno de esta ronda, el acumulado ha sido del 15,83%, incumpléndose así el objetivo y quedando más lejos de alcanzarlo.

Para la próxima ronda, la empresa optará por recomprar acciones con tal de aumentar de nuevo su valor y así poder aportar mayor retorno a los accionistas.

3.5.2. Decisiones ronda 6

Área comercial

En esta sexta ronda, se espera un aumento de la demanda en todos los mercados, especialmente en el americano, mientras que en el mercado español y el francés se espera un crecimiento más lento. Las estimaciones muestran que las ventas de coches de carreras aumentan notablemente más rápido que la demanda para osos de peluche. Así pues, teniendo en cuenta esta información, AMUNT ha estimado una demanda que resulta ser un 11% superior a la prevista para la ronda anterior. Estas son las cantidades:

	España	EEUU	Francia
Osos de peluche	33	77	62
Coches de carreras	56	85	75

Tabla 57. Demanda estimada R6, miles de unidades

Las empresas que emplean una estrategia de diferenciación se caracterizan por una baja rotación del activo y un alto margen de ventas debido a que sus precios son los más elevados. Además, también invierten en otros factores (a parte del precio) influyentes en la demanda, como la calidad o la publicidad. Hasta ahora, AMUNT ha tratado de seguir esta estrategia, pero no le ha ido bien, ya que su margen de ventas no ha sido lo suficientemente elevado como para que sea rentable. Por ello, se ha decidido volver a la estrategia competitiva, ya que tener los precios más altos y tratar de diferenciarse al mismo tiempo, dificulta la obtención de buenos resultados

Así pues, para tratar de ofrecer precios competitivos, se ha decidido calcular los nuevos precios realizando una media ponderada con todos los del mercado, y luego se han ajustado en cada país según la previsión de la demanda.

Precios	España	EEUU	Francia
Osos de peluche	205	252,5	205
Coches de carreras	162	207	170

Media Ponderada	España	EEUU	Francia
Osos de peluche	199	261	200
Coches de carreras	159	212	164

Tabla 58. Precios R6

Como bien puede apreciarse en la *Tabla 58*, como se espera que la demanda crezca especialmente en Estados Unidos, se han reducido los precios por debajo de la media ponderada para así captar la atención de un mayor número de clientes. En cambio, ante la expectativa de que el crecimiento de la demanda sea más lento en los países europeos, se ha incrementado los precios de forma poco significativa por encima de la media.

Con el propósito de ahorrar en costes, la inversión en publicidad y marketing se ha reducido en torno a un 20%. Donde más se ha ahorrado es en Francia y en España, países en los cuales AMUNT es el más publicitado. Sin embargo, en Estados Unidos, la inversión se ha mantenido constante para los coches de carreras y se ha aumentado para los osos. Se ha tomado esta decisión porque se espera que la demanda crezca al menos un 10% en un corto periodo de tiempo, por lo que mejorar el marketing puede ser crucial para aumentar las ventas.

RONDA 5	Osos de peluche			Variación total	Coches de carreras			Variación total
	España	EEUU	Francia		España	EEUU	Francia	
Publicidad	575	700	300	-17,11%	675	650	300	-22,62%
At. Consumidor	350	300	100	15,38%	300	300	100	-6,67%
Calidad		1800		-10,00%		2000		-11,11%

Tabla 59. Inversiones en publicidad, consumidor y calidad R6, miles de euros

Para la atención al consumidor la inversión se ha disminuido un 24% debido a que este factor no es significativo a la hora de determinar la demanda, por lo que es un gasto que recortar.

Por último, en lo relacionado a la calidad de los productos, se ha destinado 3.800.000€ a dicha causa, 450.000€ menos que en la ronda anterior. Esta reducción de la inversión se debe a que es necesario reducir los costes fijos para así mantener buenos márgenes y que no pase como en la ronda anterior. Así pues, se ha invertido 1.800.000€ para los osos y 2.000.000€ para los coches.

Área de Producción

En el ámbito productivo, basándose en las estimaciones de la demanda para esta ronda, se ha aumentado el nivel de producción. Para ello, ha sido necesario invertir 120.000€ en maquinaria para disponer de capacidad suficiente y 60.000€ en edificación para mantenerla, además de que se espera que haya un crecimiento de la demanda para la próxima ronda. Otro motivo por el cual se ha decidido invertir en el inmovilizado ha sido para reducir la ociosidad económica de la empresa, tal y como se comentó en el último diagnóstico.

Fábrica	Producción, k unidades		Total	Fábrica	Inventario inicial, k unidades		Total
	Osos	Coches			Osos	Coches	
España	120	115	235	España	21,74	0	21,74
EEUU	80	83	163	EEUU	0	5,5	5,5
Total	200	198	398	Total	21,74	5,5	27,24

Tabla 60. Producción e inventario inicial R6, miles de unidades

En la fábrica española el nivel de producción es un 44% mayor que el de la fábrica estadounidense, por lo que la inversión en las instalaciones es mayor. Concretamente, se va a invertir 30.000€ en edificaciones y 80.000€ en maquinaria. La inversión en mejoras operativas es de 1.000.000€, una cantidad ligeramente menor que la ronda anterior. En cuanto a la producción planeada, se va a fabricar 120.000 osos de peluche y 115.000 coches de carreras. A pesar de que se espera que los coches sean más demandados, su nivel de fabricación es menor que el de los osos porque se parte con un inventario inicial de 21.740 osos. Además, 20.000 de los osos de peluche van destinados a la entrega adicional de la *farmacéutica Pilsens*.

Por otro lado, en la fábrica estadounidense el nivel de producción es menor, ya que lo que se fabrique va destinado únicamente a su país. A pesar de ello, se ha aumentado la producción en un 30%, por lo que también se ha necesitado invertir en las instalaciones para poder cubrir toda la demanda. Se ha invertido 30.000€ en edificación y 40.000€ en maquinaria. Al igual que en la fábrica española, se ha invertido en edificación para disponer de capacidad suficiente en la próxima ronda. En cuanto a la productividad de los empleados, se ha decidido invertir 800.000€, medio millón menos que en la ronda anterior. Se ha tomado esta decisión porque el aumento en

productividad apenas es significativo, por lo que, como el nivel de producción es menor, se ha decidido ahorrar en costes. Los niveles de fabricación establecidos para cubrir la demanda son de 80.000 para los osos y 83.000 para los coches. En este caso, también se dispone de un inventario inicial de 5500 coches.

Área financiera

En el área financiera, se ha decidido hacer muchos cambios en la financiación debido al gran exceso de liquidez del que dispone la empresa (*Véase en la Tabla 61*). En la ronda anterior la empresa ya disponía de mucho efectivo y como no se invirtió en las instalaciones, la diferencia de tesorería aumentó mucho.

DECISIONES CORPORATIVAS	R6	R5
Reparto de Dividendos, EUR	- 5.700,00 €	- 5.700,00 €
Emisión de acciones, miles acciones	0	0
Recompra de acciones, miles acciones	-2000	0
Cambios en préstamos, miles EUR	- 5.000,00 €	- 5.000,00 €
PMC	15	15
PMP	23	23

Tabla 61. Decisiones corporativas R6

- Con tal de reducir la liquidez y de mejorar los ratios de retorno y de las acciones, se ha decidido recomprar 2.000.000 de acciones. Esto supone un desembolso de 10.300.000€.
- Al igual que en la ronda anterior, se ha decidido repartir dividendos entre los accionistas. El principal motivo de esta decisión ha sido que se quiere aumentar el ratio de retorno al accionista. Se va a repartir 5.700.000€ entre los accionistas.
- Se ha amortizado deuda en 5 millones ya que, al haber reducido el patrimonio de la empresa con la recompra de acciones, hay que mantener el nivel de endeudamiento dentro de los márgenes óptimos (45%-60%). Aunque se busque mantener el nivel actual del 54%, se espera que el ratio de endeudamiento aumente ligeramente.

Se tiene como objetivo para la próxima ronda ingresar al menos 75.000.000€ de euros en ventas netas, un 10% más que en la ronda anterior. A pesar de que la demanda va a crecer, los costes variables van a aumentar debido a una mayor producción, por lo que se espera que el beneficio neto sea menor, concretamente en torno a 4.000.000€.

3.6. RONDA 6

3.6.1. Análisis de resultados

Diagnóstico de ventas

General

Observando los resultados de la sexta ronda, se puede ver que AMUNT ha logrado ingresar 78.400.000€ por ventas. La estrategia de precios competitivos adoptada ha dado sus frutos, ya que se ha ingresado por ventas un 4% más de lo esperado. En términos de unidades vendidas, si se observa la tabla inferior, se puede observar un aumento considerable de las ventas para ambos productos. En total, han incrementado las unidades vendidas en un 20% respecto a la ronda anterior. Este cambio de estrategia ha impulsado las ventas, sin embargo, a pesar de ofrecer precios similares, las empresas PlayfulDreams, KingdomToys y Gray&Play superan a AMUNT. Esta diferencia se debe a que el ajuste de precios ha aumentado las ventas y provocado falta de stock. Los resultados se explicarán más en detalle en el análisis individual de cada mercado.

	R5	R6	Δ
Osos de peluche	145	176	21,38%
Coches de carreras	187	221	18,18%
Total	332	397	19,58%

Tabla 62. Variación ventas rondas 5-6, miles de unidades

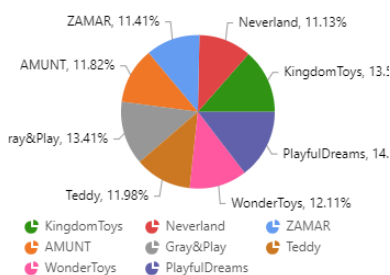


Ilustración 43. Cuotas de mercado ronda 6

En cuanto a la cuota de mercado general, AMUNT ha logrado aumentar su porcentaje en 1,6 puntos, siendo la empresa con mayor crecimiento de cuota respecto a la ronda anterior. Aun así, sigue habiendo muchas empresas con más cuota, por lo que, el objetivo de lograr la mayor cuota final se está complicando. No obstante, aún hay margen de maniobra para ser la empresa con mayor demanda en mercados extranjeros.

Estados Unidos

Los resultados en Estados Unidos han sido excelentes, ya que, habiendo recortado en inversión en calidad y habiendo ajustado los precios al mercado, se ha logrado obtener la mayor cuota de mercado en este país (16,81% vs. 9.42% del anterior). Esta gran variación surge de haber vendido 231.020 juguetes, un 67% más que la ronda anterior y un 42% superior a la cantidad prevista de ventas. Estos valores son el resultado conjunto de la política competitiva de precios y de haber mantenido la inversión en ventas únicamente en este mercado. En la *Ilustración 44* puede verse que AMUNT ha sido la empresa con mayor crecimiento en el mercado.

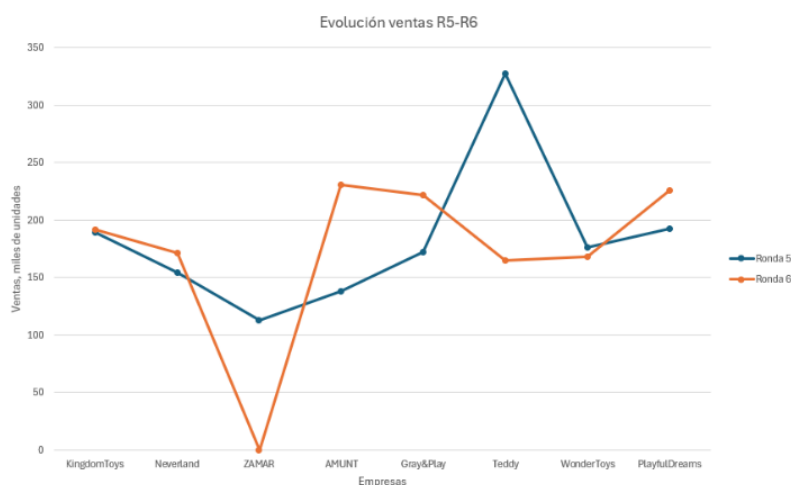


Ilustración 44. Evolución ventas ronda 5-6

España

Las previsiones que se tenían en España era un crecimiento lento de la demanda, por lo que se decidió incrementar ligeramente la producción de juguetes y ajustar los precios al mercado. A pesar de ello, los resultados en el mercado español han sido catastróficos para AMUNT, ya que solamente se ha alcanzado a vender un 22% de lo esperado. Se ha vendido 13.390 osos y 5.920 coches, un 59% y un 89% menos de lo esperado, respectivamente. Esta enorme lejanía se debe a que el gran aumento de ventas en Estados Unidos ha dejado al mercado español sin existencias. Así pues, la demanda real en España ha sido de 31.500 osos y 70.160 coches, pero la falta de stock ha impedido alcanzar dichos números. Esta cantidad de ventas supera con creces a las que se había estimado en la toma de decisiones, por lo que, de nuevo, es un indicador de que el ajuste hacia precios competitivos sí ha funcionado.

Este inesperado error en las estimaciones productivas ha disminuido la cuota total de AMUNT en España, pasando de un 14,3% en la ronda anterior a un 3% en la actual.

Francia

A diferencia de con España, a pesar del aumento de ventas en Estados Unidos, en Francia sí que se ha podido abastecer toda la demanda. Respecto a los osos de peluche, AMUNT ha logrado su objetivo de ventas, ya que ha vendido 60.000 unidades, justo lo que se había estimado. Aun así, teniendo precios similares, ha quedado por detrás de sus principales competidores. Esto podría deberse a los recortes en gastos de promoción, ventas y calidad.

Respecto a los coches, AMUNT ha vendido 86.640 unidades y ha superado en un 16% las ventas previstas. Sin embargo, ha quedado detrás de sus principales competidores por el mismo motivo que con los coches.

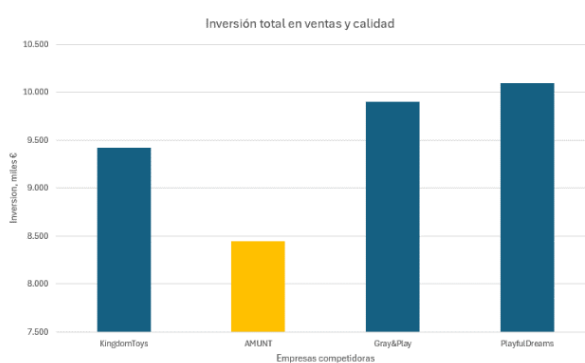


Ilustración 45. Inversión AMUNT vs competidores R6

La cuota de mercado total en Francia se ha mantenido constante en un 11%.

Diagnóstico de Producción

La falta de stock en esta ronda se ha visto reflejada en los resultados relacionados con la producción y la logística. El inventario inicial se ha vendido en su totalidad y no han quedado existencias sin vender. Por otro lado, el no haber empleado toda la capacidad productiva de la fábrica estadounidense es el principal motivo por el cual la cantidad producida no ha cubierto toda la demanda (Véase en la Ilustración 46).

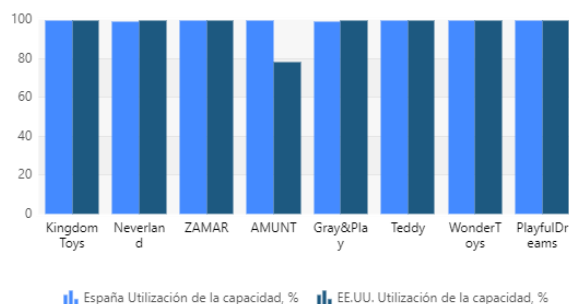


Ilustración 46. Utilización de la capacidad productiva (%)

Diagnóstico de la situación financiera

1. Estados Financieros

1.1. Cuenta de pérdidas y ganancias

A pesar de que las ventas han crecido en un 15%, los costes variables lo han hecho en un 26% debido al aumento de la producción. Así pues, el margen bruto ha empeorado casi en un 5%. Sin embargo, el ahorro en costes de ventas y fijos ha permitido mejorar el margen de EBITDA sobre ventas, lo cual ha contrarrestado el aumento de los costes variables.

Lo más destacable del PyG de esta ronda es que el EBITDA ha mejorado considerablemente debido a los recortes en costes fijos, ya que esto ha permitido contrarrestar al gran aumento de los costes variables debido al aumento en la producción. Los gastos de amortización han incrementado en un 70% debido a la inversión en el inmovilizado, lo cual ha derivado en una pérdida de rentabilidad operativa significativa. Esta limitación del EBIT, a pesar de haber mejorado la gestión impositiva, ha perjudicado al beneficio neto, el cual ha sido de 4.625.000€, un 10,57% menor.

	AMUNT		Margen sobre ventas	Δ%
	R6	R5		
Ventas netas	78.401	68.198	100,00%	14,96%
Costes variables				
Osos de peluche				
Compras de materiales y suministros	16.502	9.144		80,48%
Costes de personal de producción	3.968	1.740		128,00%
Transporte	474	310		52,90%
Coches de carreras				
Compras de materiales y suministros	13.679	13.166		3,89%
Costes de personal de producción	4.434	3.468		27,85%
Transporte	664	375		76,96%
Cambios en inventarios	2.517	580		334,27%
Total costes variables	42.238	33.464		26,22%
Beneficio bruto	36.163	34.734	46,13%	4,11%
Costes de marketing y ventas				
Publicidad	3.200	4.000		-20,00%
Atención al consumidor	1.450	1.900		-23,68%
Investigación de mercado	500	500		0,00%
Total costes de marketing y ventas	5.150	6.400		-19,53%
Costes fijos				
Administración	2.000	2.000		0,00%
Costes de despidos	0	276		-100,00%
Control de calidad	3.800	4.250		-10,59%
Mejoras operativas	1.800	2.450		-26,53%
Costes del inventario de existencias	0	177		-100,00%
Total costes fijos	7.600	9.153		-16,97%
Beneficio operativo antes de Amortización (EBITDA)	23.413	19.181	29,86%	22,06%
Amortización				
Edificaciones	2.648	2.787		-5,00%
Maquinaria	11.702	6.609		77,07%
Beneficio operativo (EBIT)	9.063	9.786	11,56%	-7,39%
Financiación y Gastos				
Intereses devengados	287	456		-37,17%
Int.exp. en préstamos a largo plazo	2.835	2.958		-4,16%
Int.exp. en préstamos a corto plazo	0	0		
Beneficio antes de impuestos (BAT)	6.514	7.284	8,31%	-10,57%
Impuestos directos	1.889	2.112		-10,57%
Beneficio para el año	4.625	5.172	5,90%	-10,57%

Tabla 63. Comparativa PyG rondas 5-6

1.2. Hoja del balance

En esta penúltima ronda se puede ver que ha habido grandes variaciones en el balance, sobre todo en el activo y en el patrimonio neto. Lo más destacable por parte del activo son las variaciones del circulante, ya que AMUNT ha conseguido vender la totalidad de sus existencias y los cambios en financiación han supuesto la reducción de un 60% del efectivo. Además, el incremento de las ventas ha derivado en un aumento sustancial (15%) de las cuentas por cobrar.

En cuanto al patrimonio, debido al reparto de dividendos y a la recompra de dos millones de acciones, los accionistas han reducido en un 80% los pagos adicionales en capital, ya que no necesitan pagar tanto para mantener su participación en la empresa. Esta variación tan grande ha sido de casi diez millones y ha derivado en una reducción del 20% del patrimonio neto.

Por el lado del pasivo, se ha reducido la deuda a largo plazo en un 8% y la deuda inmediata ha crecido considerablemente debido al aumento de la compra de materias primas a proveedores.

		RONDA 6		RONDA 5		Δ%
		miles €	%	miles €	%	
Activo Fijo o No Corriente	Maquinaria	35.107,00 €	37,7%	37.450,00 €	41,4%	-6,26%
	Edificaciones	57.924,00 €	62,3%	52.952,00 €	58,6%	9,39%
86,96%	TOTAL FIJO	93.031,00 €	100,0%	90.402,00 €	100,0%	2,91%
Activo Circulante o Corriente	Existencias	- €	0,0%	2.517,00 €	7,7%	-100,00%
	Realizable	3.222,00 €	23,1%	2.803,00 €	8,5%	14,95%
	Disponibles	10.731,00 €	76,9%	27.485,00 €	83,8%	-60,96%
13,04%	TOTAL CIRCULANTE	13.953,00 €	100,0%	32.805,00 €	100,0%	-57,47%
100,00%	TOTAL ACTIVO	106.984,00 €		123.207,00 €		-13,17%
PN	Capital Social	4.250,00 €	9,4%	4.750,00 €	8,4%	-10,53%
	Pago Adicional	2.452,00 €	5,4%	12.255,00 €	21,7%	-79,99%
	Reservas	33.755,00 €	74,9%	34.283,00 €	60,7%	-1,54%
	Beneficio para el año	4.625,00 €	10,3%	5.172,00 €	9,2%	-10,58%
42,14%	TOTAL PN	45.082,00 €	100,0%	56.460,00 €	100,0%	-20,15%
PNC	Deuda L/P	60.000,00 €	100,0%	65.000,00 €	100,0%	-7,69%
56,08%	TOTAL PNC	60.000,00 €	96,9%	65.000,00 €	97,4%	-7,69%
PC	Deuda C/P	- €	0,0%	- €	0,0%	
	Pagos anticipados	- €	0,0%	340,00 €	19,5%	-100,00%
	Cuentas por pagar	1.902,00 €	100,0%	1.406,00 €	80,5%	35,28%
1,78%	TOTAL PC	1.902,00 €	3,1%	1.746,00 €	2,6%	8,93%
	TOTAL PASIVO	61.902,00 €	100,0%	66.746,00 €	100,0%	-7,26%
100,00%	TOTAL PASIVO+PN	106.984,00 €		123.206,00 €		-13,17%

Tabla 64. Comparativa Balance rondas 5-6

RATIOS	Fondo de maniobra	12.051,00 €
LIQUIDEZ	General	7,34
	Tesorería	7,34
	Disponibilidad	5,64
ENDEUDAMIENTO	Deuda	57,86%
	Calidad de la deuda	3,07%
	Autonomía	0,73
	Promedio del sector	0,8
	Solvencia	1,73

Tabla 65. Ratios del balance ronda 6

Fijándose en la disminución del activo corriente, se puede observar en la *Tabla 65* que los ratios de liquidez han disminuido. La liquidez general es igual a la tesorería debido a que las existencias son nulas y la variación entre tesorería y disponibilidad representa el peso de cuentas por cobrar a clientes. Se puede ver que la partida más grande es el efectivo, el cual representa el 77% de la liquidez general (exceso).

Además de estos indicadores, se puede ver que el fondo de maniobra sigue siendo grande, lo que significa ociosidad económica. Sin embargo, la política de inversión-financiación ha sido muy buena y equilibrada ya que se ha reducido el fondo de maniobra en un 60%, reduciendo así la pérdida de rentabilidad financiera.

Si se observan los ratios de endeudamiento, se puede ver que la deuda general ha aumentado respecto a la ronda anterior (54% → 57%) debido a la reducción del patrimonio neto. Aun así, la estructura de capital sigue siendo equilibrada y adecuada (<60%). En cuanto a calidad de la deuda, ha empeorado respecto a la ronda anterior, pero de forma no significativa.

Por último, la empresa tiene un ratio de autonomía ligeramente menor al promedio. Esto se debe a que la competencia está dificultando la capacidad de AMUNT para aumentar sus ganancias, hecho que se puede observar viendo los ajustados márgenes de beneficios.

1.3. EFE

RONDA 6	AMUNT
EXPLORACIÓN	miles €
EBITDA	23.413,00 €
Financiación y gastos	- 2.548,00 €
RPO	20.865,00 €
Impuestos directos	- 1.889,00 €
Cambios en el capital circulante	2.253,00 €
Flujo de caja operativo	21.229,00 €
INVERSIONES	
Flujo de caja de inversiones	-16.980,00 €
FINANCIACIÓN	
Cambios en préstamos a l/p	- 5.000,00 €
Cambios en financiación a c/p	- €
Pago de Dividendos	- 5.700,00 €
Ingresos/Recompra de acciones	-10.303,00 €
Flujo de caja financiero	-21.003,00 €
Diferencia de tesorería	-16.754,00 €
Activos líquidos 1/01	27.485,00 €
Activos líquidos 31/12	10.731,00 €

Tabla 66. EFE R6

Observando la *Tabla 66*, se puede observar que la gran diferencia de tesorería negativa se debe a las inversiones en el inmovilizado de la empresa y a los cambios en la financiación.

Por el lado de la explotación, se puede observar que la capacidad real de generar tesorería con la explotación es mayor a la potencial (RPO). Esto indica que la generación de recursos ha sido buena y que la gestión de activos y pasivos corrientes es excelente.

2. Ratios

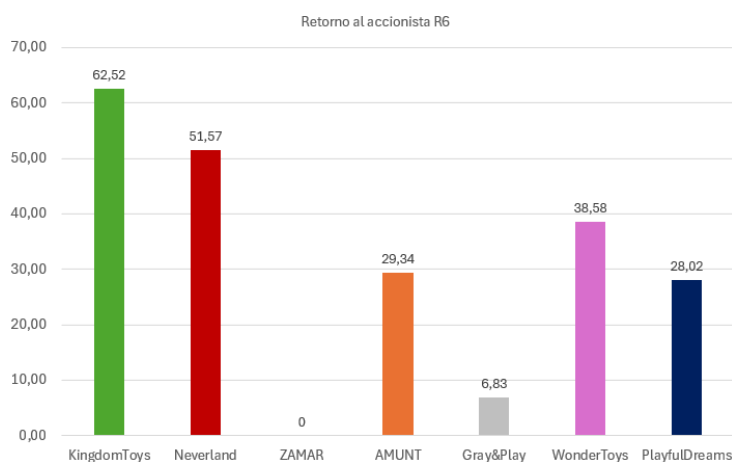


Ilustración 47. Retorno al accionista R6

No se puede visualizar el retorno de Teddy (738%) debido a que su alto valor impide apreciar el resultado de AMUNT y el del resto de competidores.

AMUNT se ha mantenido en quinta posición con un retorno al accionista del 29.34%. Las medidas adoptadas para mejorar el retorno al accionista han funcionado, ya que el ratio ha mejorado tal y como se buscaba. Sin embargo, no se ha conseguido superar el retorno al accionista de los principales competidores debido a varios motivos:

- Las ventas que se han perdido por falta de stock han impedido el impulso de los márgenes de beneficios (bruto, operativo y neto), lo cual ha derivado en un menor retorno de capital.
- A pesar de haber mejorado el nivel de ociosidad de la empresa, el ROE se ha quedado constante. Esto se debe a que el beneficio y el patrimonio netos han disminuido en la misma proporción.
- Respecto a la rentabilidad económica de la empresa, AMUNT ha logrado uno de los resultados más sólidos, ya que se encuentra por encima del promedio. Al ver en el PyG las ventas obtenidas y los altos costes, uno diría que AMUNT sigue una estrategia de liderazgo en costes, es decir, una alta rotación del activo y un bajo margen de ventas. Sin embargo, ambos ratios se encuentran por encima del promedio y son de los más altos, indicando así que se encuentra en una situación muy buena hablando en términos económicos (Véase en la *Tabla 67*).

	KingdomToys	Neverland	ZAMAR	AMUNT	Gray&Play	Teddy	WonderToys	PlayfulDreams	Promedio
Margen Ventas	29,77%	28,76%	3,34%	29,86%	29,82%	29,84%	30,33%	29,36%	26,39%
Rotacion activo	82,93%	54,74%	59,18%	73,28%	75,26%	60,62%	60,21%	69,12%	66,92%
ROA	24,69%	15,74%	1,98%	21,88%	22,45%	18,09%	18,26%	20,29%	17,92%

Tabla 67. ROA ronda 6

- La recompra de acciones ha permitido aumentar el valor de la acción de la empresa (4,61 → 5,64). Esta mejora afecta al ratio P/E (20.71). Este valor es muy bueno comparado con los principales competidores, ya que, teniendo un valor de mercado de las acciones bastante más bajo que ellos, las ganancias por acción son iguales (0.27€).

Así pues, el retorno al accionista de la ronda ha permitido incrementar el acumulado, siendo de 17,68%:

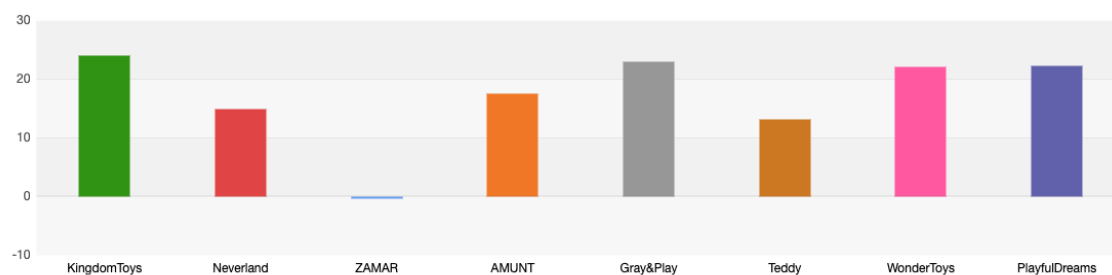


Ilustración 48. Retorno al accionista acumulado R6

3.6.2. Decisiones Ronda 7

Área comercial

Para la última ronda se espera que la demanda se mantenga constante en Francia y en España, mientras que en Estados Unidos continúe creciendo. Teniendo en cuenta estas previsiones de la demanda y los resultados obtenidos en la ronda 6, se ha decidido aumentar la demanda estimada en Estados Unidos, mientras que en España y Francia se ha fijado como estimación la cantidad real de ventas si no se hubiese quedado la empresa sin stock.

	España	EEUU	Francia
Osos de peluche	30	100	55
Coches de carreras	70	120	85

Tabla 68. Demanda estimada R7, miles de unidades

Por lo que respecta a los precios, se sigue con la misma estrategia y las variaciones respecto a la ronda anterior son poco significativas. Debido a unos resultados adecuados en ventas, se ha decidido mantener los precios en los mercados de osos de peluche y se ha bajado 2€ los precios para los coches de carreras.

	España	EEUU	Francia
Osos de peluche	205	255	205
Coches de carreras	160	205	165

Tabla 69. Precios R7

Las investigaciones de mercado han descubierto que los profesionales solteros en los mercados de España y Francia se han vuelto más susceptibles a la publicidad de osos de peluche. Esto puede convertirse en una gran oportunidad para recortar los costes de publicidad, ya que niveles bajos de publicidad deberían lograr, como antes, la misma atención del consumidor.

Así pues, teniendo en cuenta las previsiones de la investigación, se ha decidido reducir ligeramente la cantidad invertida en publicidad y en atención al consumidor respecto a la ronda anterior, mientras que se ha aumentado notablemente la calidad de los productos. (Véase en la Tabla 70). Aún con esta disminución general de la inversión, en Estados Unidos se ha decidido mantener debido a que AMUNT obtuvo en la ronda anterior unas ventas elevadas y se quiere permanecer en esa posición

RONDA 7	Osos de peluche			Variación total	Coches de carreras			Variación total
	España	EEUU	Francia		España	EEUU	Francia	
Publicidad	400	650	450	-4,76%	400	700	450	-4,62%
At. Consumidor	100	400	100	-20,00%	100	300	100	-28,57%
Calidad		2300		27,78%		2500		25,00%

Tabla 70. Inversiones en publicidad, consumidor y calidad R7, miles de euros

Área de Producción

Debido a la falta de stock que tuvo AMUNT en la ronda anterior y a que se espera que la demanda se mantenga o crezca según mercados, se ha decidido incrementar tanto la capacidad productiva como el nivel de juguetes a producir, de tal manera que se piensa utilizar el 100% de la capacidad de las fábricas.

Aunque se ha decidido invertir 50.000€ en maquinaria para cada fábrica, se ha optado por no invertir en edificaciones, ya que el aumento de su capacidad no es inmediato y es la última ronda, por lo que sería malgastar el dinero. En cuanto a las mejoras operativas de los empleados, se ha reducido la inversión para ahorrar en costes fijos.

En la fábrica española, se ha planificado una producción de 90.000 osos y 155.000 coches de carreras para abastecer tanto a España como a Francia. No hay existencias iniciales y no se espera que haya inventario final. De hecho, se espera que España quede de nuevo con demanda insatisfecha ya que la capacidad productiva que tienen las edificaciones no es suficiente para cubrir la demanda estimada en su totalidad.

En la fábrica estadounidense se tiene el mismo problema que en la española. El no haber ido manteniendo la capacidad productiva a lo largo de las rondas está pasando factura ahora, ya que ni si quiera invirtiendo en maquinaria se va a poder producir todo lo que se desea. Así pues, se planea producir para los mercados americanos 87.000 osos y 120.000 coches. La limitada capacidad productiva de esta fábrica va a requerir que se importen juguetes desde la fábrica española, lo cual, de acuerdo con la priorización de mercados que tiene AMUNT, va a dejar demanda no cubierta en España.

Área financiera

DECISIONES CORPORATIVAS	R7	R6
Reparto de Dividendos, EUR	- 12.750,00 €	- 5.700,00 €
Emisión de acciones, miles acciones	0	0
Recompra de acciones, miles acciones	0	-2000
Cambios en préstamos, miles EUR	- €	- 5.000,00 €
PMC	15	15
PMP	23	23

Tabla 71. Decisiones corporativas R7

En la parte financiera de esta última ronda, se ha decidido retribuir generosamente a los accionistas de la empresa con un reparto de dividendos de 0.75€/acción. El objetivo es

obtener un elevado retorno al accionista para así poder incrementar el acumulado. No se ha recomprado/emitado acciones ni se ha amortizado deuda.

3.7. RONDA 7

3.7.1. Análisis de resultados

Diagnóstico de Ventas

General

Los resultados en la última ronda han sido sólidos, ya que AMUNT ha logrado ingresar 85 millones por ventas. La estrategia de precios competitivos ha vuelto a funcionar, ya que, habiendo ofrecido un precio ligeramente inferior a los principales competidores, se ha logrado alcanzarles en ventas. Sin embargo, los resultados podrían haberse mejorado ya que, de nuevo, ha quedado demanda insatisfecha en España. Se analizará más en detalle más adelante. En la siguiente tabla, se puede ver la variación de unidades vendidas por producto de AMUNT.

	R6	R7	Δ
Osos de peluche	176	177	0,57%
Coches de carreras	221	275	24,43%
Total	397	452	13,85%

Tabla 72. Variación ventas rondas 6-7, miles de unidades

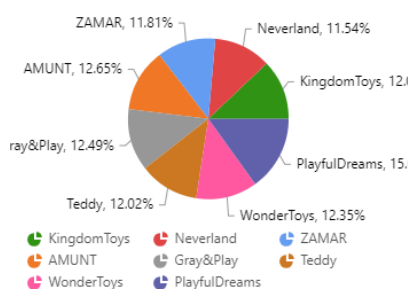


Ilustración 49. Cuotas de mercado ronda 7

AMUNT ha logrado en la última ronda adelantar a la gran mayoría de sus competidores, consiguiendo una cuota del 12,65% y quedándose como la segunda empresa más demandada, por detrás de PlayFulDreams.

Estados Unidos

AMUNT ha logrado mantenerse en primera posición en ventas en este país, con una cuota del 15% y más de 100.000 unidades vendidas para cada producto. Se ha superado las ventas del año pasado en un 8% y se ha superado la demanda prevista, lo cual ha provocado que España quede desabastecida.

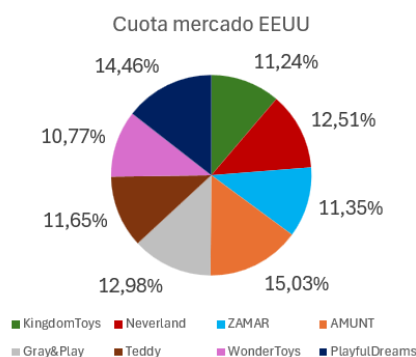


Ilustración 50. Cuotas de EEUU R7

España

Las ventas en España han vuelto a ser un fracaso, pero ya se contaba con este resultado ya que, según las estimaciones realizadas tras planificar la producción, España iba a tener demanda insatisfecha. Como se ha explicado anteriormente, el hecho de no haberse ocupado de mantener las edificaciones ha provocado que, con el paso de las rondas, su capacidad productiva se haya ido reduciendo poco a poco. Así pues, en el momento de tomar las decisiones productivas, AMUNT ha necesitado una mayor capacidad productiva y no la ha tenido, sin margen de maniobra para resolver esta situación. Además, en Estados Unidos se ha vendido un 12% más de lo esperado, por lo que, por la priorización de mercados, España es la primera en quedar desabastecida.

Como consecuencia de esta falta de previsión, se han vendido 8.600 osos y 36.480 coches cuando, si no hubiese quedado demanda sin cubrir, las ventas hubiesen sido de 35.000 y 72.000 unidades respectivamente.

Francia

En el mercado francés, las ventas totales han aumentado en un 7.34% respecto al año anterior debido a un incremento de ventas de ambos productos. Por un lado, los osos se han vendido un 10% más de lo esperado, con un total de 61.000 unidades, mientras que con los coches se han vendido 96.000 unidades, un 13% más de lo previsto. Sin embargo, a pesar de haber mejorado los resultados, AMUNT ha quedado por debajo de todos sus principales competidores, siendo la principal causa la diferencia en inversión en publicidad y atención al consumidor.

Diagnóstico de Producción

A diferencia de la ronda anterior, en esta última sí que se ha hecho uso del 100% de la capacidad productiva de ambas fábricas. A pesar de ello, el no haber ido manteniendo lo suficiente la capacidad de las edificaciones durante las rondas ha provocado que la empresa sea incapaz de cubrir toda la demanda. Por lo tanto, un error de previsión productiva ha sido la causa de que las ventas no se hayan impulsado todo lo que deberían. Como es evidente, no ha quedado inventario final.

Diagnóstico de la situación financiera

1. Estados financieros

1.1. Cuenta de pérdidas y ganancias

En esta última ronda lo que más llama la atención del PyG de AMUNT es la mejora de todos los márgenes de beneficios. A pesar de haber tenido unos costes (tanto fijos como variables) ligeramente mayores, el incremento de las ventas ha permitido que la empresa obtenga unos mayores beneficios. Si se analiza el impacto de las ventas sobre el beneficio neto, se puede ver que, con un incremento del 8,31% de las ventas, el beneficio neto ha aumentado casi un 70%. Este impulso o efecto se conoce como apalancamiento operativo, y lo ocurrido en esta ronda es un claro ejemplo de ello.

La estructura de costes de la empresa, al igual que en el resto de las rondas, es flexible (77,5%). Esto significa que la gran mayoría de los costes son variables, que dependen de la cantidad de juguetes producidos. La empresa es más eficiente y sostenible gracias a la mejora del rendimiento operativo y la gestión fiscal ha sido excelente.

A pesar de que se ha incrementado los impuestos en casi un 40%, el beneficio para el año ha sido de 7.797.000€, cuantía que representa casi un 10% del dinero generado con las ventas. Esta proporción es indicadora de que la gestión de costes de la empresa es buena.

	AMUNT		Margen sobre ventas	Δ%
	R7	R6		
Ventas netas	84.918	78.401	100%	8,31%
Costes variables				
Osos de peluche				
Compras de materiales y suministros	14.181	16.502		-14,07%
Costes de personal de producción	4.000	3.968		0,82%
Transporte	486	474		2,39%
Coches de carreras				
Compras de materiales y suministros	18.822	13.679		37,60%
Costes de personal de producción	7.001	4.434		57,88%
Transporte	707	664		6,40%
Cambios en inventarios	0	2.517		-100,00%
Total costes variables	45.196	42.238		7,00%
Beneficio bruto	39.721	36.163	46,78%	9,84%
Costes de marketing y ventas				
Publicidad	3.050	3.200		-4,69%
Atención al consumidor	1.100	1.450		-24,14%
Investigación de mercado	500	500		0,00%
Total costes de marketing y ventas	4.650	5.150		-9,71%
Costes fijos				
Administración	2.000	2.000		0,00%
Costes de despidos	0	0		
Control de calidad	4.800	3.800		26,32%
Mejoras operativas	1.700	1.800		-5,56%
Costes del inventario de existencias	0	0		
Total costes fijos	8.500	7.600		11,84%
Beneficio operativo antes de Amortización (EBITDA)	26.571	23.413	31,29%	13,49%
Amortización				
Edificaciones	2.896	2.648		9,39%
Maquinaria	10.727	11.702		-8,34%
Beneficio operativo (EBIT)	12.948	9.063	15,25%	42,87%
Financiación y Gastos				
Intereses devengados	111	287		-61,20%
Int. exp. en préstamos a largo plazo	2.664	2.835		-6,04%
Int. exp. en préstamos a corto plazo	0	0		
Beneficio antes de impuestos (BAT)	10.396	6.514	12,24%	59,58%
Impuestos directos	2.599	1.889		37,57%
Beneficio para el año	7.797	4.625	9,18%	68,57%

Tabla 73. Comparativa PyG rondas 6-7

1.2. Hoja del balance

El activo no ha tenido variaciones significativas. El valor del inmovilizado ha disminuido por su uso y los niveles de efectivo han aumentado insignificadamente, pero esta partida será analizada en profundidad en el EFE.

Por el lado del patrimonio neto, hay que destacar una variación negativa del 24,07% de las reservas, debida al generoso reparto de dividendos. Este desembolso ha reducido el patrimonio de AMUNT y ni si quiera un incremento del 70% del beneficio neto ha sido suficiente para contrarrestarlo. En cuanto al pasivo, ha aumentado la deuda a corto plazo debido a mayores deudas con proveedores.

		RONDA 7		RONDA 6		Δ%
		miles €	%	miles €	%	
Activo Fijo o No Corriente	Maquinaria	32.181,00 €	36,9%	35.107,00 €	37,7%	-8,33%
	Edificaciones	55.028,00 €	63,1%	57.924,00 €	62,3%	-5,00%
85,32%	TOTAL FIJO	87.209,00 €	100,0%	93.031,00 €	100,0%	-6,26%
Activo Circulante o Corriente	Existencias	- €	0,0%	- €	0,0%	
	Realizable	3.490,00 €	23,3%	3.222,00 €	23,1%	8,32%
	Disponible	11.510,00 €	76,7%	10.731,00 €	76,9%	7,26%
14,68%	TOTAL CIRCULANTE	15.000,00 €	100,0%	13.953,00 €	100,0%	7,50%
100,00%	TOTAL ACTIVO	102.209,00 €		106.984,00 €		-4,46%
PN	Capital Social	4.250,00 €	10,6%	4.250,00 €	9,4%	
	Pago Adicional	2.452,00 €	6,1%	2.452,00 €	5,4%	
	Reservas	25.630,00 €	63,9%	33.755,00 €	74,9%	-24,07%
	Beneficio para el año	7.797,00 €	19,4%	4.625,00 €	10,3%	68,58%
39,26%	TOTAL PN	40.129,00 €	100,0%	45.082,00 €	100,0%	-10,99%
PNC	Deuda L/P	60.000,00 €	100,0%	60.000,00 €	100,0%	
58,70%	TOTAL PNC	60.000,00 €	96,6%	60.000,00 €	96,9%	
PC	Deuda C/P	- €	0,0%	- €	0,0%	
	Pagos anticipados	- €	0,0%	- €	0,0%	
	Cuentas por pagar	2.080,00 €	100,0%	1.902,00 €	100,0%	9,36%
2,04%	TOTAL PC	2.080,00 €	3,4%	1.902,00 €	3,1%	9,36%
	TOTAL PASIVO	62.080,00 €	100,0%	61.902,00 €	100,0%	0,29%
100,00%	TOTAL PASIVO+PN	102.209,00 €		106.984,00 €		-4,46%

Tabla 74. Comparativa Balance rondas 6-7

RATIOS	Fondo de maniobra	12.920,00 €
LIQUIDEZ	General	7,21
	Tesorería	7,21
	Disponibilidad	5,53
ENDEUDAMIENTO	Deuda	60,74%
	Calidad de la deuda	3,35%
	Autonomía	0,65
	Promedio del sector	0,87
	Solvencia	1,65

Tabla 75. Ratios del balance ronda 7

Los resultados generales de liquidez han mejorado, pero de forma muy poco significativa. Esta mejora ha sido posible gracias a que el pasivo corriente de la empresa ha aumentado más de lo que lo han hecho las partidas del activo corriente. Sigue habiendo ociosidad y exceso de liquidez.

El ratio de endeudamiento indica que la empresa está más endeudada respecto a la ronda anterior, pero la realidad es que la cantidad de deuda es la misma, simplemente los fondos propios se han reducido por el reparto de dividendos. Por este motivo, su autonomía se ha visto perjudicada.

1.3. EFE

RONDA 7	
EXPLORACIÓN	AMUNT
	miles €
EBITDA	26.571,00 €
Financiación y gastos	- 2.552,00 €
RPO	24.019,00 €
Impuestos directos	- 2.599,00 €
Cambios en el capital circulante	- 90,00 €
Flujo de caja operativo	21.330,00 €
INVERSIONES	
Flujo de caja de inversiones	- 7.800,00 €
FINANCIACIÓN	
Cambios en préstamos a l/p	- €
Cambios en financiación a c/p	- €
Pago de Dividendos	- 12.750,00 €
Ingresos/Recompra de acciones	- €
Flujo de caja financiero	- 12.750,00 €
Diferencia de tesorería	780,00 €
Activos líquidos 1/01	10.730,00 €
Activos líquidos 31/12	11.510,00 €

Tabla 76. EFE R7

Fijándose en la *Tabla 76*, se puede ver que la variación en la tesorería ha sido ligeramente positiva. Se ha generado una gran cantidad de dinero con la explotación de la actividad, que ha sido contrarrestado casi en su totalidad con el reparto de dividendos y con las inversiones realizadas, quedando una cantidad residual de variación positiva de efectivo. El incremento del efecto fiscal (impuestos) ha provocado que la capacidad real de generación de recursos sea menor que la capacidad potencial (RPO).

2. Ratios

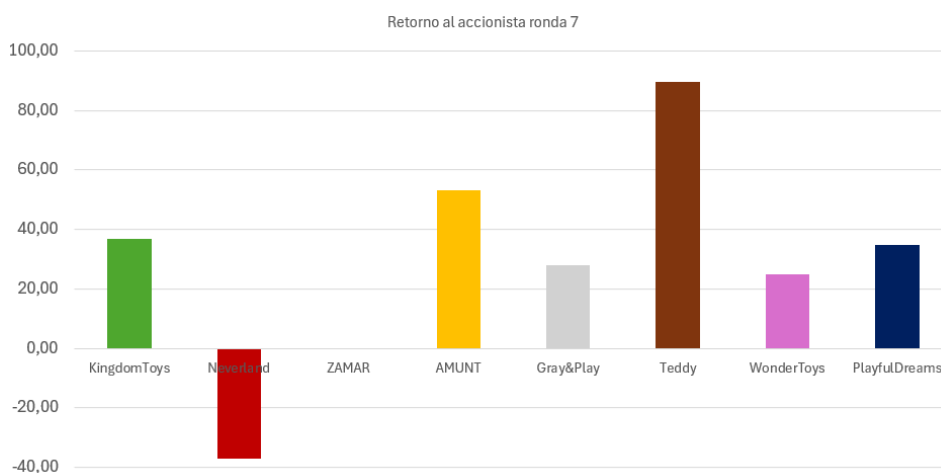


Ilustración 51. Retorno al accionista R7

Como se puede ver en la ilustración anterior, el retorno al accionista de AMUNT en esta ronda ha sido del 53%, el segundo más elevado entre toda la competencia. Este ratio ha sido el resultado de una eficiente gestión del capital, ya que se ha aumentado la rentabilidad financiera (ROE) de un 9,11% a un 18,30%. Este gran aumento se debe principalmente a:

- Aumento del beneficio neto en un 70%.
- Reducción del patrimonio neto en un 11% por el reparto de dividendos. Potencia el apalancamiento financiero.
- Aumento de la rentabilidad operativa (EBIT%) en un 43%.
- Mejora de la rentabilidad económica (ROA) por un aumento del margen de ventas y de la rotación del activo. (Véase *Tabla 77*).

	AMUNT	
	R7	R6
Margen Ventas	31,29%	29,86%
Rotacion activo	83,08%	73,28%
ROA	26,00%	21,88%

Tabla 77. ROA R7 vs R6

El segundo motivo por el cual AMUNT ha obtenido un gran retorno es el aumento del precio de las acciones (5,64 → 7,81). Su valor de mercado no es el más alto pero las ganancias por acción sí que son de las más altas (0.46). Por esta razón, el ratio P/E de AMUNT es de los mejores entre toda la competencia, ya que, con una acción más barata, tiene una ganancia superior.

Por otro lado, se tiene el ratio WACC, que ha sido del 8,15%, uno de los más bajos entre toda la competencia. Esto es una ventaja competitiva para AMUNT ya que tiene acceso a financiación más barata, lo cual permite hacer mayor uso de la deuda para aumentar la rentabilidad de la empresa.

Así pues, este aumento del retorno al accionista en la ronda 7 ha permitido mejorar el retorno al accionista acumulado (17,8% → 21,5%).

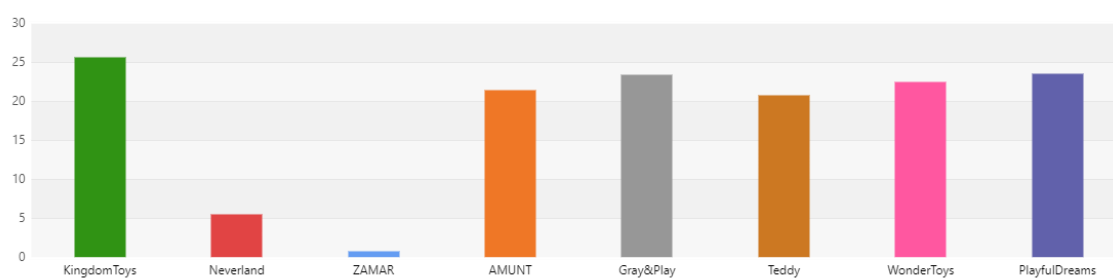


Ilustración 52. Retorno al accionista acumulado R7

4. INFORME GLOBAL

En este apartado se va a hacer un breve análisis de la visión global de la evolución de determinados ratios, márgenes y costes a lo largo de las 7 rondas del juego. El objetivo es identificar tendencias, áreas de mejora y factores críticos que han influido en el desempeño financiero y operativo de la empresa.

En primer lugar, se analizará la evolución de las ventas, los precios y los principales márgenes y beneficios. Después se seguirá con el análisis de la evolución del efectivo y de la rentabilidad económica y financiera. Por último, se analizarán la evolución del precio de las acciones y del retorno del accionista acumulado.

Como conclusión al informe global, se evaluará si se han alcanzado los objetivos estratégicos establecidos al principio del juego, y se mencionarán los principales errores cometidos y por qué.

4.1. Ventas

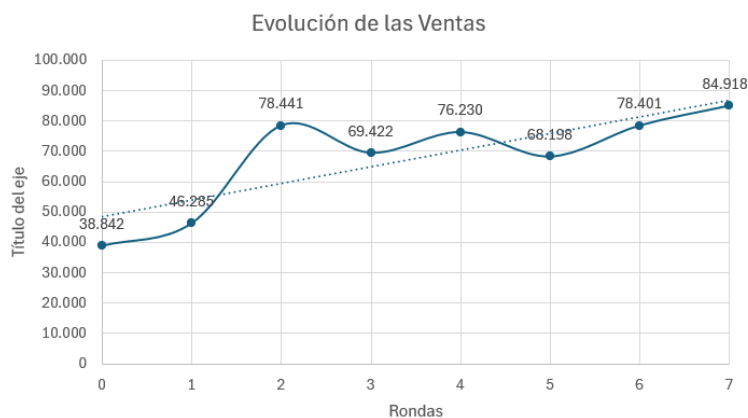


Ilustración 53. Evolución de las ventas

En la *Ilustración 53* se muestra la evolución de las ventas netas de AMUNT a lo largo de las 7 rondas del juego. La tendencia general es positiva, tal y como puede verse a través de la línea de tendencia. A pesar de ello, pueden observarse fluctuaciones notables, y se puede diferenciar 3 claras etapas:

- Desde la ronda inicial a la ronda 2, la empresa se encuentra en plena etapa de crecimiento, momento en el cual se han hecho las mayores inversiones en el inmovilizado y en la producción de la empresa. Además, han sido las rondas de introducción en los mercados extranjeros. Un ejemplo sería la apertura de la fábrica estadounidense en la segunda ronda.
- Entre la ronda 2 y la 6 es posible ver fluctuaciones muy similares, pero siempre manteniéndose en un rango relativamente estrecho. Estas fluctuaciones son el resultado de factores como los cambios en la demanda del mercado, el impacto

de la competencia o de errores cometidos por la propia empresa. A pesar de ello, se puede apreciar cierta estabilidad, indicando que la empresa está en plena madurez, ya consolidada en los mercados.

- En la última ronda hay un claro crecimiento que sale de esa estabilidad, donde se alcanza el pico de ventas. Se debe a una reestructuración dentro de la empresa y a cambios en estrategias.

4.2. Inventario

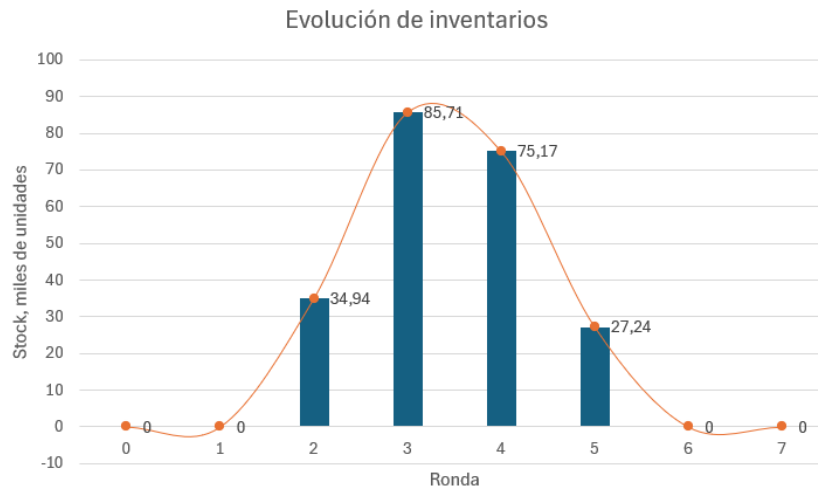


Ilustración 54. Evolución de stocks

En la *Ilustración 54* se muestra en qué rondas la empresa ha acumulado existencias, ya sea por una demanda insuficiente o por una sobreproducción.

- Se puede ver que en las rondas 0 y 1 no se acumularon existencias. El motivo es que la empresa solo disponía de una fábrica y con limitada capacidad productiva.
- Con la apertura de la fábrica americana en la segunda ronda, el cálculo de la demanda se hacía más complejo y la gestión de existencias empeoró. Además, contrastando con la *Ilustración 53*, la disminución de ventas entre la ronda 2 y 3 ha significado una acumulación masiva de productos terminados.
- Es en la ronda 5 donde se ha logrado mejorar la gestión de existencias y, con el ajuste de precios y el incremento de la demanda, se ha logrado vender todo el stock en las últimas dos rondas.

4.3. Precios

En la *Ilustración 55* se muestra cómo ha evolucionado el precio de los osos de peluche en Estados Unidos. Se ha tomado únicamente este mercado concreto como ejemplo porque la tendencia es la misma para el resto de los mercados.

Evolución del precio de los Osos en EEUU

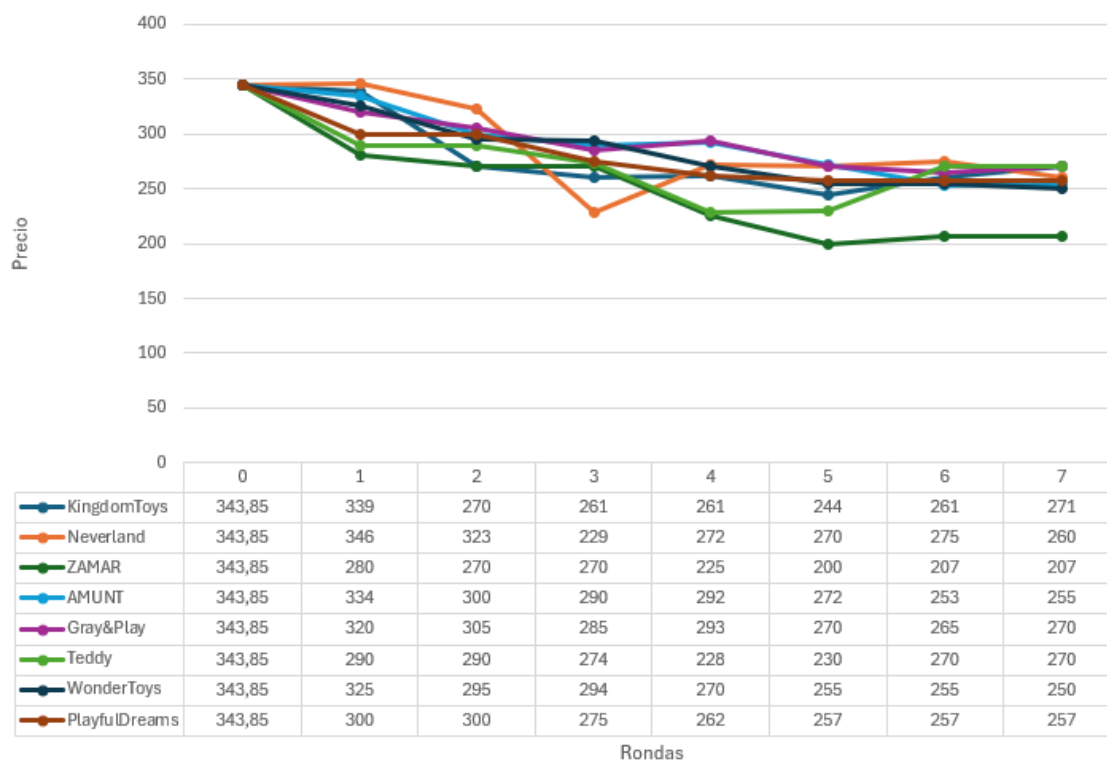


Ilustración 55, Evolución de los precios

En el gráfico superior se puede observar una clara tendencia negativa de los precios. La disminución desde el precio inicial hasta el precio mínimo de la última ronda ha sido del 40%. Esta tendencia de bajar los precios en cada ciclo ha perjudicado a AMUNT en determinadas rondas ya que los bajos precios de la competencia han provocado que la empresa haya sido la más cara en algunas rondas. Esto ha afectado a la demanda de sus productos y ha provocado que el efecto de las inversiones en publicidad, calidad y atención al consumidor sean menores. En otras palabras, el peso de los costes fijos ha tenido un mayor efecto y ha provocado que en algunas rondas los márgenes sean muy ajustados.

Por otro lado, la incertidumbre generada por la evolución de los precios ha provocado que AMUNT se vea obligado a cambiar varias veces la estrategia de precios, variando entre la diferenciación y los precios competitivos.

4.4. Beneficios y márgenes

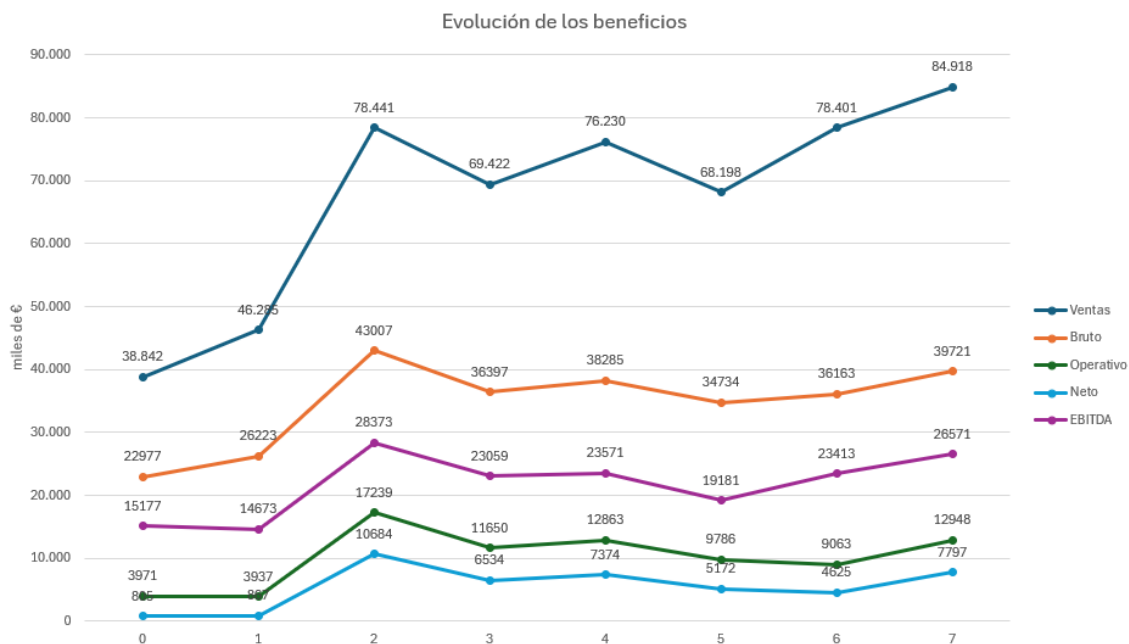


Ilustración 56. Evolución de los beneficios

La evolución de los márgenes de beneficios viene determinada por la evolución de los costes variables, la de los costes fijos, la de las amortizaciones y la de la gestión fiscal. Al igual que en el análisis de la evolución de las ventas, se puede diferenciar tres etapas:

- **Crecimiento exponencial:** Esta etapa comprende desde la ronda 0 hasta la 2. Se caracteriza por una etapa de crecimiento, en la cual el aumento de los costes va en sintonía al aumento de los beneficios. De hecho, es en la ronda 2 donde mejor gestión de los costes hay, ya que, sin ser la ronda con mayor número de ventas netas, se ha alcanzado el pico de beneficio bruto, EBITDA, beneficio operativo y beneficio neto. Esto significa que es el punto del juego donde mayor eficiencia operativa ha habido y donde más sostenible ha sido la empresa, manteniendo un margen operativo sobre ventas del 22%.
- **Estabilidad con fluctuaciones:** Comprende desde la ronda 3 hasta la 5. Se caracteriza por un periodo en el cual la empresa ha afrontado grandes desafíos con el control de costes. Esto se puede relacionar con la tendencia negativa de los precios explicada en el punto anterior. Que AMUNT haya sido durante esta etapa una de las empresas más caras ha provocado que las ventas reales no alcancen en muchos casos a las ventas estimadas del ciclo. Esto ha causado que la gestión productiva no haya sido la idónea, incurriendo en mayores costes variables y causando que el margen bruto disminuya. Por el lado de los costes fijos, ante esta situación de precios, AMUNT ha invertido mucho en calidad y marketing para tratar de diferenciarse. Sin embargo, esta política no ha sido muy efectiva, ya que los márgenes operativos se han mantenido constantes con una ligera tendencia negativa.

- Recuperación y Reestructuración:** Comprende las rondas 6 y 7. Fue en la penúltima ronda donde AMUNT decidió sacar una media ponderada de los precios del mercado para así ajustar los suyos según las previsiones de la demanda. Esta decisión contribuyó al aumento de las ventas, pero el aumento de la producción impulsó también los costes variables a su pico máximo. Por ello, el margen bruto apenas mejoró. Sin embargo, al disponer de precios más competitivos la empresa pudo permitirse recortar en costes fijos, lo cual permitió reducir el efecto de los altos costes variables. Sin embargo, ha sido en la ronda 6 donde menor eficiencia operativa ha habido y, quitando de la primera ronda, ha sido el momento donde la empresa ha sido menos sostenible, con un margen operativo del 11,5%.

En cuanto a la gestión de impuestos, su efecto ha sido bastante estable a lo largo de las rondas, fluctuando según las rondas. Los gastos de amortización también han sido bastante acordes a la evolución de la empresa, excepto en la ronda 5, en la cual no se invirtió en el inmovilizado. En la *Tabla 78*, se muestra una tabla con todos los costes del juego. En ella se puede ver de forma visual lo explicado en el análisis superior.

	0	1	2	3	4	5	6	7
Costes Variables	15.865,00 €	20.062,00 €	35.434,00 €	33.025,00 €	37.945,00 €	33.464,00 €	42.238,00 €	45.196,00 €
Costes Fijos	7.800,00 €	11.550,00 €	14.635,00 €	13.338,00 €	14.714,00 €	15.553,00 €	12.750,00 €	13.150,00 €
Gastos Amort.	11.206,00 €	10.736,00 €	11.134,00 €	11.409,00 €	10.708,00 €	9.395,00 €	14.360,00 €	13.623,00 €
Impuestos e Intereses	3.166,00 €	3.070,00 €	6.555,00 €	5.116,00 €	5.489,00 €	4.614,00 €	4.438,00 €	5.151,00 €

Menor a Mayor

Tabla 78. Evolución de los costes

La estructura de costes de la empresa ha sido claramente flexible, es decir, varían según la demanda y las ventas.

4.5. Efectivo y Fondo de Maniobra

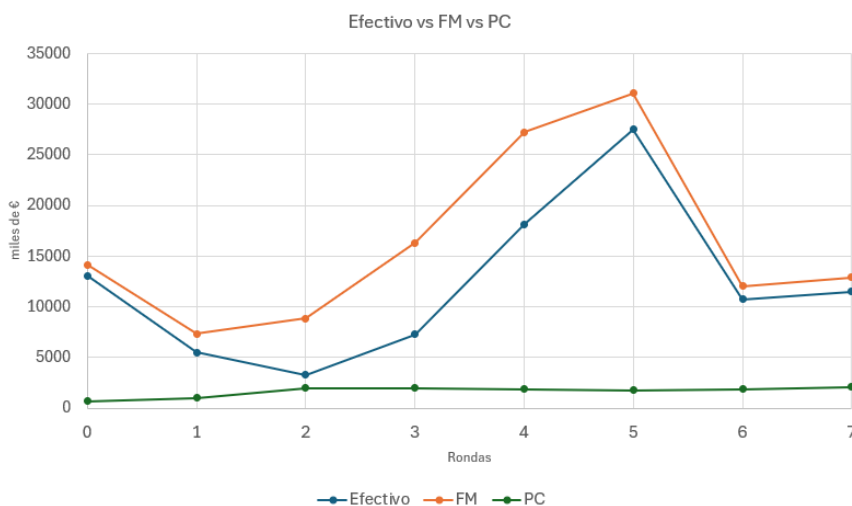


Ilustración 57. Evolución del efectivo y del FM

Si se analiza el nivel de liquidez de AMUNT sin tener en cuenta el fondo de maniobra y el pasivo corriente, se puede ver como la empresa ha sido capaz de generar mucha tesorería a lo largo de sus distintas etapas:

- Bajo nivel de efectivo en la etapa de crecimiento debido a mayores inversiones en activos, ventas y calidad.
- Crecimiento masivo en la etapa de estabilidad, donde la empresa ya está consolidada en los mercados y sus inversiones son menores, por lo que la generación de dinero es mayor.
- Nuevas inversiones, reparto de dividendos y recompra de acciones en la etapa de reestructuración y recuperación, lo cual supone una gran salida de caja.

No obstante, para hacer un análisis realista de como realmente han sido las políticas de inversión-financiación de la empresa, hay que tener en cuenta tanto el fondo de maniobra como el pasivo corriente.

Así pues, como bien puede verse en la *Ilustración 57*, el fondo de maniobra es positivo en todo momento, lo que significa que a lo largo del juego la empresa no ha tenido ningún tipo de problema para afrontar sus pagos. Sin embargo, debido al bajo plazo de pago a proveedores que tenía la empresa, el pasivo corriente ha quedado en todo momento por debajo del fondo de maniobra. Esto significa que la empresa inevitablemente ha estado durante todo el juego en situación de ociosidad económica.

Partiendo de esta premisa, se puede afirmar que la política de inversión financiación desde la ronda 3 hasta la 5 (etapa de estabilidad) ha sido muy inadecuada, ya que se ha seguido generando efectivo y, por lo tanto, aumentando el fondo de maniobra. En cambio, se puede ver que en la etapa de crecimiento y en la de reestructuración, estas políticas sí que han sido más adecuadas, ya que se ha reducido la diferencia entre el FM y el PC.

Para saber si se ha perdido rentabilidad financiera con esta ociosidad, se realizará un análisis horizontal del ROE.

4.6. ROE

Para poder entender la evolución del ROE, hay que estudiar la evolución de sus 3 principales componentes: el ROA, el apalancamiento financiero y el efecto fiscal.

4.6.1. ROA

Hay que recordar que el ROA es un ratio que mide la eficiencia con la que una empresa utiliza sus activos para generar ganancias, y está compuesto por la rotación de activos y el margen de ventas. Observando la *Ilustración 58*, se puede ver que los periodos de mayor ROA, como lo son las rondas 2,6 y 7, coinciden con mejoras en la rotación de activos. Esto significa que ha sido en estas rondas cuando más eficiente ha sido la utilización de activos. Por ejemplo, el incremento desde la ronda 5 hasta la 7 se debe a

altas inversiones en inmovilizado, reparto de dividendos, amortización de la deuda y recompra de acciones.

Por otro lado, se puede apreciar una disminución del ROA en las rondas 1,3,4 y 5, debido a la presión en el margen de ventas y a una menor eficiencia en la utilización de activos. Esto se puede contrastar con la *Ilustración 57*, la cual muestra que desde la ronda 2 hasta la 5 hay un crecimiento exponencial del efectivo, aumentando así el fondo de maniobra y causando una mayor ociosidad económica, lo cual provoca la pérdida de rentabilidad.

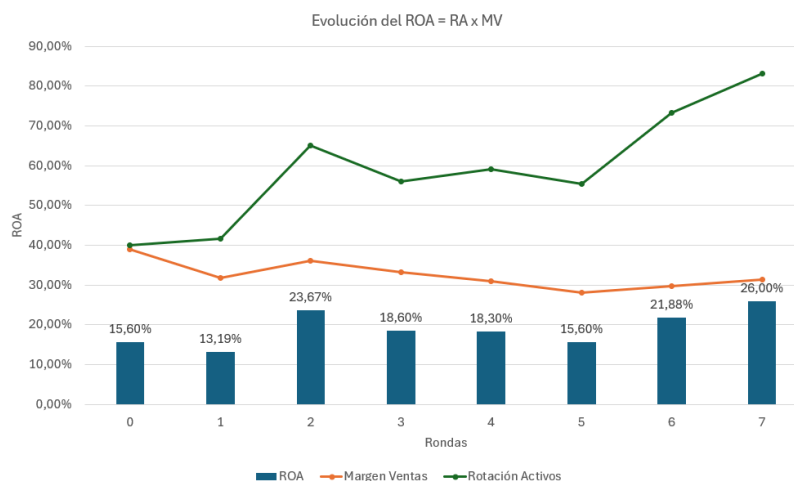


Ilustración 58. Evolución del ROA

4.6.2. Apalancamiento financiero

	0	1	2	3	4	5	6	7
AF	0,87	0,92	2,3	1,97	1,82	1,62	1,7	2,05

Tabla 79. Apalancamiento financiero en cada ronda

Observando la *Tabla 79*, se puede ver que se hace uso del apalancamiento financiero a partir de la ronda 2. Sin embargo, este es aparente. Para confirmar que realmente se está dando la situación de impulsar el ROE mediante la deuda, tienen que cumplirse dos condiciones:

- 1) ROA > Coste de la deuda
- 2) Que el endeudamiento no sea excesivo (>>> 60%)

Así pues, observando la *Tabla 80*, es posible ver que la primera condición se cumple en todas las rondas mientras que la segunda se cumple a partir de la segunda.

Rondas	CD	ROA	Endeudamiento
0	3,80%	15,60%	67,27%
1	3,80%	13,19%	66,12%
2	3%	23,67%	62,14%
3	3,5%	18,60%	60,02%
4	4%	18,30%	55,77%
5	4,50%	15,60%	54,17%
6	4,30%	21,88%	57,86%
7	4%	26,00%	60,74%

Tabla 80. Comprobación de si el AF es real

4.6.3. Efecto fiscal

El efecto fiscal se ha mantenido constante a lo largo de todo el juego, siendo la tasa de impuestos de un 29%, un poco por encima de la tasa habitual del impuesto de sociedades del 25%.

Una vez analizados estos 3 componentes de la rentabilidad financiera, se pueden sacar conclusiones sobre la evolución del ROE.

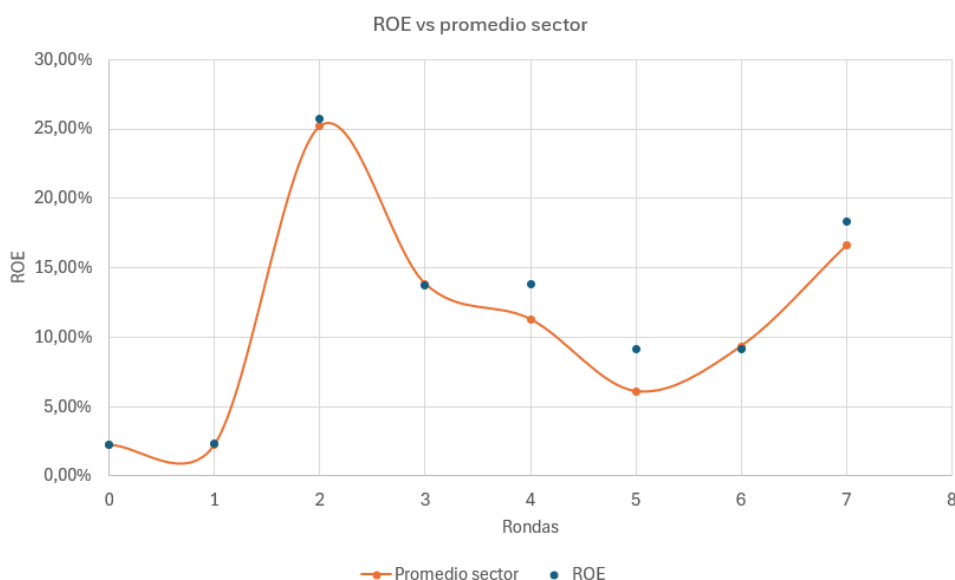


Ilustración 59. ROE AMUNT vs Promedio Sector

Observando la *Ilustración 59*, se puede ver que los picos donde más rentabilidad financiera ha obtenido la empresa ha sido en las rondas 2 y 7. Este aumento tan significativo viene determinado por un aumento del ROA (Véase en la *Ilustración 58*) y un mayor nivel de endeudamiento, lo cual potencia el apalancamiento financiero (Véase en las *Tablas 79 y 80*).

En el caso de las rondas 3,4, y 5 se puede ver un claro descenso de la rentabilidad. Esta disminución se debe en mayor medida a la reducción del endeudamiento mediante una estrategia continua de amortización de deuda. Además, la acumulación de efectivo también ha disminuido el impacto del ROA, por lo que, a mayor nivel de efectivo, menor rentabilidad económica y, por consiguiente, menor ROE.

La ronda 6 ha sido el punto de inflexión donde se ha recuperado un poco el ratio. Este cambio de dirección ha sido posible gracias al eficiente uso que se les ha dado a los activos líquidos de la empresa, es decir, a la inversión en maquinaria y edificaciones, al reparto de dividendos y a la recompra de dos millones de acciones. Esta última decisión también ha reducido el patrimonio neto de la empresa, lo cual hace crecer el endeudamiento y por lo tanto potenciar el apalancamiento financiero de nuevo. (Véase en las Tablas 79 y 80).

A pesar de estas fluctuaciones, si se compara el ROE de AMUNT con el promedio de la competencia, se puede ver que está por encima en todas las rondas, siendo esto un indicador de la buena gestión del capital de la empresa a lo largo de todo el juego (Véase en la Ilustración 59).

4.7. Acciones

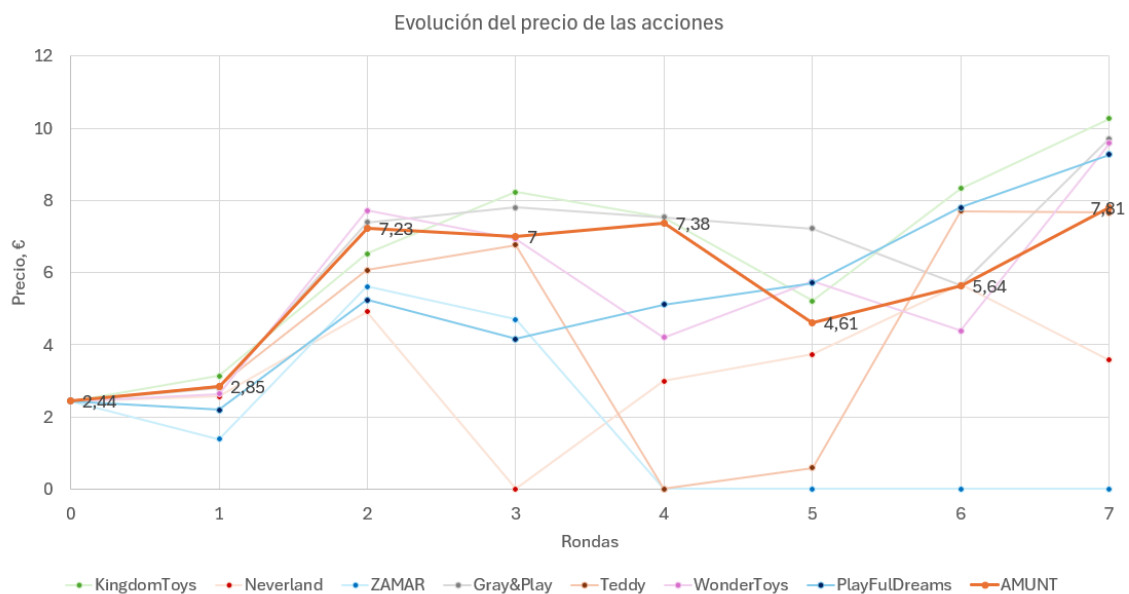


Ilustración 60. Evolución precio acciones del sector

La evolución del valor de mercado de las acciones sigue una tendencia creciente hasta la cuarta ronda, ya que hay una notable caída del precio en la quinta. No obstante, se empieza a recuperar, llegando a su máximo pico en la última ronda.

Es posible ver en la *Ilustración 60* que la evolución sigue la misma tendencia que el ROE, que el ROA y que las ventas. Justamente, son por estos 3 factores por los cuales hay un descenso notable desde la ronda 4 a la 5:

- La quinta ronda es donde menos eficiencia hay en la gestión del capital, es decir, mucha ociosidad económica.
- Es donde menor endeudamiento hay, lo cual el efecto del apalancamiento es menor y por lo tanto también lo es el ROE.
- Es el pico negativo de ventas durante la etapa de madurez de la empresa.

En caso contrario, en las rondas 2 y 7 se alcanza los picos más elevados de su valor, principalmente debido a la política de reparto de dividendos, recompras de acciones y pico de ventas (en caso de la ronda 7).

A continuación, en la *Ilustración 61*, se puede observar la evolución de cuanto ganancia se tiene con una acción. En el caso de AMUNT, hay pequeñas fluctuaciones que van acordes a las variaciones del precio de la acción, pero en líneas generales son bastante constantes. Este gráfico sirve para evaluar el desempeño general del ratio P/E (Price/Earnings). Hay que recordar que este ratio muestra la relación entre el precio de la acción y su ganancia.

Así pues, aunque AMUNT no tenga los precios de acción más elevados en ninguna ronda, sus ganancias por acción sí que están por encima del promedio del sector y muy alineados con las de sus principales competidores. Esto genera un buen equilibrio e indica que las acciones de algunos competidores pueden llegar a estar sobrevaloradas.

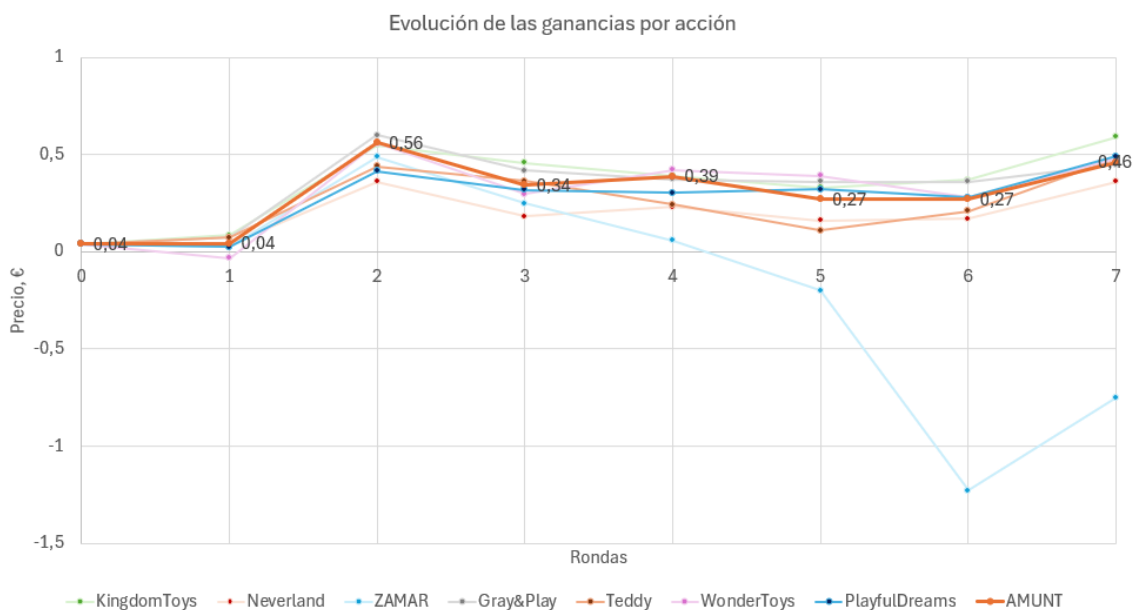


Ilustración 61. Evolución de las ganancias por acción

4.8. Retorno al accionista acumulado

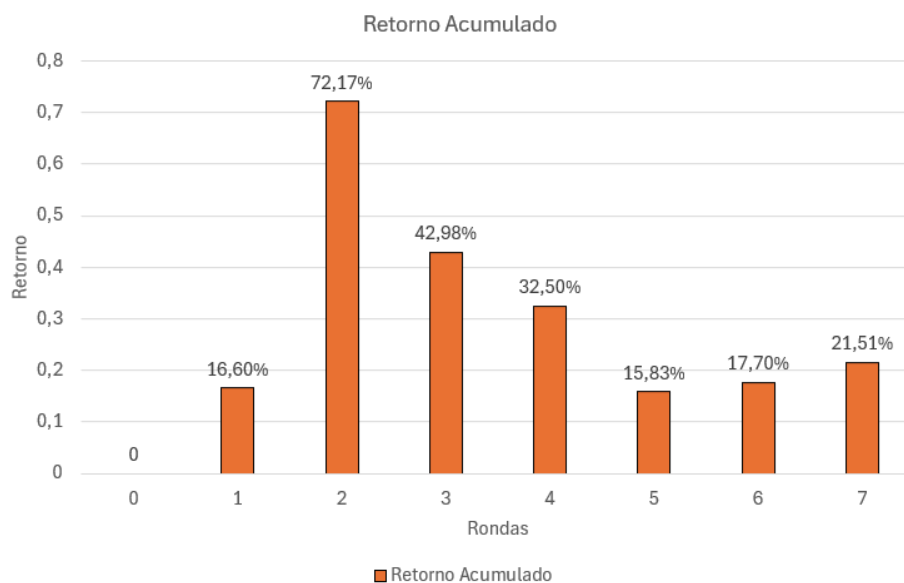


Ilustración 62. Evolución del retorno acumulado

Los resultados de la *Ilustración 62* son el resultado de todas las decisiones que se han tomado a lo largo del juego y son la combinación de todos los factores analizados previamente. Se puede observar que donde mayor rendimiento han obtenido los accionistas es en la ronda 2 y, a pesar de que a partir de la ronda 6 la empresa ha ido recuperando retorno, no se ha vuelto a alcanzar el pico máximo.

A continuación, se va a mostrar una tabla comparando el retorno acumulado de AMUNT con los de la competencia en cada ronda y se mostrará la clasificación final.

Clasificación	Empresa	1	2	3	4	5	6	7
1	KingdomToys	28,53%	63,44%	50,73%	33,73%	18,37%	24,24%	25,69%
2	PlayfulDreams	-9,90%	46,54%	19,54%	23,40%	21,88%	22,48%	23,64%
3	Gray&Play	20,17%	76,72%	49,57%	34,80%	26,62%	23,11%	23,55%
4	WonderToys	8,01%	77,80%	41,66%	14,60%	19,35%	22,24%	22,54%
5	AMUNT	16,60%	72,17%	42,98%	32,50%	15,83%	17,70%	21,51%
6	Teddy	17,82%	58,50%	41,19%	-49%	-19,77%	13,34%	20,82%
7	Neverland	5,38%	42%	-84%	5,27%	8,93%	15,10%	5,61%
8	ZAMAR	4,38%	64,60%	33,33%	-8,28%	-2,16%	-0,47%	0,76%

Tabla 81. Clasificación final

Aunque AMUNT no ha sido la empresa con mejor retorno acumulado en ninguna ronda, ha destacado especialmente en la segunda y en la tercera. Sin embargo, ha quedado quinto al final del juego.

4.9. Evaluación Objetivos Estratégicos iniciales

En este apartado se va a realizar un breve informe para evaluar si se han alcanzado los objetivos estratégicos iniciales.

4.9.1. Posicionamiento en los mercados extranjeros

Uno de los objetivos estratégicos de la empresa era posicionarse en los mercados extranjeros, es decir, en el estadounidense y en el francés. Además, también se buscaba consolidarse como empresa referente en el mercado nacional.

A continuación, se va a mostrar tres gráficos circulares para analizar la cuota general de AMUNT en cada país en la ronda final.

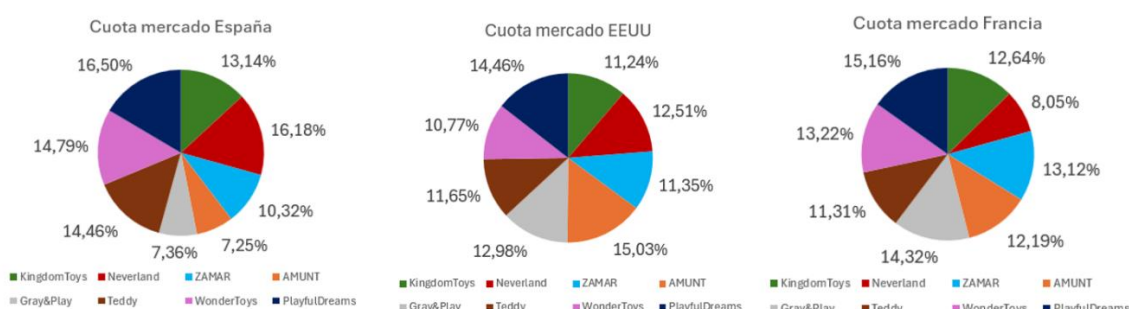


Ilustración 63. Cuotas de mercado finales por país

Centrando la atención en los mercados extranjeros, el desempeño ha sido bueno, sobre todo en Estados Unidos. Al inicio del juego, se esperaba que este país iba a tener mucho potencial, sobre todo después de la apertura de su propia fábrica. Así pues, la directiva de AMUNT se marcó como objetivo posicionarse en este mercado para así poder crecer como empresa.

Observando el resultado final en Estados Unidos, puede considerarse como completado el objetivo en este país, ya que AMUNT ha sido la empresa con mayor número de ventas en las dos últimas rondas. Esto ha sido posible gracias a la estrategia competitiva de precios, a través de la cual se ha podido encontrar una serie de precios que han sido aceptados por los clientes. Solamente en las dos últimas rondas se han vendido más de 480.000 juguetes.

En cambio, para Francia, a pesar de que las ventas en las últimas rondas hayan sido aceptables, el nivel de aceptación no ha sido el mismo que en Estados Unidos y la cuota final no ha sido la más elevada. El objetivo no se ha alcanzado para este país. Sin embargo, a lo largo de las siete rondas, las ventas en Francia han sido las más regulares y equilibradas.

Por último, en España los resultados han sido decepcionantes, ya que AMUNT ha quedado como la empresa con menos clientes al final del juego. Sin embargo, esto no

ha sido solo en la última ronda, ya que a lo largo del juego las ventas reales de este país apenas han alcanzado las esperadas. Los precios establecidos por la empresa no han tenido una buena aceptación y, por lo tanto, no ha conseguido consolidarse como referente nacional.

El motivo de este bajo desempeño en España viene conformado por dos factores:

- AMUNT no ha destacado en este mercado debido a que sus precios han sido los más elevados en la gran mayoría de rondas. A pesar de que se ha tratado de ajustar para captar una mayor demanda, la tendencia decreciente de los precios en el mercado ha dificultado mucho a la empresa poder asentar un rango de precios que sean aceptados.
- La baja cuota de mercado final es la consecuencia de falta de stock. Cuando por fin se consiguió en la sexta ronda una base decente de clientes, la falta de capacidad productiva dejó demanda insatisfecha en el país, limitando así las ventas y perdiendo cuota como consecuencia.

4.9.2. Obtención de buenos ratios financieros

A lo largo del informe global se ha analizado la evolución de los ratios financieros más importantes para determinar el retorno al accionista acumulado final. Sin embargo, para evaluar si se ha logrado este objetivo estratégico se va a considerar únicamente el resultado de la ronda siete.

El retorno acumulado al accionista final ha sido del 21,5%. Esto significa que los inversores han recibido este retorno sobre su inversión inicial en la empresa. El retorno promedio del mercado al final del juego ha sido del 18%, lo que sugiere que ha habido una buena gestión corporativa y que, a pesar de las dificultades encontradas en las rondas intermedias, la empresa ha sido capaz de recuperarse y generar valor a sus accionistas en mayor medida que muchos competidores.

Observando la *Tabla 81*, se puede comparar el resultado de AMUNT frente a cada competidor. Como se ha mencionado previamente en el apartado 4.8, el resultado de AMUNT no ha sido el más elevado. Sin embargo, puede considerarse el objetivo como cumplido, ya que tanto la rentabilidad financiera como la económica ha alcanzado su máximo al final del juego. Lo mismo para las ventas y para el precio de las acciones.

4.9.3. Maximización de los beneficios

Tratar de obtener el mayor beneficio posible era el objetivo principal de AMUNT. Para ello, la empresa se planteaba tres estrategias distintas:

- Tratar de aumentar los ingresos ronda tras ronda. Observando la *Ilustración 53* del punto 4.1, se puede ver que las ventas de la empresa, a pesar de algunas fluctuaciones en las rondas intermedias, sigue una línea de ingresos creciente en todo momento.

- Lealtad al cliente mediante productos de calidad y buen servicio. En la *Ilustración 64* puede verse que AMUNT ha sido la empresa con mayor inversión en calidad, por lo que sí que se ha seguido la estrategia con el fin de lograr el objetivo.

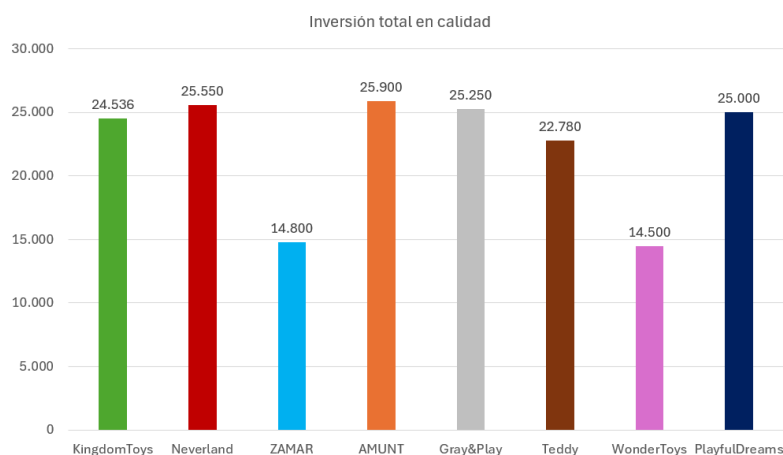


Ilustración 64. Inversión total en la calidad de los productos

- Gestión eficiente de los costes. En la *Tabla 78* del punto 4.4, se muestra la evolución de todos los costes de AMUNT. Se puede ver que donde más ha habido ha sido en las rondas intermedias y finales. La gestión podría haberse mejorado con una estimación de la demanda más precisa, ya que, ha habido ciertas rondas en las que se ha sobreestimado y se ha producido de más (Véase en el punto 4.2).

Como se ha podido ver a lo largo del informe final, los resultados de AMUNT han sido buenos y en general, por encima de la media. Sin embargo, no han sido lo suficientemente buenos como para poder maximizar los beneficios y, estos, podrían haber sido mucho mejores si no fuese por ciertos errores cometidos a lo largo del juego. A continuación, se van a mencionar cuales han sido las principales decisiones que han generado “dificultades” a la empresa.

- **Dificultad para establecer una estrategia de precios.** En primer lugar, la estrategia de precios competitivos no fue efectiva. Durante las primeras rondas se establecieron los precios de forma que fuesen alineados con los del mercado, para así tratar de diferenciarse mediante otros factores como la calidad o la publicidad. Sin embargo, la decreciente tendencia de los precios del mercado provocó que el impacto de estos factores fuese menor. Así pues, la eficacia de estas inversiones era baja, los costes fueron más significativos y los precios de AMUNT eran los más caros del mercado. Por ello, se cambió a una estrategia de diferenciación, donde AMUNT, ofreciendo los precios más elevados, se centraría en ofrecer productos de alta calidad. Este cambio tampoco fue efectivo porque el margen de ventas no era lo suficientemente alto como para que esta estrategia fuese sostenible. Así pues, en la ronda 6 se volvió a la estrategia de precios competitiva y las ventas de AMUNT comenzaron a recuperarse.

- **Falta de inversión del inmovilizado.** Durante la cuarta y quinta ronda, hubo una recesión de la demanda en el mercado, es decir, las previsiones indicaban que el número de ventas iba a disminuir. Por ello, como la empresa disponía de capacidad productiva suficiente para cubrir las necesidades operativas, se tomó la decisión de no invertir en maquinaria ni en edificaciones. El principal motivo de esta decisión fue no incrementar los gastos de amortización y no tener inmovilizado inutilizado. Esta falta de inversión tuvo dos grandes consecuencias:

- **I - Ociosidad económica y exceso de liquidez.** Disponer de dinero suficiente como para cubrir cualquier imprevisto es una señal de salud económica. Sin embargo, el hecho de no haber ido invirtiendo parte de la tesorería que se ha ido generando ha provocado acumulaciones de efectivo, llegando casi a 30 millones en la ronda 5. Estas acumulaciones han ido aumentando el fondo de maniobra, y como este siempre ha sido mayor que el pasivo corriente, ha aumentado la ociosidad económica ronda tras ronda. Esta situación podría haberse evitado de dos maneras:
 - Invertir en las edificaciones de la empresa o repartir una mayor cantidad de dividendos para así reducir el nivel de activo corriente.
 - Aumentar considerablemente el plazo de pago a proveedores para así aumentar el pasivo corriente.

- **II - Falta de capacidad productiva.** Las pocas inversiones realizadas en el inmovilizado durante las fases intermedias del juego han afectado a las ventas de AMUNT en las dos últimas rondas. Como ya se explicó al inicio del juego, las inversiones en edificaciones no son inmediatas, sino que se aplican para la ronda siguiente. Así pues, la falta de previsión dejó a AMUNT sin capacidad productiva para poder cubrir toda la demanda, dejando a España (última en la priorización de mercados) con demanda insatisfecha en las dos últimas rondas. Este error es muy grave ya que, no solo ha dejado a la empresa como última del sector en España (*Véase en la Ilustración 63*), sino que también ha limitado el total de ventas. Si esto no hubiera ocurrido, es posible que todos los ratios mencionados en el informe hubiesen sido mejores y, por lo tanto, el retorno acumulado hubiese sido mayor.

Este conjunto de decisiones ha impedido maximizar los resultados de la empresa, por lo que se puede concluir que este difícil objetivo no se ha alcanzado.

5. CONCLUSIONES

La realización de este proyecto ha permitido desarrollar la toma de decisiones, la resolución de problemas ante cambios imprevistos y la capacidad de análisis de los resultados. También ha sido una muy buena oportunidad para aplicar conceptos teóricos aprendidos a lo largo de los estudios universitarios a una situación real. Concretamente, el estudio de la asignatura “*Análisis y consolidación contable*” ha hecho posible la realización de exhaustivos análisis de los estados financieros de la empresa en cada ronda.

El uso del simulador de CESIM ha permitido comprender mejor las interrelaciones entre diferentes áreas de la empresa, como ventas, producción, finanzas y logística, y como estas deben alinearse para alcanzar los objetivos corporativos. El juego de empresa con el simulador ha sido una herramienta educativa muy valiosa, que ha permitido aplicar teorías y técnicas de gestión empresarial en un entorno práctico.

A lo largo de las siete rondas, AMUNT ha tenido que enfrentarse a numerosos desafíos y etapas. A pesar de que hay margen de mejora, ha sido capaz de superar todos los obstáculos y de consolidarse como una fuerte y solvente empresa en el mercado. No obstante, la empresa debe seguir mejorando para alcanzar cierta ventaja competitiva y asegurar un crecimiento sostenible a largo plazo. Esto incluye innovar continuamente, adaptarse a las dinámicas del mercado, optimizar la gestión de recursos y buscar oportunidades de expansión.

5.1. Valoración personal de la herramienta

Mi experiencia con la herramienta ha sido, por lo general, bastante buena. Uno de los aspectos que más me ha gustado es su facilidad de uso, ya que tiene una interfaz intuitiva y amigable, la cual me ha permitido familiarizarme rápidamente con el entorno y con las opciones disponibles. Esto me ha facilitado planificar la estrategia y la toma de decisiones en lugar de perder tiempo tratando de entender su funcionamiento.

Además, el simulador ofrece un equilibrio adecuado en cuanto a las opciones de decisión, es decir, hay suficientes variables como para que el juego sea interesante y desafiante, pero no tantas como para abrumar al jugador con una complejidad innecesaria. Considero que este punto es fundamental, ya que me ha permitido una toma de decisiones manejable y realista, sin la necesidad de considerar una cantidad excesiva de variables.

Sin embargo, considero que siete rondas son demasiadas, ya que el juego tiende a ser repetitivo y puede llegar a perder su dinamismo en momentos determinados. Pienso que cinco rondas hubiesen sido más que suficientes como para captar y entender los conceptos clave del simulador, sin llegar a esa repetitividad que puede disminuir el interés y la eficacia del aprendizaje.

En definitiva, el simulador de CESIM es una excelente herramienta que facilita mucho el aprendizaje, pero un reajuste del número de rondas podría hacerlo aún más efectivo y atractivo.

BIBLIOGRAFIA

[1] Universitat Politècnica de València. (2023). *El análisis de estados financieros*. Poliformat UPV.

https://poliformat.upv.es/access/content/group/GRA_11744_2023/TEMA%203/ACC%20Tema%203.%20An%C3%A1lisis%20del%20balance%202021-22.pdf

[2] Universitat Politècnica de València. (2023). *Análisis del estado de flujos de efecto (EFE), el estado de cambios del patrimonio neto (ECPN) y la autofinanciación*. Poliformat UPV.

https://poliformat.upv.es/access/content/group/GRA_11744_2023/TEMA%208/ACC%20Tema%207%202023-24.pdf

[3] Universitat Politècnica de València. (2023). *Análisis de la rentabilidad y el crecimiento*. Poliformat UPV

https://poliformat.upv.es/access/content/group/GRA_11744_2023/TEMA%204/Tema%205%20Ana%CC%81lsis%20de%20la%20rentabilidad.pdf

[4] Naciones Unidas. (s.f.). *Objetivos de Desarrollo Sostenible*. Naciones Unidas.

<https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/objetivos-de-desarrollo-sostenible/>

[5] Cesim. (s.f.). *Simulación educativa*.

<https://sim.cesim.com/ul/Home;jsessionid=1794157DF7CDA27A947DF00FFC42BAD3?sim=se>

[6] Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas. (2022). *Plan General de Contabilidad* [PDF].

https://www.icac.gob.es/sites/default/files/2022-02/PLAN_GENERAL_DE_CONTABILIDAD_accesible.pdf

ANEXO I. Relación del proyecto con los objetivos de desarrollo sostenible

En el contexto de las empresas, los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) son pilares fundamentales que guían las acciones hacia un futuro más equitativo y sostenible. Estos objetivos, establecidos por Naciones Unidas, ofrecen una hoja de ruta global para abordar los desafíos críticos que enfrenta nuestra sociedad, desde la pobreza hasta el cambio climático. Integrar los ODS en proyectos empresariales no solo es una práctica responsable, sino también una estrategia inteligente para promover la sostenibilidad a largo plazo y el crecimiento inclusivo. En el caso de AMUNT, la alineación con los ODS no solo impulsa su competitividad en el mercado, sino también su contribución a un mundo más justo y próspero.

Este proyecto se relaciona principalmente con el Objetivo N°8: “Trabajo decente y crecimiento económico”, el Objetivo N°9: “Industria, innovación e infraestructuras” y el Objetivo N°12: “Producción y consumo responsables”.

ODS 8: Trabajo Decente y Crecimiento Económico

AMUNT busca mejorar la eficiencia y la productividad en la producción de juguetes, lo que contribuye a un crecimiento económico sostenible y a la generación de empleo de calidad. Se enfoca en promover un entorno laboral seguro y productivo de acuerdo con las metas 8.2 y 8.4, que abogan por un crecimiento económico sostenible y un entorno laboral seguro y productivo.

ODS 9: Industria, Innovación e Infraestructura

Se centra en la modernización tecnológica de AMUNT, promoviendo la adopción de tecnologías limpias y sostenibles en la fabricación de osos de peluches y coches de carreras. La automatización y precisión en los procesos mejoran la eficiencia y calidad de la producción. Estas acciones contribuyen a la industrialización inclusiva y sostenible, en línea con la meta 9.4, que busca modernizar las industrias para que sean sostenibles y eficientes energéticamente.

ODS 12: Producción y Consumo Responsables

AMUNT optimiza los procesos productivos y reduce el desperdicio, asegurando una producción responsable y sostenible de juguetes. Se busca mejorar continuamente los procesos de producción y estrategias para reducir costos y aumentar la eficiencia, contribuyendo a un modelo de producción más sostenible y responsable en línea con la meta 12.2 del mismo objetivo, que busca la gestión sostenible y eficiente de los recursos naturales.

A continuación, se muestra una tabla con las relaciones de los Objetivos de Desarrollo Sostenible con la empresa AMUNT:

Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS)	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	X			
ODS 9. Industria, innovación e infraestructura	X			
ODS 10. Reducción de las desigualdades			X	

ODS 11. Ciudades y comunidades sostenibles			X	
ODS 12. Producción y consumo 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		

Tabla 82. Objetivos de Desarrollo Sostenible