

UNIVERSIDAD MIGUEL HERNÁNDEZ

FACULTAD DE CIENCIAS SOCIALES Y JURÍDICAS DE ELCHE



GRADO EN DIRECCIÓN Y ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS

TRABAJO FIN DE GRADO

CURSO ACADÉMICO 2014/2015

**ANÁLISIS ECONÓMICO FINANCIERO: PIKOLINOS
INTERCONTINENTAL, S.A.**

Alumno: Carlos Martínez Antón

Tutor: José Antonio Trigueros Pina

Septiembre 2015

ÍNDICE

RESUMEN	4
I.- BREVE INTRODUCCIÓN	5
1. Objeto del Trabajo Fin de Grado	5
2. Objetivo del Trabajo Fin de Grado	6
II.- ¿CÓMO SURGE EL CALZADO? APUNTE SOBRE LAS SUELAS UTILIZADAS EN LA FABRICACIÓN DEL CALZADO	8
1. Historia del calzado.....	8
2. Historia del cuero en el calzado	8
3. Suelas utilizadas en la fabricación del calzado.....	9
3.1. Suelas tradicionales	9
3.1.1. Suelas de cuero.....	9
3.1.2. Suelas de caucho.....	9
3.1.3. Suelas de TPU.....	9
3.2. Suelas innovadoras	10
III.- PIKOLINO'S INTERCONTINENTAL, S.A.	11
1. Primeros pasos y actualidad.....	11
2.2 Forma Jurídica	12
2.3 Actividad de la empresa	12
2.4 Proveedores.....	15
2.5 Clientes	15
2.6 Fundación Juan Perán-Pikolinos	16
2.6.1. Fines de la fundación	16
IV.- ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO	17
1. Metodología	17
2. Análisis de la liquidez.....	17
2.1. Ratio de Liquidez.....	18
2.2. Prueba Ácida	19
2.3. Ratio Tesorería.....	20
2.4. Fondo de maniobra.....	21
2.5. Equilibrio financiero	22
2.6. Capacidad de devolución de la deuda financiera a corto plazo	24
2.7. Ratio de capacidad de devolución del Pasivo Corriente	25

3. Análisis de solvencia	26
3.1. Rotación global de activos	27
3.2. Ratio de endeudamiento	28
3.3. Ratio de calidad del Pasivo	29
3.4. Ratio de autonomía financiera	30
3.5. Ratio de Gastos Financieros sobre ventas	31
3.6. Ratio de capitalización total	31
4. Rotaciones	33
4.1. Rotación activo no corriente	33
5. Análisis de las Rentabilidades	33
5.1. Rentabilidad Económica	34
5.2. Rentabilidad Financiera	35
5.3. Apalancamiento Financiero	36
5.4. Coste medio personal	37
V.- ANÁLISIS DAFO	38
VI.- ¿CÓMO HA AFECTADO LA CRISIS AL SECTOR?	40
VII.- ECONOMÍA SUMERGIDA EN EL SECTOR DEL CALZADO	41
1. La lucha contra la economía sumergida	42
1.1. Intervención Policial	42
VIII.- ¿CALZADO Y MODA SE COMPLEMENTAN?	44
IX.- COMPARANDO LAS EMPRESAS DEL SECTOR	45
X.- CONCLUSIONES	47
XI.- BIBLIOGRAFÍA	49
XII.- ANEXOS	53

ÍNDICE DE IMÁGENES

Imagen 1: Suelas Airgonomics.....	10
Imagen 2: Nuevas instalaciones polígono de Torrellano.....	11
Imagen 3: Ventajas e inconvenientes de la SA.....	12
Imagen 4: Proceso de curtido y acabado de cuero.....	14
Imagen 5: Tienda Pikolinos.....	15
Imagen 6: Explicación fondo de maniobra.....	22
Imagen 7: Economía sumergida.....	41
Imagen 8: Operación contra la economía sumergida.....	43

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1: Gráfica equilibrio financiero.....	24
Figura 2: Gráfica evolución financiera a corto plazo.....	25
Figura 3: Gráfica evolución pasivo corriente.....	26
Figura 4: Gráfica capitalización total.....	32
Figura 5: Tabla análisis DAFO.....	39
Figura 6: Tabla resultados competencia.....	45
Figura 7: Tabla cuenta de pérdidas y ganancias.....	53
Figura 8 y 9: Tablas balance de situación.....	54

RESUMEN

El siguiente Trabajo Fin de Grado está compuesto por dos partes básicas y una parte adicional relacionada con el sector del calzado. En este trabajo se utilizan los conocimientos adquiridos durante el grado de Administración y Dirección de Empresas y se añade otra información que se ha considerado útil para la realización del mismo.

En el primer bloque se realiza una descripción sobre la historia y la cultura de empresa de Pikolino's la cual se ha elegido para dicho trabajo y que se dedica a la fabricación y comercialización de calzado desde el proceso de diseño del producto, compra de la materia prima y la posterior fabricación del producto terminado. También se comentará todos las áreas en las que participa la empresa, ya que Pikolino's desarrolla una importante labor social en países subdesarrollados y posee una gran conciencia de perseverar el medio ambiente.

En segundo lugar, se realizará un análisis económico-financiero de los años 2012, 2013 y 2014. El análisis estará basado en su totalidad a la información que proporcionan las empresas cada año al final del mismo. Los datos que se utilizaran serán los proporcionados por el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias y el estado de flujos de efectivo. Además se realizarán series de años anteriores que nos aportarán más información sobre la situación que precede a la empresa y su posterior conclusión que reflejará de forma resumida la valoración final.

Como parte adicional, al finalizar y una vez conocidos los resultados obtenidos gracias al análisis económico-financiero de la empresa, realizaremos una comparación de la empresa con el sector, es un sector complicado de analizar ya que existe una gran cantidad de economía sumergida. Se hablará de este tipo de economía y se analizará que problemas y consecuencias provoca en el sector.

I.- BREVE INTRODUCCIÓN

1. Objeto del Trabajo Fin de Grado

El propósito del Trabajo Fin de Grado consiste en el análisis de la situación de la empresa Pikolino's para así poder entender porque se ha consolidado como una de las empresas referentes del sector. Se analizará cuáles son sus puntos fuertes y en cuales debería mejorar para asegurar un futuro mejor a dicha empresa.

Tanto el trabajo como la investigación previa y recogida de datos no podría haberse realizado sin los conocimientos adquiridos durante el grado en Administración y Dirección de Empresas, donde se podría nombrar una a una todas las asignaturas cursadas, donde algunas de ellas han sido claves para la elaboración de este Trabajo Fin de Grado, pero todas han aportado algo importante.

Se buscará relacionar si existen factores externos que influyen en la demanda de los productos que realiza Pikolino's, como la influencia de otros segmentos por ejemplo la moda textil. Y como afecta la crisis mundial que estamos viviendo, sumado a la fuerte competencia de empresas asiáticas en este sector.

Otra de las causas por las que se ha elegido a Pikolino's es por ser una empresa con su sede en Elche y contar con una fuerte infraestructura con más de 400 trabajadores, la cual es un referente y un modelo a seguir no solo en sus productos sino también en su compromiso con la sociedad como así se muestra con la creación de su propia fundación.

Con todo lo nombrado anteriormente y utilizando bibliografía externa, se busca identificar los puntos fuertes y débiles de la empresa, y además mostrar de manera más exhaustiva la situación de los tres últimos años, con el fin de comentar sus fortalezas y debilidades.

2. Objetivo del Trabajo Fin de Grado

En primer lugar, realizaremos un análisis económico-financiero, que es la disciplina que diagnostica la capacidad de la empresa para generar beneficios para posteriormente poder hacer frente a los pagos que tiene que afrontar. Esto permitirá evaluar su situación en un futuro, y puede ayudar a conocer de manera precisa si la empresa va o no por el camino correcto. Y de no ser así permite determinar posibles soluciones ante dicha problemática.

Este análisis posee un objetivo muy claro, evaluar la evolución económica y financiera, además se debe estimar y tratar de predecir en la medida de lo posible una situación de futuro ya que esto será fundamental para poder tomar una serie de decisiones para los años siguientes.

Este tipo de análisis posee unas ventajas muy claras para los propietarios y directivos de las empresas ya que les permite conocer la viabilidad de la empresa tanto en el año actual como en años futuros, y lo que se busca es conseguir reducir la incertidumbre y conocer si se están utilizando sus recursos de manera o no eficiente. También hay que ser consciente del sector en el que se está actuando ya que los ratios poseen valores óptimos, pero dependiendo del tipo de empresa hay ratios que pueden no estar dentro de estos valores, pero ser totalmente normal debido al propio sector.

Como características particulares encontramos las siguientes:

1. Indagar en aquellas áreas que provocan resultados positivos y negativos en la empresa. La capacidad para mejorar la gestión económica y crear riqueza.
2. Analizar la posición financiera de la empresa, es decir, la cantidad de tesorería que consigue y la solvencia que posee.
3. Conocer toda aquella información relevante de la empresa que consiga establecer unos objetivos adecuados, planificar acciones futuras, y cumplir con los objetivos marcados de forma correcta.
4. Mediante la información anterior se podrá tomar decisiones con el fin de mejorar los resultados y hacer un seguimiento que permita conocer la rentabilidad y la solvencia de la empresa.

El análisis económico-financiero dependerá de la cantidad de información disponible, del objetivo perseguido y del sector de actividad de la empresa.

El análisis comienza con el estudio de la misión, visión y valores además de sus objetivos generales, más tarde con el desarrollo de técnicas para la identificación de las áreas a mejorar en el ámbito de los resultados, rentabilidad y solvencia, lo que permitirá establecer un plan de acción para ayudar a ello.

En este caso en concreto, aplicaremos lo nombrado anteriormente a la empresa Pikolino's, de esta forma podremos reflejar la situación en la que se encuentra en los últimos tres años para así poder hacer un reflejo de la situación.

Además se realizarán unas series de años anteriores con los ratios más importante con el fin de comprobar de una manera más extensa si la evolución está siendo positiva o negativa, ya que con las series nos resultara mucho más fácil identificar esto. Además se comparará a Pikolino's con su sector, en este caso el del calzado que presentará casi con total seguridad datos que se deberán analizar con mucha sutileza debido a la gran economía sumergida que ha presentado siempre este sector.

Por último y una vez realizado esto se darán una serie de conclusiones que pondrán fin al análisis económico financiero y se pretende que quede de una forma clara y resumida la situación pasada, presente y futura de la empresa.

II.- ¿CÓMO SURGE EL CALZADO? APUNTE SOBRE LAS SUELAS UTILIZADAS EN LA FABRICACIÓN DEL CALZADO

1. Historia del calzado

Existen pruebas que muestran que el calzado aparece a partir del año 10.000 a.C. En aquella época se utilizaban utensilios de piedra para raspar las pieles, lo que nos muestra que el arte de curtir el cuero para aplicarlo al calzado es muy antiguo.

Los primeros zapatos eran simples "bolsas" de cuero para proteger a los pies de las piedras, los escombros y el frío. Más adelante en la Edad Media el zapato se elaboraba con colgajos o telas alternadas para proteger la piel y reforzar el pie para un mejor ajuste.

Existen diferencias dependiendo de la localización geográfica, que en los países fríos, el mocasín es el protector de los pies y en los países más calientes, aún es la sandalia la más utilizada. Las sandalias de los egipcios eran hechas de paja, papiro o fibra de palmera.

En Europa el zapato significó en un símbolo de estatus social de nobles y ricos pero llegó a tener proporciones ridículas lo que obligó a su simplificación y creación de nuevos estilos hasta llegar al zapato moderno macizo y cosido.

Se produce un hecho muy importante en la historia del calzado, a manos del rey de Francia Luis XIV¹, ya que fue él quien puso de moda el zapato de tacón con la finalidad de disimular su altura.

Los avances en la industria del caucho, del plástico, de las telas sintéticas han permitido a los fabricantes crear zapatos que se distinguen considerablemente de las técnicas tradicionales de elaboración. Por lo tanto, el cuero, que había sido el principal material de elaboración hoy se usa generalmente para elaborar zapatos de mayor calidad.

2. Historia del cuero en el calzado

El cuero es la piel de los animales tratada mediante el curtido. Proviene de una capa de tejido que recubre a los animales y que tiene propiedades de resistencia y flexibilidad bastante apropiadas para su posterior manipulación.

¹ Luis XIV de Francia, también llamado "El rey sol" o "Luis el Grande", fue rey de Francia y de Navarra desde el día 14 de mayo de 1643 hasta su muerte, 72 años más tarde.

La capa de piel es separada del cuerpo de los animales, posteriormente se elimina el pelo o la lana, y finalmente es sometida a un proceso de curtido. El cuero se emplea como material primario para otras elaboraciones.

3. Suelas utilizadas en la fabricación del calzado

3.1. Suelas tradicionales

Existen multitud de tipos de suelas en el calzado, todas ellas producidas por materiales termoplásticos², como exponemos a continuación.

3.1.1. Suelas de cuero

Son aquellas realizadas en piel, el curtido es muy importante ya que se busca que además de ser elaboradas con un material natural, sean flexibles y ligeras.

La principal diferencia de estas respecto a las suelas de materia termoplástico es la comodidad para el pie ya que dejan respirar a este y su confort en la pisada.

3.1.2. Suelas de caucho

El caucho es un material de origen natural que proviene de distintas plantas, aunque también es posible fabricarlo de manera sintética. Es un material reciclable y es muy resistente a la flexión.

Una de las características de los zapatos que utilizan este tipo de suela es su agarre y fuerte adherencia al terreno, esto lo convierte en un zapato perfecto para personas mayores y personas con movilidad reducida, ya que evita resbalones y caídas.

3.1.3. Suelas de TPU

Obtenidas a partir de poliuretano termoplástico, se caracterizan por su comodidad, flexibilidad y amortiguación de la pisada. Además su ligereza y propiedades antideslizantes hacen de ellas una suela idónea.

² Plástico que a temperatura relativamente alta se vuelve deformable o flexible y se endurece en un estado de transición vítrea cuando se enfría lo suficiente.

3.2. Suelas innovadoras

La mercantil Pikolino's Intercontinental, S.A. (en adelante Pikolino's) ha alcanzado una posición privilegiada dentro del sector del calzado gracias a su innovación. Esta innovación se conoce como *Pikolinos Airgonomics*³.



IMAGEN 1: SUELAS AIRGONOMICS
FUENTE: PIKOLINO'S

Las características de este innovador calzado son muy elevadas, ya que reducen en un 24% la actividad de la musculatura lumbar, esto provoca un caminar más suave y por tanto se percibe una mayor sensación de confort.

³ Zapato con suela hueca cuyo interior va relleno de aire, lo cual provoca que el propio peso de la persona lo moldee.

III.- PIKOLINO'S INTERCONTINENTAL, S.A.

1. Primeros pasos y actualidad

Pikolino's nace en España en 1984 de la mano de Juan Perán⁴, actual presidente.

En el año 1989 Pikolino's decide lanzarse al mercado internacional, eligiendo Francia como su primer destino, la aceptación es muy buena y esto supone un gran crecimiento de la empresa.

En 1996 se toma la decisión de cambiar de oficinas ya que el crecimiento es muy rápido y se necesita de unas instalaciones más grandes.

En 2002 se abre la primera tienda oficial de Pikolino's con la posterior apertura en el año siguiente de un nuevo centro logístico.



IMAGEN 2: NUEVAS INSTALACIONES POLÍGONO DE TORRELLANO
FUENTE: PIKOLINOS

En el año 2003 nace el nuevo centro logístico que permite dar una rápida respuesta a los clientes debido a su alta eficacia.

En el año 2006 se inaugura la empresa de curtición del grupo, llamada Pies Cuadrados, lugar donde se tratara la piel que se utiliza para el calzado.

La empresa se encuentra en un gran momento y esto se hace patente con la compra de MARTINELLI en el año 2007 y la constitución de la Fundación Juan Perán-Pikolinos, que consta de un proyecto que trata de ayudar a construir una sociedad mejor para todos.

En 2009 se crea el portal en internet que permite la venta de sus productos en la red, esto se complementa con las tiendas físicas repartidas por

⁴ Empresario Murciano, nacido en Lorca (Murcia) en el año 1947, y creador de la firma Pikolino's.

todo el mundo con la finalidad de seguir creciendo y continuar siendo una marca referente.

En 2011 y 2012 como reconocimiento a su gran labor Pikolino's es finalista de WGSN Global Fashion Awards⁵ en la categoría de marca más sostenible con la comunidad maasai de Kenia.

2.2 Forma Jurídica

Pikolino's Intercontinental SA nace el 21 de Julio de 1993, inscrita en el Registro Mercantil de Alicante. Su objeto social es la compraventa comercialización, distribución y exportación e importación de todo tipo de calzado.

Las Sociedades Anónimas son aquellas cuyo capital está dividido en acciones, integradas por las aportaciones de los socios, que no responderán personalmente de las deudas sociales contraídas y que lo harán con el capital aportado.

El número mínimo de socios es 1 y el capital inicial mínimo es de 60.102€. Totalmente suscrito y desembolsado en un 25%.

VENTAJAS	INCONVENIENTES
Sociedad abierta. Los socios pueden vender libremente sus acciones y la sociedad puede cotizar en Bolsa.	Trámites de constitución similares a la sociedad limitada, salvo que se vayan a hacer aportaciones "no dinerarias" al capital de la sociedad, en cuyo caso es necesario Informe de un experto designado por el Registro Mercantil.
La responsabilidad de los socios es limitada. Protegerá así su patrimonio personal.	Es necesario un capital inicial de 60.102 euros (totalmente suscrito y desembolsado en un 25%).
Buena imagen frente a terceros.	Más estricta y rígida en su funcionamiento.
Un sólo socio puede constituirla (<i>Sociedad Anónima Unipersonal</i>).	Destinada a negocios con gran número de socios o con grandes inversiones.

IMAGEN 3: VENTAJAS E INCONVENIENTES DE LA SA

FUENTE: GYA AUDITORES

2.3 Actividad de la empresa

Como se ha citado previamente, esta empresa se dedica a la compra de materia prima, la fabricación y posterior comercialización de calzado. Se trata de calzado de calidad con materias primas de muy buena calidad y donde la innovación es un pilar fundamental dentro de la organización.

⁵ Concurso de moda que cuenta con grandes firmas y diseñadores.

Antes de nada vamos a comentar el proceso desde la compra de la piel hasta que la piel está apta para ser utilizada, este proceso que mucha gente desconoce, está dividido en muchas fases que deben ser realizadas de forma minuciosa ya que un fallo se iría arrastrando y no quedaría una piel de calidad. A continuación describimos todo el proceso.

Primero Pikolino's compra la piel, que provienen de frigoríficos y mataderos y se recortan las partes que no se pueden utilizar. Sí los cueros no se van a utilizar en los días próximos, estos se conservan.

A continuación se realiza el pelambre, que es un proceso por el cual se elimina todo el pelo de la piel mediante el remojo y el lavado de la misma durante 24 horas. Este proceso permite que se elimine por completo todo el pelaje y la piel se hinche, esto provoca que sus poros se abran y permitan la utilización de productos químicos si fuese necesario, aunque Pikolino's en su labor por preservar el medio ambiente no utiliza disolventes en sus procesos, ya que una máxima de la empresa es el respeto por el medio ambiente.

Seguidamente se produce el curtido que tiene dos fines principales. La primera impedir que el cuero se pudra y quede en mal estado. Y la segunda mejorar su aspecto y propiedades físicas. Dependiendo del tipo de producto que se desee obtener se utilizarán curtientes vegetales o sales de cromo.

Después del curtido, el cuero se deja en reposo para que se deshidrate hasta el punto óptimo, esto necesita un control exhaustivo ya que si se deshidrata en exceso la piel no queda en perfecto estado. A continuación se lleva la piel a una máquina escurridora que posee dos rodillos que giran a gran velocidad, esto permite un escurrido perfecto.

El rebajado es un proceso que busca dejar la piel de manera uniforme y lisa, es muy importante ya que es el proceso que más se aprecia estéticamente. El dividido es un proceso más simple, donde una cuchilla divide a la piel donde está el pelo y la piel donde está la carne del animal.

La siguiente operación es el teñido donde el cuero vuelve a recuperar características que perdió en procesos anteriores como resistencia a la tracción, permeabilidad al vapor de agua, suavidad y un tacto más natural.

Más adelante el cuero se sujeta a unos marcos metálicos con unos ganchos esto provoca que el cuero se estire y se consiga una piel seca además de lisa y sin arrugas.

Una vez estirada la piel, se realiza el proceso de abatanado, que consigue romper las fibras de la misma para así ser blandas y manejables. Y por último se realiza el pintado de la misma que dependiendo del resultado que se desea conseguir se utiliza un tipo de máquina específico.

Con estos procesos explicados anteriormente se da por finalizado el proceso de preparación del cuero.

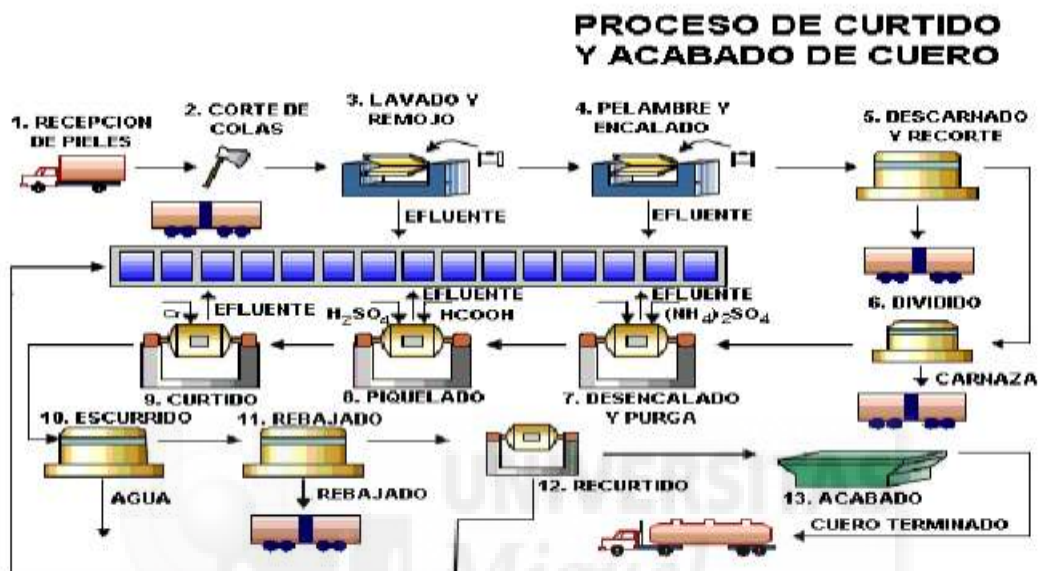


IMAGEN 4: PROCESO DE CURTIDO Y ACABADO DE CUERO
FUENTE: GOOGLE IMAGENES

Una vez este proceso ha terminado se deben realizar los diseños, y una vez se conocen los modelos que se desean realizar, se hacen las hormas de los zapatos, que son unos moldes que conseguirán darle la forma deseada. No hay que olvidar tareas como el aparado, cortado y montaje de la horma como pasos previos para la posterior venta.

Gracias a los cuidados procesos que realiza Pikolino's, la marca posee una gran imagen dentro del sector, esto es debido a que los procesos nombrados anteriormente aportan calidad del producto, comodidad y diseño. Además de sus características que no ha perdido desde 1984 cuando nace de manos de Juan Perán, fundador y presidente en la actualidad.

2.4 Proveedores

Por razones de privacidad, Pikolino's no da el nombre de sus proveedores, ya que en un mercado que posee un número de empresas tan elevado, una de las diferencias que encontramos entre todas ellas es la calidad de sus productos, y que mejor que mantener algo único y privado que no dar pistas al resto de empresas.

2.5 Clientes

Pikolino's cuenta con 25 tiendas propias y otras tantas franquiciadas. Sus clientes se encuentran repartidos por los 5 continentes, con un mayor volumen en España, donde inició su actividad. Pikolino's cuenta con tiendas propias en España, Francia, Estados Unidos, Rusia, China y Emiratos Árabes.

Sus productos van orientados a hombres y mujeres que valoren la calidad y diseño de sus productos de sus calzados y complemento. No existe un sesgo de edad, aunque sí es cierto que por diseño y precio va orientado a una clientela de una edad superior a los 25 años aproximadamente, ya que poseen un diseño sobrio y elegante y un precio medio pero que no resulta elevado ya que la calidad del producto es muy alta.



IMAGEN 5: TIENDA PIKOLINOS
FUENTE: MASCUPON

2.6 Fundación Juan Perán-Pikolinos

La Fundación Juan Perán-Pikolinos comienza en el año 2007, con una misión muy clara que no es otra que ayudar a construir una sociedad utilizando los recursos que la organización posee y creando gran cantidad de proyectos.

Las áreas de trabajo de la Fundación se centran en el ámbito social, donde se busca ayudar a aquellos países que más lo necesitan debido a los pocos medios que poseen. Existe mucha conciencia en el ámbito cultural, ya que la fundación trata de integrar las diferentes culturas y ayudarlas con todo aquello que puedan necesitar. La fundación también considera de vital importancia apoyar al deporte ya que tanto para jóvenes como adultos los beneficios que aporta una práctica regular son muy beneficiosos y ayuda tanto intelectualmente como físicamente. Y por último el progreso en países en vías de desarrollo (cooperación internacional). El enfoque prioritario de la Fundación es hacia la formación, ya que la educación es el motor del desarrollo de las sociedades, y hacia los niños, ya que ellos formarán la generación del futuro.

Además la fundación Juan Perán apoya de forma continua gran cantidad de programas e iniciativas sociales por toda la provincia, el último de ellos es ayudar a los enfermos de Alzheimer⁶, esta ayuda se destina a cubrir los gastos que surgen en el nuevo programa de actividad física para las cuidadoras de los enfermos, ya que es una tarea que requiere mucho esfuerzo y dedicación.

2.6.1. Fines de la fundación

1. Promoción y desarrollo de programas y actividades relacionados con la ciencia, la formación, la educación, deporte y cultura.
2. La integración de discapacitados, jóvenes y personas dependientes con el fin de integrarlos en la sociedad.
3. Promoción, impulso y desarrollo de actividades relacionadas con el sector del calzado.
4. Apoyar a todas aquellas ONGs de la Comunidad Valenciana que actúen en países en vías de desarrollo.
5. Fomento de las acciones que desarrollen la responsabilidad social corporativa.

⁶ Enfermedad neurodegenerativa que se manifiesta como deterioro cognitivo y trastornos conductuales.

IV.- ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO

1. Metodología

En el siguiente apartado vamos a realizar una serie de ratios que nos ayudarán a conocer la situación patrimonial de la empresa. Los resultados se miden en porcentajes, pero debemos tener en cuenta que los resultados deben ser interpretados de forma distinta, dependiendo del tipo de industria que se desee analizar.

Los resultados de los ratios será de los últimos tres años, esto será así ya que se considera importante conocer la evolución de la empresa en los diferentes ámbitos para evaluar si existe una evolución positiva o negativa.

Por último se propondrán una serie de posibles soluciones en aquellos ratios que presenten unos resultados negativos, con el fin de intentar buscar la manera de subsanar el problema y así mejorar los resultados en años futuros.

La información que se va a utilizar para elaborar dichos ratios va a ser los balances de la empresa de los años 2012, 2013 y 2014. Estos datos han sido obtenidos mediante el programa Sabi⁷ que la Universidad Miguel Hernández de Elche pone a disposición de sus alumnos.

2. Análisis de la liquidez

Los ratios de liquidez forman un conjunto de indicadores que buscan conocer si una compañía es capaz de generar activos a través de su actividad.

Toda empresa busca conseguir beneficios, además lograr que la rentabilidad generada sea superior al coste de la financiación. A corto plazo generar la liquidez suficiente para hacer frente a sus obligaciones de pago.

El análisis de la liquidez de la empresa conlleva muchos estudios, destacamos los siguientes:

Primero la cantidad de liquidez que ha conseguido a través de su actividad. Esto se puede conocer gracias a los Flujos de caja libre. También se ha de tener en cuenta la evolución de la tesorería generada y que se ha realizado para conseguir la misma.

⁷ Herramienta que permite manejar de forma sencilla información general y cuentas anuales de más de 1,25 millones de empresas españolas y más de 500.000 portuguesas.

Además uno de los aspectos más importantes es conocer la capacidad que tiene la empresa para saldar sus deudas a corto plazo, teniendo en cuenta la tesorería que se dispone.

Y por último comprobar que la empresa está realizando una gestión de sus fondos adecuada, que le permita atender a los posibles pagos que puedan ir surgiendo en el día a día, pero sin renunciar a obtener una rentabilidad mayor.

Combinando estos estudios y prestando mucha importancia a lo nombrado anteriormente se puede conseguir analizar la liquidez de una empresa de una manera certera. Y gracias a los siguientes ratios donde se analizará si la empresa puede hacer frente a sus obligaciones de pago inmediatas.

2.1. Ratio de Liquidez

Gracias a este ratio se consigue conocer el grado de cobertura del activo corriente respecto al pasivo corriente. Cuanto mayor sea el activo corriente respecto al pasivo corriente mayor será la seguridad de poder pagar las deudas con estos activos.

La situación óptima de la empresa se produce cuando el resultado de este ratio se encuentra cercano a la unidad. Un ratio de 1 o superior, quiere decir que los fondos permanentes están financiando el activo de la empresa.

Por el contrario una situación donde el resultado sea bastante inferior a 1 significara que la empresa tiene problemas de liquidez, esto evidenciaría que los recursos existentes no son lo suficientemente grandes como para afrontar los pagos. Si la situación fuese la contraria donde el resultado es muy superior a 1, a priori es una muestra clara de que se está obteniendo una rentabilidad más baja de lo que se podría.

Pero no hay que olvidar que en este ratio y en muchos de los que trabajaremos posteriormente pueden existir diferentes interpretaciones, esto es así debido a que en unos negocios se trabajará con una cantidad de liquidez mayor que otros, por lo tanto variarán los resultados y se debe interpretar de diferente manera. De este modo no debemos caer en la trampa de fijarnos solamente en el resultado de un ratio y compararlo con el valor óptimo, ya que son indicadores generales y no específicos para cada sector.

$$\text{Año 2012} = \frac{\text{Activo Corrient}}{\text{Pasivo Corriente}} = \frac{34.566.535}{14.880.952} = 2.32$$

$$\text{Año 2013} = \frac{\text{Activo Corrient}}{\text{Pasivo Corriente}} = \frac{35.276.782}{16.170.281} = 2.18$$

$$\text{Año 2014} = \frac{\text{Activo Corrient}}{\text{Pasivo Corriente}} = \frac{38.457.853}{14.865.104} = 2.58$$

Como se puede observar esta empresa posee unos datos de liquidez muy por encima del valor 1 que se ha comentado anteriormente que sería el óptimo. En este caso en particular que estamos analizando, estos datos no reflejan una pérdida de rentabilidad ya que en el sector de la piel, primera materia prima que se obtiene para la elaboración del calzado, las empresas sobre todo extranjeras que se encuentran fuera de la unión europea, tienen la costumbre de enviar sus productos previo pago por parte de la empresa española. Esto provoca que Pikolino's necesite de una cantidad de liquidez importante para poder hacer frente a esta serie de pagos.

2.2. Prueba Ácida

La prueba ácida es un indicador financiero que se utiliza para medir la liquidez de una empresa, es decir si posee capacidad de pago. Es de vital importancia que la empresa disponga de los recursos necesarios, ya que puede existir el caso que los acreedores exijan sus pasivos en cualquier momento.

En este ratio se excluyen los inventarios, de modo que sólo se va a tener en cuenta la cartera, el efectivo y algunas inversiones. El motivo de no incluir los inventarios es muy simple, y es que se presupone que la empresa en ningún caso va a necesitar vender sus inventarios para hacer frente a las deudas contraídas. Este hecho es así ya que si nos ponemos en la situación de una empresa donde los resultados no son los esperados y no alcanza la cifra de ventas que ellos esperan, no podrán garantizar los pagos de sus deudas con sus inventarios.

Dicho esto, este ratio nos informa del grado de cobertura del pasivo corriente mediante las disponibilidades, sin tener que vender existencias.

Un valor normal para este ratio sería entre el 70% y 90% si es inferior a este intervalo sería una situación desfavorable y de este modo si supera dicho intervalo es favorable, ya que cuanto más mejor.

Activo Corriente – ANCMV – Existencias
Pasivo Corriente

$$\text{Año 2012} \rightarrow \frac{34.566.535 - 12.071.912}{14.865.104} = 1.51$$

$$\text{Año 2013} \rightarrow \frac{35.276.782 - 11.424.266}{16.170.281} = 1.47$$

$$\text{Año 2014} \rightarrow \frac{38.457.853 - 13.425.596}{14.865.104} = 1.68$$

Una vez estudiado este ratio se observa en los resultados de los tres años analizados, que casi consiguen doblar el intervalo de valores normales para este ratio, esto es debido a que Pikolino's dispone de una gran cantidad de activos respecto al pasivo corriente, esto supone una situación muy favorable ya que la empresa puede dar inmediatamente a sus acreedores los pasivos que estos les exijan. Y en ningún caso existirá riesgo de no poder hacer frente a ellos.

2.3. Ratio Tesorería

Este ratio relaciona los medios líquidos disponibles con los que se cuenta y el pasivo corriente. Es un dato muy a tener en cuenta ya que un exceso de medios líquidos puede frenar la rentabilidad de la empresa y su eficacia. Por otra parte la escasez de liquidez ocasiona costes financieros en forma de intereses al tener que acudir al endeudamiento con el fin de cubrir las obligaciones de pago.

Es complicado estimar un valor ideal para este ratio ya que el disponible suele variar a lo largo del año, de este modo se busca obtener un valor medio

Como valor medio óptimo para este ratio sería 0.3 aproximadamente ya que un valor menor supondría un peligro de insuficiencia de recursos para hacer frente a los pagos. Y un valor muy superior supondría un exceso de tesorería y por lo tanto un posible impedimento a la hora de seguir creciendo.

Efectivo y otros activos líquidos equivalentes
Pasivo Corriente

$$\text{Año 2012} = \frac{9.837.415}{14.880.952} = 0.66$$

$$\text{Año 2013} = \frac{4.888.895}{16.170.281} = 0.3$$

$$\text{Año 2014} = \frac{8.900.055}{14.865.104} = 0.6$$

Pikolino's en el año 2012 posé un valor superior al valor óptimo, esto es debido a un exceso de liquidez y aunque es un buen dato porque significa que la empresa está funcionando bien y consiguiente efectivo, una mejor situación sería utilizar ese dinero con el fin de seguir creciendo.

En el año 2013 la empresa da un giro a la situación y decide invertir dicho efectivo con el fin de seguir mejorando y creciendo y aunque como hemos comentado anteriormente este ratio es un dato aproximado debido a las continuas fluctuaciones, Pikolino's ha conseguido mantener este ratio en 0.3, es decir, una situación perfecta para la empresa.

En el año 2014 la empresa consigue mayores ingresos y más activos líquidos, además sus deudas bajan respecto al año anterior esto provoca, una mayor cantidad de efectivo que quizás debería invertir, pero como Pikolino's ya realizó una importante inversión en 2013 es adecuado mantener esos activos para pagar dichas inversiones que se han producido.

2.4. Fondo de maniobra

El fondo de maniobra es considerado por muchos como el ratio más importante en el mundo empresarial. Nos indica la capacidad que posee una empresa para hacer frente a sus deudas inmediatas gracias a sus recursos. La forma de calcularlo es igual al Activo Corriente menos el Pasivo Corriente, y se mide en Euros.

El fondo de maniobra ⁸ debe ser siempre positivo, aunque existen excepciones como por ejemplo las entidades de crédito o los grandes Supermercados. En caso de dar un resultado negativo este ratio nos estaría indicando de una manera muy clara que la empresa no posee los recursos económicos y financieros para poder soportar los pagos próximos. Esta

⁸ Fondo de Maniobra = Activo Corriente – Pasivo Corriente.

situación provoca que la empresa no tenga la capacidad necesaria para poder endeudarse más.



IMAGEN 6: EXPLICACIÓN FONDO DE MANIOBRA
FUENTE: E-DUCATIVA CATEDU

Año 2014	Año 2013	Año 2012
27.008.557,00 €	26.441.614,00 €	22.698.072,00 €

En este caso en concreto observamos que el Fondo de Maniobra es mayor a los 20 millones de euros, y que incluso ha ido aumentando en los últimos tres años. Esta es la situación ideal y nos viene a decir que parte del activo corriente está financiada con recursos a largo plazo. Esto ofrece a la empresa un margen operativo y consigue financiar las inversiones del activo circulante que se consideran como una inversión a largo plazo.

2.5. Equilibrio financiero

El equilibrio financiero plantea que una empresa posee Equilibrio cuando es capaz de satisfacer sus deudas en sus respectivos plazos y vencimientos. Existen tres relaciones básicas:

1. Relación de Liquidez
2. Relación de Solvencia
3. Relación de Riesgo o Endeudamiento

Debido a que es un ratio importante se va a explicar de forma más detallada las posibles situaciones en las que podría encontrarse una empresa. Dependiendo de las tres relaciones anteriores, estas son las posibles situaciones financieras que se clasifican dependiendo de su estabilidad.

La situación de máxima estabilidad, presenta la ausencia de recursos prestados. Este tipo de situaciones se suele dar en empresas que acaban de comenzar su actividad.

Otra situación es la de estabilidad normal, donde el crédito se reparte tanto a corto como a largo plazo. La estabilidad de dichas empresas pasa por afrontar las deudas a corto plazo con los recursos a corto plazo, esto provocará que no exista desfase y por lo tanto se pueda hacer frente a los futuros pagos.

La siguiente situación es más comprometida. Es aquella en la que existe inestabilidad o suspensión de pagos. Los motivos principales que desencadenan una situación así es el continuo crecimiento del pasivo corriente. Esto provoca que la empresa no pueda saldar sus deudas a corto plazo con los recursos a corto plazo ya que el pasivo corriente nombrado anteriormente, está cubriendo parte del inmovilizado.

Ante esta situación y si la empresa todavía no ha llegado a la suspensión de pagos, existen varias medidas a tomar. Se debe vender parte de los activos fijos, conseguir nuevos créditos o aumentar el capital.

Y por último existe la situación de quiebra, donde las deudas son mayores al activo y por lo tanto ya no existe posibilidad de cubrirlas.

Una vez hemos comentado las diferentes situaciones, nos centramos en los valores que nos puede ofrecer este ratio, donde un valor normal para este ratio sería entre el 5% y el 15% siendo desfavorable una situación con un valor inferior al 5 y por otro lado siendo favorable un valor superior al 15%.

$$\frac{\text{Capital Corriente}}{\text{Activo}}$$

Año 2014	Año 2013	Año 2012
18%	10.5%	20%

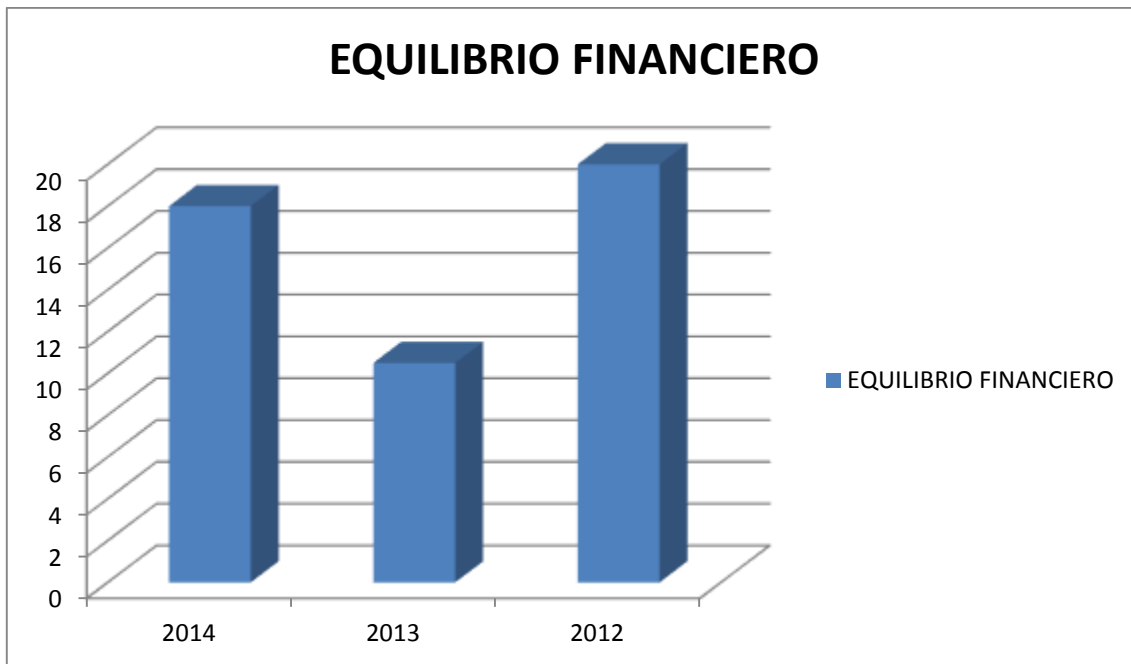


FIGURA 1: GRÁFICA EQUILIBRIO FINANCIERO
FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA

La empresa en el año 2012 y 2014 posee unos resultados muy buenos, ya que superan los valores normales para este ratio. En el año 2013 los resultados son buenos ya que se encuentra en una situación estable, donde puede hacer frente a sus deudas a corto plazo con sus recursos a corto. Aunque la situación es buena hay que comentar el motivo por el cual el ratio del año 2012 la 2013 ha disminuido en un 50 %. Y esta situación no es otra que la reducción de liquidez. Esta reducción se puede observar de forma muy clara en el ratio de la prueba ácida, donde la empresa Pikolino's decide reducir su tesorería con el fin de crecer y no mantener excesivos activos líquidos.

2.6. Capacidad de devolución de la deuda financiera a corto plazo

Este ratio nos muestra el número de años que tardamos en pagar la deuda financiera a corto plazo con los flujos de efectivo por actividades de explotación actuales.

Aquí un valor pequeño interesa a la empresa, ya que significa que necesita poco tiempo para devolver su deuda y por lo tanto tiene mayor capacidad para devolver las deudas financieras a corto plazo.

$$\frac{\text{Deudas Financieras c/p}}{\text{FEAE}}$$

Año 2014	Año 2013	Año 2012
0.09	0.08	0.11

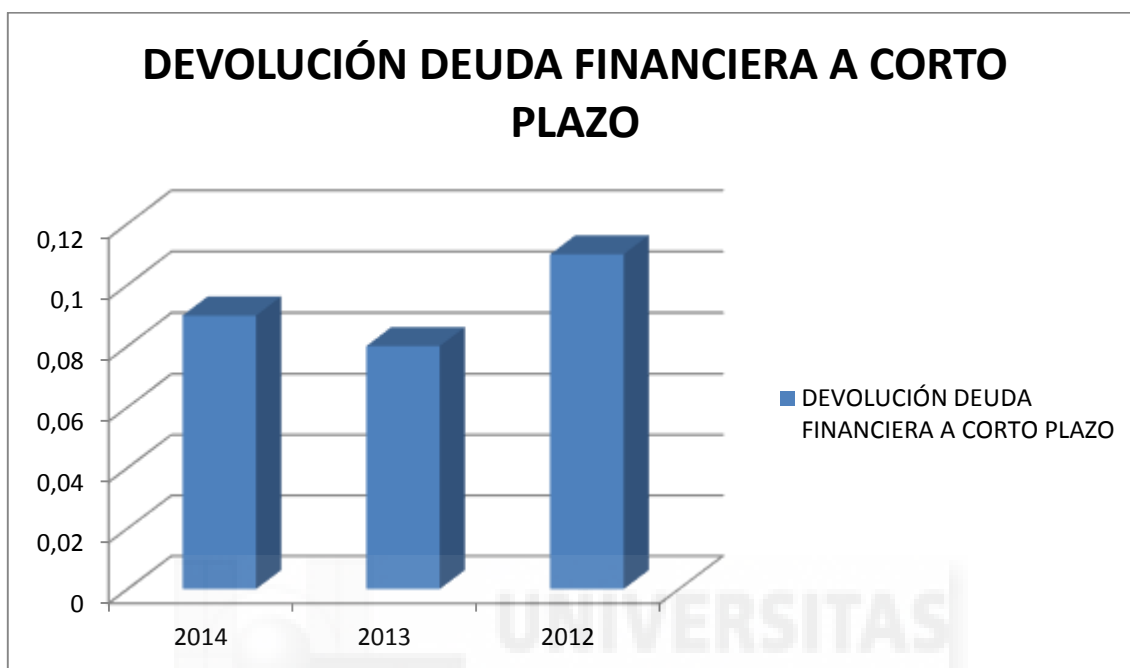


FIGURA 2: GRÁFICA DEVOLUCIÓN FINANCIERA A CP
FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA

Aquí se muestra la gran fortaleza que posee Pikolino's para hacer frente a las deudas financieras que posee. Donde apenas necesita tiempo para poder devolverlas debido a los flujos de efectivo de las actividades de explotación que genera. Este resultado además de generar unos grandes resultados para la propia empresa, también genera una imagen muy positiva para las entidades bancarias de cara al futuro ya que con estos datos, a priori no habrá dificultades para conseguir préstamos más adelante.

2.7. Ratio de capacidad de devolución del Pasivo Corriente

Este ratio es exactamente igual que el anterior pero en esta ocasión busca conocer el número de años que necesita la empresa para cancelar el pasivo corriente.

$$\frac{\text{Pasivo Corriente}}{\text{FEAE}}$$

Año 2014	Año 2013	Año 2012
0.21	0.25	0.26

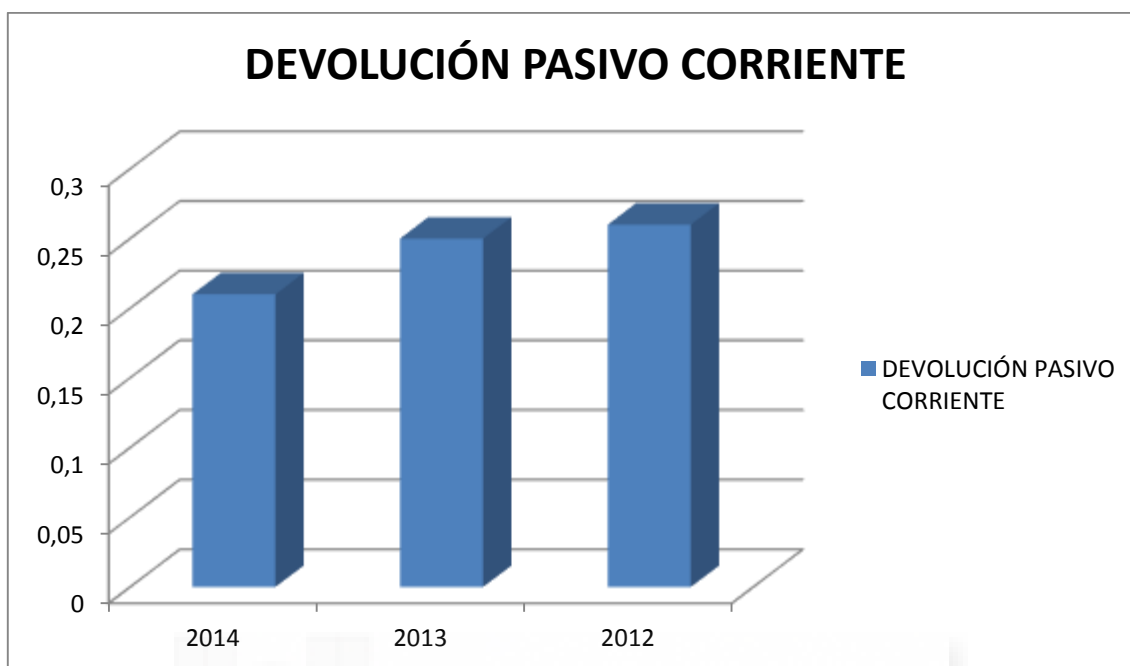


FIGURA 3: GRÁFICA DEVOLUCIÓN PASIVO CORRIENTE
FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA

Como hemos nombrado anteriormente este ratio es muy similar al anterior, aquí se muestran los años que necesita la empresa para devolver el pasivo corriente. Los datos aunque son algo superiores, el incremento es prácticamente insignificante, y los resultados son muy buenos. Además observamos como la tendencia de los últimos años es de descenso, lo cual significa que Pikolino's está consiguiendo cada vez más tesorería para hacer frente a sus pagos.

3. Análisis de solvencia

La solvencia de una empresa es la capacidad de generar fondos para cumplir con los compromisos que se hayan adquirido. La solvencia representa la posibilidad de la compañía de o bien quebrar o poder continuar con su actividad de una forma satisfactoria.

Es muy importante diferenciar la solvencia con la liquidez, ya que muchas veces se les confunde debido a su parecido y esto supone un gran problema debido a su gran importancia.

La liquidez de una empresa es la posibilidad de convertir los activos en dinero de manera inmediata, y por lo tanto va relacionado con la posesión de recursos económicos. Como bien es sabido el dinero es el más líquido de todos los activos. Le siguen los bonos, depósitos y cheques⁹.

También existen bienes materiales que no son activos líquidos ya que en el momento inmediato no pueden convertirse en dinero para el dueño, necesitando por lo tanto un proceso previo para poder conseguirlo. Estos bienes podrían ser un coche, una nave, una vivienda, etc.

Centrándonos en el término que vamos a analizar en los siguientes ratios, es decir la solvencia, nos indica todas aquellas propiedades que serían necesarias para poder hacer frente a la deuda. Ya que se puede dar la situación de poseer muchas posesiones pero no tener liquidez inmediata. Y del mismo modo puede pasar lo contrario, tener liquidez pero no ser solvente.

Otro término con el que pueden surgir dudas es el de rentabilidad, ya que a menudo se relacionan también de manera equivocada, ya que la rentabilidad se centra en el aspecto económico de la empresa, no solo basándose en la generación de recursos.

Una vez comentado esto y teniendo claro la diferencia entre los términos anteriores, vamos a realizar una serie de ratios que nos detallaran la situación de solvencia de la empresa que estamos analizando.

3.1. Rotación global de activos

Se trata del número de veces que el activo está contenido en la cifra de ventas, número de veces que se recupera el activo vía ventas. Es decir la cantidad de ventas que se generan por cada euro de activo.

Este ratio de rotación se utiliza para medir el grado de eficiencia que posee la empresa en el uso de sus activos. Es muy habitual utilizar este ratio con el fin de comparar los datos obtenidos con empresas similares del mismo sector.

No se debe olvidar la importancia de complementar el resultado de este indicador con otros ratios que permitan conocer de forma más exhaustiva la

⁹ Instrumentos financieros de deuda utilizados por entidades privadas y al igual por entidades de gobierno y que sirven para financiar a las mismas empresas.

utilización o no de manera correcta por parte de la empresa de sus activos. Por último añadir que la rotación global de activos se da en días.

$$\frac{\text{Importe Neto Cifra de Negocio}}{\text{Activo}}$$

$$\text{Año 2012} \rightarrow \frac{56.166.425}{44.653.884} = 1.25$$

$$\text{Año 2013} \rightarrow \frac{63.068.108}{46.340.490} = 1.36$$

$$\text{Año 2014} \rightarrow \frac{70.494.628}{49.636.165} = 1.42$$

Como se puede observar, cada año se generan más ventas por euro generado. Aunque el aumento es muy paulatino y debe seguir mejorando, esto es así debido a que dependiendo de la industria que nos encontremos la rotación de activos varía, pero independientemente de esto cualquier cifra cercana a la unidad se considera baja.

3.2. Ratio de endeudamiento

El ratio de endeudamiento se utiliza con el fin de conocer de forma precisa la cantidad y calidad de la deuda que tiene la empresa, además sirve para comprobar si el beneficio obtenido es suficiente para soportar las cargas financieras.

Como valor óptimo del ratio serán aquellos que se encuentren entre 0.5 y 0.6, y como posibles problemas que nos podemos encontrar tenemos una posible *descapitalización* si este es demasiado alto. Y si está por debajo es muy posible que resulte difícil rentabilizar lo suficiente los fondos de los accionistas.

Si se producen los problemas como los nombrados anteriormente, las posibles recomendaciones para solucionarlos podrían ser ampliar el capital, solicitar subvenciones o bien la venta de activos.

$$\frac{\text{Pasivo}}{\text{Pasivo} + \text{Patrimonio Neto}}$$

Año 2014	Año 2013	Año 2012
0.60	0.60	0.60

Una vez tenemos los resultados, idénticos en los tres últimos años observamos que son valores óptimos y por lo tanto la empresa debe continuar por la misma línea hasta el momento. Con esto podemos decir que la empresa obtiene un beneficio suficiente para las deudas que tiene contraídas y que podrá hacerles frente.

3.3. Ratio de calidad del Pasivo

Mide el grado de participación del pasivo corriente, respecto al conjunto del pasivo. Es un ratio muy delicado ya que hay que interpretarlo con mucho cuidado. Ya que un valor alto puede tener dos interpretaciones que vamos a comentar a continuación.

Sabemos que cuanto más alejado esté de la unidad el resultado de este ratio mejor para la empresa ya que significará que es una deuda de mejor calidad en lo que a plazos se refiere, y por lo tanto la deuda estará a largo plazo, esto será una situación más cómoda para la empresa ya que tendrá mayores plazos para devolver las deudas.

Si nos enfrentamos a valores cercanos a la unidad significará que la mayor parte de la deuda está a corto plazo y podría suponer que la empresa tiene problemas serios de tesorería. Pero como hemos comentado anteriormente hay que realizar la interpretación correcta ya que puede ocurrir que la empresa sea muy solvente, si sólo tuviese deuda con proveedores. Esto podría conllevar una excelente autosuficiencia y autonomía financiera.

$$\frac{\text{Pasivo Corriente}}{\text{Pasivo}}$$

Año 2014	Año 2013	Año 2012
0.3	0.34	0.33

Pikolino's ha obtenido en los tres últimos años un valor óptimo de nuevo en este ratio, por lo tanto posee una deuda de buena calidad y con unos plazos que no agobiaran a la empresa y le permitirán sin ningún tipo de problema afrontar los ejercicios futuros siempre y cuando continúe por esta línea.

3.4. Ratio de autonomía financiera

Este ratio nos indica la necesidad de la empresa de acudir al mercado de capitales, con el objetivo de tener fondos propios de financiación cuando sus fondos propios no son suficientes. La proporción entre unos fondos y otros varían en cada empresa, aunque estará en función de las tasas de rendimiento interno de capital invertido y del tipo de interés de los capitales a préstamo.

Cuanto mayor sea el ratio mayor es la autonomía financiera de la empresa. A priori no existe un porcentaje idóneo para todas las empresas ya que hay que valorar otros aspectos como hemos nombrado en ratios anteriores. Pero si existe un valor que nos permite conocer si la empresa va o no por el camino adecuado. Nos encontraríamos en una situación desfavorable con valores por debajo del 25%, y en una situación favorable con valores superiores al 35%. De tal modo que un valor dentro del intervalo de los porcentajes anteriores sería a priori una situación normal. No debemos olvidar tener muy en cuenta el ratio de autonomía financiera y el de endeudamientos ya que se encuentran muy relacionados.

$$\frac{\text{Patrimonio Neto}}{\text{Patrimonio Neto y Pasivo}}$$

Año 2014	Año 2013	Año 2012
0.66	0.65	0.66

En los últimos tres años, la empresa ha mantenido valores muy similares a la vez que muy buenos, prácticamente doblando lo que ya consideraríamos un valor óptimo para este ratio.

La importancia de mantener este indicador en intervalos favorables para la empresa supone que esta puede financiar su actividad por medio de su patrimonio. Esto consigue situarla en una situación muy ventajosa frente al resto que no pueda alcanzar esta situación. Esto es así ya que no necesitará acudir a pedir fondos prestados a terceros, con el pertinente ahorro que supondrá tanto en comisiones como en intereses.

3.5. Ratio de Gastos Financieros sobre ventas

En este ratio se busca medir los gastos financieros, es decir, aquellos en los que un sujeto económico solicita para su obtención, uso o devolución de capitales financieros que ponen a su disposición las entidades financieras. Destacan las obligaciones, bonos, intereses de deudas etc...

No se ha de olvidar que estos gastos financieros se miden teniendo en cuenta el total de ventas. Como valor normal encontramos el intervalo comprendido entre el 1% y el 2%. Siendo una situación desfavorable si supera el 2%, y en el lado opuesto encontraremos una situación favorable cuando sea menor al 1%.

Como problemas que podemos encontrar es básicamente que existan unos gastos financieros demasiado elevados, y como posibles soluciones tendríamos renegociar el coste de la deuda o reducir la deuda con coste.

$$RGFV = \frac{\text{Gastos financieros}}{\text{Importe Neto Cifra Negocios}}$$

Año 2014	Año 2013	Año 2012
0.025%	0.0169%	0.0329%

En los tres años anteriores nos encontramos con una situación muy favorable. Aunque los gastos financieros son elevados, al ser una empresa tan potente en el mercado obtiene unas ventas anuales muy grandes, lo cual consigue compensar a los gastos y los mantiene en unos porcentajes muy bajos y totalmente asumibles por la compañía. Por lo tanto este indicador está totalmente controlado y sus actuaciones a cerca de este ratio deben seguir por el mismo camino que hasta ahora.

3.6. Ratio de capitalización total

El ratio de capitalización total indica la cuantía que tiene la empresa en reservas y por tanto son los fondos que no están distribuidos entre los accionistas. Esto tiene un fin muy claro que es mejorar la solvencia de la empresa y por tanto permitir que esta crezca. Dicha capitalización muestra

cómo la compañía financia sus activos y sus operaciones. Es muy importante para la empresa que tenga más equidad que deuda, ya que una deuda demasiado grande puede provocar grandes problemas.

De esta forma la capitalización total en una empresa representa las obligaciones de deuda a largo plazo y su equidad en el balance. Este ratio de capitalización total también se utiliza para que la propia empresa conozca la capacidad que posee para financiar sus futuras expansiones, proyectos o productos.

Con este ratio existe una problemática común, ya que a menudo se confunde con la capitalización bursátil. Este término representa el valor total de la compañía, es decir el número de acciones multiplicadas por el valor actual en la bolsa.

$$\frac{\text{Reservas}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

Año 2014	Año 2013	Año 2012
91%	91%	92%

La gran cantidad de fondos que mantiene la empresa en reservas le permite mantener a lo largo de los tres últimos años un porcentaje realmente bueno, por lo tanto la solvencia está asegurada y la empresa podrá costear los futuros gastos de crecimiento que tendrá gracias a haber mantenido sus beneficios en reservas, ya que no lo ha distribuido entre los accionistas.



FIGURA 4: GRÁFICA CAPITALIZACIÓN TOTAL
FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA

4. Rotaciones

Los ratios de rotación, también denominados de giro tienen la función de medir los rendimientos que se obtienen por los activos en un determinado período de tiempo. Este debe utilizarse complementariamente con los ratios de rentabilidad y el resultado debe ser medido en número de veces.

La situación ideal es que los ratios de rotación aumenten. Así, cada vez se precisará una inversión menor en activo para el desarrollo de la actividad. Por tanto, al tener menos activos habrá menos financiación, o sea menos deudas y menos capitales propios y más eficiente será la empresa.

Estos ratios de rotación a los que también se les denomina de giro, miden los rendimientos originados por los activos. Sirven de apoyo a los ratios de rentabilidad y su resultado se mide en número de veces.

4.1. Rotación activo no corriente

Este ratio se obtiene a partir de dividir los ingresos por ventas entre el activo no corriente, que está formado por el inmovilizado material e intangible, inversiones y créditos financieros. Este refleja las veces que se ha utilizado el activo circulante para la obtención de ingresos, y además nos muestra la eficiencia de la gestión de los bienes del activo no corriente.

Como posibles problemas que nos puede presentar en este ratio, es la infrutilización de los activos no corrientes que se pueden solucionar de tres formas distintas. Estas son vender activo no corriente, aumentar las ventas o mejorar la eficiencia en el uso de activos no corrientes.

$$\frac{\text{Ingresos por ventas}}{\text{Activo no corriente}}$$

Año 2014	Año 2013	Año 2012
6.30	5.70	5.56

5. Análisis de las Rentabilidades

El análisis de rentabilidad comprende un conjunto de ratios que posee como objetivo final conocer si la empresa genera los rendimientos suficientes que le permitan cubrir costes y conseguir un margen económico a sus propietarios. Para ello primero debemos saber que significa el término

rentabilidad, una noción que se aplica a toda acción económica en la que se movilizan unos medios materiales, humanos y financieros con el fin de obtener unos resultados.

Las empresas poseen un objetivo a largo plazo muy identificado. Este no es otro que la obtención de beneficios y conseguir que la rentabilidad generada sea mayor al coste de financiarse.

Para conseguir estos datos que se han nombrado anteriormente, es muy importante tener en cuenta las estructuras de los elementos que generan la renta. Prestar especial atención en la composición de los ingresos y los gastos, ya que estos darán lugar al beneficio que se obtendrá. Y por último realizar los ratios pertinentes ya que relacionarán los dos aspectos anteriores.

5.1. Rentabilidad Económica

La rentabilidad económica es el motivo principal por el cual todas las empresas con ánimo de lucro desarrollan su actividad. Esta rentabilidad le permitirá, en caso de ser la esperada o al menos suficiente, continuar con sus tareas.

Este ratio nos permite conocer la rentabilidad obtenida de las diferentes inversiones que ha realizado la empresa durante el período de su actividad y con independencia de como haya sido la financiación de los recursos. Es un buen indicador de la eficiencia de la empresa, ya que indica la efectividad de la dirección, la medida de la capacidad de la empresa para generar un rendimiento de la inversión satisfactorio y además conocer el método para las proyecciones de beneficios.

De este modo es considerado un indicador básico que nos permite analizar la eficiencia de la gestión empresarial ya que determinar con carácter general y salvando algunas excepciones si una empresa es o no rentable económicamente hablando

$$RE = \frac{\text{Resultado Antes de Impuestos}}{\text{Activo}} \times 100$$

Año 2014	Año 2013	Año 2012
8.2%	7.3%	6.8%

La rentabilidad económica de la empresa vemos que está aumentando durante los tres últimos años, situándose en la actualidad ligeramente por encima del 8%. Estos no son unos resultados malos, pero que sin duda mejorarán con el paso de los años paulatinamente cuando la recuperación económica del país se afiance.

Sin duda la crisis económica mundial¹⁰ que hemos y estamos viviendo ha afectado de una manera muy dura al sector, y aunque Pikolino's nunca ha tenido problemas para continuar con su actividad ya que es una empresa líder en el mercado sí que podemos observar los balances históricos de la empresa previos a la crisis económica.

Vemos durante el período del año 2003-2007 una rentabilidad económica que rondaba anualmente el 30% e incluso la superaba llegando al 41% en el año 2005. Esto es un dato increíble ya que significa que por cada 100 euros que la empresa invertía, obtenía un beneficio de 41 euros.

Sin ninguna duda esos pasados son el fruto a una situación vivida hace una década, donde apenas existía paro en España ni en el Mundo, ya que hay que recordar que Pikolino's es una compañía que se ve afectada por todos los factores internacionales debido a que opera en gran cantidad de países como hemos nombrado anteriormente. Pero también hay que añadir que Pikolino's ha seguido innovando y mejorando y que sin ninguna duda va a seguir creciendo y conseguirá una rentabilidad económica superior a la que tiene en la actualidad que como anteriormente hemos dicho es una rentabilidad más que respetable en los complicados tiempos que vivimos.

5.2. Rentabilidad Financiera

La rentabilidad financiera es el porcentaje de rendimiento obtenido en la empresa sobre los recursos propios. Esto nos permite, en términos financieros, medir la rentabilidad que obtienen los dueños de la empresa, es decir, la rentabilidad del capital que han invertido directamente, capital social y de las reservas, que en definitiva son beneficios retenidos y que por tanto corresponden a los propietarios.

¹⁰ Fase más depresiva de la evolución de un proceso económico recesivo. Por recesión se entiende el movimiento cíclico descendente.

Dicha rentabilidad financiera dependerá de la rentabilidad económica, apalancamiento financiero y el efecto fiscal.

$$\frac{\text{Beneficio Neto}}{\text{Patrimonio Neto}} \times 100$$

Año 2014	Año 2013	Año 2012
12.4%	11.3%	10.40%

Este ratio se analiza de manera muy similar al anterior (Rentabilidad Económica), y está altamente relacionado, gracias al pequeño análisis de la situación mundial comentado brevemente en el apartado anterior somos capaces de conocer porque ha sucedido el cambio tan brusco de rentabilidades ya si nos marchamos al histórico de años atrás encontramos rentabilidades financieras superiores al 40%. Aun así observamos que la compañía cada año mejora sus números una vez superados los años más duros de la crisis y avanza por el buen camino.

5.3. Apalancamiento Financiero

Se conoce al término apalancamiento financiero como la utilización de endeudamiento para financiar una operación. En vez de realizar una operación con fondos propios, se utilizará además crédito.

Esta operación se suele utilizar para reestructurar su capital, expandirse o financiar alguna actividad económicamente importante en la empresa. Es importante conocer en profundidad este ratio ya que si no se realiza de forma adecuada puede producirse una descapitalización de la empresa.

El apalancamiento puede ser tanto positivo como negativo, y desde el punto de vista empresarial sólo tendrá sentido el apalancamiento positivo ya que si no se reduciría el beneficio de la empresa.

Positivo → La rentabilidad de los activos en los que la empresa invierte los fondos es superior al coste de estos fondos

Negativo → La situación contraria, donde la rentabilidad de los activos es inferior al coste de estos.

$$\frac{\text{Activo Total}}{\text{Patrimonio Neto}} \times \frac{\text{RAI}}{\text{RAII}}$$

Año 2014	Año 2013	Año 2012
1.50	1.53	1.51

Pikolino's mantiene un apalancamiento que ronda la unidad y media en los tres últimos años. Cuando dicho ratio supera el valor 1, nos indica que la empresa quizás le convendría financiarse mediante deuda. El motivo más coherente por el que la compañía utiliza sus fondos para financiar su actividad y no acudir a la deuda podría ser eludir los intereses que esta deuda generaría. Dicho esto no hay que olvidar que gracias a los grandes activos que posee la empresa, tienen la posibilidad de elegir su camino, y valorar una situación de no aprovechar al máximo el valor que podría conseguir el accionista si se financiase mediante deuda.

5.4. Coste medio personal

Es importante analizar el coste de los empleados para la empresa. Los gastos de personal constituyen uno de los principales del total de gastos de explotación. Estos incluyen los pagos efectuados en concepto de sueldos, salarios, indemnizaciones y las cargas sociales.

$$\frac{\text{Gastos Personal}}{\text{Número de Trabajadores}}$$

$$2014 = \frac{3,871,715}{92} = 42,083.85 \text{ €}$$

$$2013 = \frac{3,717,562}{87} = 42,730.59 \text{ €}$$

$$2012 = \frac{3,306,286}{85} = 38,897.48 \text{ €}$$

V.- ANÁLISIS DAFO

Una vez ya se han comentado las líneas de actuación de la empresa, los mercados donde realizan su actividad y posteriormente analizados los ratios más importante de la compañía, podemos realizar un análisis DAFO para conocer su situación de una forma más clara a día de hoy.

“El análisis DAFO es una herramienta de gestión que facilita el proceso de planeación estratégica, proporcionando la información necesaria para la implementación de acciones y medidas correctivas, y para el desarrollo de proyectos de mejora. El nombre DAFO, responde a los cuatro elementos que se evalúan en el desarrollo del análisis: las debilidades, amenazas, fortalezas y oportunidades.”¹¹

Lo que queremos lograr con este análisis es identificar de una forma clara y concisa la situación en la que se encuentra la empresa. Para ello necesitamos conocer todos aquellos factores tanto internos como externos que pueden ser claves para conocer la situación competitiva de la empresa.

El primer paso es analizar las amenazas y oportunidades del sector en el que trabaja la empresa. Esto supone tener una visión clara del entorno externo, es necesario conocer a los competidores directos e intuir las decisiones que estos van a tomar, para así poder adelantarlos y por lo tanto conseguir ventaja respecto a los demás.

El segundo paso analiza las fortalezas y debilidades de la propia empresa, lo que conocemos como entorno interno. Aquí deben estudiarse todos los departamentos de la empresa con el fin de conseguir los resultados esperados, y asegurarnos de que todos funcionan correctamente.

Una vez se han realizado estos pasos, lo realmente valido para la empresa es obtener un resultado en el que existan el menor número de amenazas y debilidades y por el contrario, gran cantidad de oportunidades y fortalezas.

Por último comentar que este análisis ayuda a facilitar a la empresa la estrategia a seguir teniendo en cuenta cómo evoluciona el entorno.

¹¹ Contribuciones a la Economía, Marzo 2011, Revista académica mensual con el Número Internacional Normalizado de Publicaciones Seriadadas.

En la siguiente FIGURA se va a realizar el análisis DAFO de la empresa Pikolino's, destacando sus puntos fuertes y aquellos más débiles, con el fin de poder seguir una estrategia que permita mejorar las fortalezas y tratar de mejorar las debilidades.

FORTALEZAS INTERNAS	DEBILIDADES INTERNAS	OPORTUNIDADES EXTERNAS	AMENAZAS EXTERNAS
Capacidad de fabricación	Falta de algunas habilidades o capacidades clave	Entrar en nuevos mercados o segmentos	Incremento en ventas de productos sustitutivos
Ventajas en costes			
Acceso a las economías de escala	Rentabilidad inferior en los últimos años	Atender a grupos adicionales de clientes	Entrada de nuevos competidores
Habilidades para la innovación de productos	Uso escaso de créditos bancarios, utilizando demasiados fondos propios	Ampliación de la cartera de productos para satisfacer nuevas necesidades de los clientes	Cambio en las necesidades y gustos de los consumidores
Buena imagen entre los consumidores		Crecimiento rápido del mercado	Cambios adversos en los tipos de cambio y en políticas comerciales de otros países
Productos (marcas) bien diferenciados y valorados en el mercado	Ausencia de nuevos diseños en los últimos años	Diversificación de productos relacionados	Cambios demográficos adversos
Capacidad directiva			
Flexibilidad organizativa			

FIGURA 5: TABLA ANÁLISIS DAFO
FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA

VI.- ¿CÓMO HA AFECTADO LA CRISIS AL SECTOR?

La crisis mundial estalló en el año 2007 como causa principal en España encontramos la burbuja inmobiliaria¹² donde los precios de los pisos subían día tras día.

Es cierto que esta crisis afectó a todos los sectores, y no solo al sector inmobiliario, pero el sector del calzado especialmente en Elche, se vio afectado por la crisis años antes. Muchos empresarios asiáticos vieron en Elche una ciudad idónea para situar sus negocios de calzado barato de una muy pobre calidad, pero con unos precios que no tenían nada que ver con el producto ilicitano.

Tal fue el boom de dichos comercios chinos, que ya en el 2004 alrededor de unas seis empresas al año tenían que cerrar sus puertas, y que con los años cuando se consolidó la crisis muchas más tenían que cerrar anualmente. Esto supuso un duro golpe a la ciudad ya que el calzado y Elche van ligados desde muchos años atrás, y muchas familias ilicitanas vivían gracias a él.

Empresas como Martínez Valero, que no tuvo más remedio que echar el cierre en el año en el año 2004 o Kelme, que llegó a ser patrocinador del Real Madrid, tuvo que cerrar sus factorías y pasar a ser solo comercial de la marca.

Eran tiempos muy duros para el sector que no tuvo más remedio que adaptarse e intentar competir con otras características que los empresarios asiáticos no podían ofrecer. La industria ilicitana buscó en sus diseños la calidad y el confort para el usuario y así tras mucho esfuerzo y trabajo se consiguió al menos seguir en el mercado y luchar por sobrevivir.

Tanto es así que el sector del calzado en Europa ha conseguido una evolución positiva de empleo, con un incremento del 11% en pares y 25% en valor entre 2009 y 2013. También han subido las exportaciones a países como EEUU, Rusia, Suiza Y Hong Kong.

Con estos datos y como conclusión final a este pequeño pero importante apartado, podemos afirmar que ha sido una década muy complicada para el sector del calzado, y en especial para la provincia de Alicante y tras años de lucha y entrega, las noticias cada vez son más alentadoras, y se espera que siga mejorando.

¹² Burbuja especulativa en el mercado de bienes inmuebles en España.

VII.- ECONOMÍA SUMERGIDA EN EL SECTOR DEL CALZADO

La provincia de Alicante abastece el 70% del calzado que se produce en España, un gran dato para las empresas pertenecientes a esta área geográfica. Pero no es oro todo lo que reluce ya que desde hace muchos años hasta la actualidad es la zona con más empleo ilegal de nuestro país. Este empleo se realiza tanto en hogares, pequeños talleres o incluso garajes.

La Encuesta de Población Activa (EPA)¹³ nos muestra durante un período aproximado de una década y de forma estable, que la economía sumergida en la provincia suma más de 100.000 trabajadores que se encuentran en situación de no cotizar a la Seguridad Social. Este problema pone en una situación muy comprometida tanto a empresarios como a trabajadores ya que no tendrán derecho a paro, pensiones, ni seguros en caso de accidentes.

Las condiciones del trabajador ilegal no son para nada sencillas. Estos suelen cobrar con el método a destajo¹⁴, y sus ganancias se producen sobre todo en los cambios de temporada, esta situación provoca alrededor de 6 meses con un ritmo de actividad bastante bueno, y en los otros 6 meses la producción es mucho menor, dejando en una situación complicada al trabajador sin contrato.



IMAGEN 8: ECONOMÍA SUMERGIDA
FUENTE: DIARIO INFORMACIÓN

¹³ Se trata de una investigación continua y de periodicidad trimestral dirigida a las familias, cuya finalidad principal es obtener datos de la fuerza de trabajo y de sus diversas categorías (ocupados, parados), así como de la población ajena al mercado laboral (inactivos).

¹⁴ Modo de contratación laboral en el que se cobra en concepto del trabajo realizado y no del tiempo empleado.

Además supone una gran competencia desleal hacia los empresarios que realizan su actividad de forma regulada y legal, ya que les permite abaratar costes en el sistema de producción que o bien les reportan más margen de beneficio, o pueden obtener el mismo margen ofertando sus productos más económicos. Esta situación ha provocado muchas denuncias, y como consecuencia se han incrementado las operaciones contra la economía sumergida en la provincia, como podremos ver más adelante.

Esta situación es el resultado de las malas costumbres que se han producido durante muchos años, esto supone un problema enorme ya que la gente lo llega a ver algo normal y se alega que es como se ha hecho siempre. Afortunadamente las campañas de inspección que se están realizando han conseguido que en las grandes empresas la situación es en la mayoría de casos óptima y los trabajadores se encuentran en situación legal. Además estas grandes firmas están exigiendo a las empresas subcontratadas con las que ellos trabajan, que deben realizar auditorías externas para controlar que se cumplan tanto los estándares de calidad, que no existan riesgos laborales y que se proteja al medio ambiente. Aun así el progreso realizado hasta el día de hoy es paulatino y todavía existen gran cantidad de pequeños talleres en los que se trabaja sin ningún tipo de protección.

1. La lucha contra la economía sumergida

Desde la UGT se denuncia la falta de medios por parte de las administraciones públicas para luchar contra este fraude, y los abusos que sufren los trabajadores.

Lo que más se echa en falta es un aumento de la plantilla de inspectores y subinspectores, ya que solo hay 53 para más de 140.000 establecimientos diferentes. Además se propone agilizar los plazos para las sanciones y los procesos judiciales.

1.1. Intervención Policial

Debido a la problemática surgida y las múltiples denuncias sobre la situación tan dramática que vive la zona de Alicante, desde la Policía Nacional se han creado dos unidades de 10 agentes cada una, que tratan de localizar y desarticular la gran cantidad de talleres clandestinos que existen.

Ellos junto a los 53 inspectores y subinspectores de Inspección de Trabajo, y cinco funcionarios que se dedican a la economía irregular, han conseguido localizar alrededor de 10.000 empleos ilegales.

Las actuaciones policiales no sólo se están produciendo contra empresarios españoles, la llegada de competidores asiáticos que han establecido sus negocios en la provincia de Alicante también los han puesto en el punto de mira de la Policía. La operación más importante hasta la fecha de hoy fue contra un empresario chino que consiguió evadir 103 millones de euros.



IMAGEN 9: OPERACIÓN CONTRA LA ECONOMÍA SUMERGIDA EN ALICANTE
FUENTE: DIARIO EL PAÍS

VIII.- ¿CALZADO Y MODA SE COMPLEMENTAN?

No existe ninguna duda de que el calzado y la moda son complementarios uno del otro, esto queda demostrado, ya que muchos de los grandes diseñadores de moda textil, tienen su propia línea de calzado.

A la hora elegir la vestimenta lo que primero llama la atención es la ropa, esta se complementa con otros complementos como joyas, pañuelos, sombreros y sin duda el calzado, que se le da una gran importancia a la hora de buscar el look adecuado para cada situación.

Los diseñadores de calzado como en nuestro caso Pikolino's deben estar en contacto continuo con los diseñadores de moda ya que estos "mandan" en el sector y son los que imponen las modas. Estas modas cambian continuamente y es que actualmente nos encontramos en una sociedad adaptada a los cambios de temporada y la combinación de diferentes colores y cortes. Ya que como dijo Oscar Wilde¹⁵ *"Desde el punto de vista artístico la moda es una forma de fealdad tan intolerable que nos vemos obligados a cambiar cada seis meses"*.

Uno de los motivos principales es la tonalidad de los colores, ya que cada temporada los colores de la ropa suelen variar en las principales pasarelas de moda del mundo. Esto supone que el calzado tenga que adaptarse para ir acorde y por lo tanto los diseños utilizados pueden variar muchísimo de una temporada a otra.

Como conclusión a este pequeño apartado, se puede decir que la clave para que las campañas salgan adelante, es la cooperación y mantenerse continuamente informado e interesado por la moda, ya que aunque es importante tener unos diseños establecidos y diferenciados, que el público pueda identificar como calzado Pikolino's, también queda claro que si los diseñadores no se adaptan al momento pueden perder cuota de mercado ya que la clientela demanda un zapato actual y que combine con las prendas del momento.

¹⁵ Escritor, poeta y dramaturgo irlandés. Wilde es considerado uno de los dramaturgos más destacados del Londres victoriano tardío.

IX.- COMPARANDO LAS EMPRESAS DEL SECTOR

A continuación, siguiendo con la tónica se analizará la empresa Pikolino's con otras empresas del sector del calzado de la provincia de Alicante, es obvio que existen muchas más empresas importantes, pero se ha querido comparar con las más cercanas a ella. Se va a realizar un pequeño cuadro que nos permita observar de una manera clara y sencilla los resultados de las empresas más influyentes que comparten mercado con esta.

En primer lugar decir que estas seis empresas no van dirigidas al mismo tipo de público pero han sido elegidas ya que trabajan en el mismo sector y debido a su nivel de importancia en el mismo. Sin duda son empresas pioneras que destacan por sus continuas innovaciones y por ser marcas muy respetadas.

	INGRESOS EXPLOTACIÓN	RESULTADO EJERCICIO	TOTAL ACTIVO	NÚMERO DE EMPLEADOS
PIKOLINOS	71.243.328,00 €	2.967.439,00 €	49.636.165,00 €	92
PANAMA JACK	46.772.769,00 €	4.114.891,00 €	18.713.959,00 €	67
GIOSEPPO	25.143.178,00 €	2.183.275,00 €	16.200.890,00 €	80
DIESEL	9.863.738,00 €	110.418,00 €	7.997.777,00 €	19
MUSTANG	7.211.135,00 €	554.006,00 €	5.132.868,00 €	49
NORDIKAS	4.919.224,00 €	234.106,00 €	5.072.716,00 €	55

FIGURA 6: TABLA RESULTADOS COMPETENCIA
FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA

Como se puede observar la empresa Pikolino's es la que más Ingresos de explotación percibe, de entre las analizadas. Superando en más de un 50% a su principal competidora en cuanto a resultados (Panama Jack). También comentar que posee el grueso de activo más importante ya que acumula casi 50 millones de euros.

Sin embargo si hablamos de resultado del ejercicio¹⁶ nos encontramos como Panama Jack ha conseguido unos beneficios superiores en el último año, pese a tener una cantidad menor de ingresos, esto se debe a que han sabido reducir sus gastos, y por lo tanto conseguir un margen mayor.

¹⁶Resultado antes de impuestos - Impuesto S/ Beneficio.

También destacar la cantidad de empleados que posee Nordika's pese a ser la empresa con menos ingresos de explotación entre estas 6, cuenta con una plantilla numerosa, actualmente de 55 trabajadores.

Por último y para cerrar este pequeño apartado que pretendía distinguir de una forma muy rápida el volumen de ventas de las empresas más asentadas en el sector. Comentar que podemos ver como Pikolino's se mantiene al frente ya que es la que más volumen posee. Además es la que cuenta con más trabajadores y más activo, por lo tanto debe seguir en esta línea, seguir creciendo y aumentando sus ventas y beneficios.



X.- CONCLUSIONES

Una vez llegados aquí, y para finalizar con el Trabajo Fin de Grado se aportarán una serie de conclusiones que nos permitirán de forma resumida conocer aquellas facetas más importantes de la empresa Pikolino's. Esto ha sido posible gracias al estudio de la empresa gracias a los datos públicos que proporciona el programa informático Sabi, que más tarde han sido analizados minuciosamente.

Como primera conclusión destacar que el éxito de la empresa radica principalmente en la calidad de sus productos que le permiten obtener una imagen de marca muy respetada entre los usuarios y gracias a ello la compañía consigue un volumen de ventas muy amplio.

Como segundo punto fuerte Pikolino's se encuentra muy concienciada con la innovación en sus productos, lo que le permite no estancarse con los modelos tops de la empresa y así el usuario percibe que siempre existe una continua mejora.

Otro de los aspectos en los que se ha trabajado de forma satisfactoria es en la expansión de los mercados ya que además de aumentar sus ventas al llegar el producto a una mayor cantidad de clientes y aumentar sus ventas. Permite que la llegada de una futura crisis al país no afecte de una manera drástica ya que se obtendrán ventas en otros países para paliar la situación.

Una vez analizados el balance y los diversos ratios podemos afirmar que la empresa posee una salud financiera muy buena, con unos activos que siguen creciendo año tras año, y con unos beneficios que aumentan de forma constante. Solo existen algunos ratios que quizás deberían realizar pequeños ajustes, pero que en ningún momento ponen en riesgo la continuidad de la empresa. Destacar el hincapié que realiza el equipo directivo de la empresa por financiar sus actividades con fondos propios y no acudir a las entidades bancarias.

También hacer una especial mención a la fundación Masay, ya que además de realizar una actividad lucrativa, Pikolino's realiza labores sociales muy importantes, tanto en España como en otros países siendo pionera en ayudar en la manera que le es posible a los demás, ya que no es habitual que empresas realicen este tipo de actividades.

Como posible aspecto a tener en cuenta, y con el fin de conseguir entrar en grupos adicionales de clientes, se podría realizar una línea de calzado más juvenil a menor precio y aunque la calidad fuese un poco inferior a lo que acostumbra la empresa, aunque siempre manteniendo la calidad como seña principal, gracias a la imagen de marca que posee esta, como hemos comentado anteriormente, el público percibiría un calzado de calidad y con un diseño actual que poder utilizar a diario. Además ofrecer nuevos modelos para el público habitual, ya que aunque los modelos clásicos funcionan perfectamente, hablando con algunos consumidores de la marca echaban en falta algún modelo nuevo cada temporada. De este modo y aunque son opiniones muy singulares y específicas, la compañía podría sentirse cómoda fabricando los modelos que posee y los usuarios cambiar a otras marcas debido a la necesidad que podrían sentir de utilizar otros modelos.

Para finalizar con este Trabajo Fin de Grado comentar que se han alcanzado los objetivos propuestos al principio, y los datos que se han obtenido una vez analizados los balances han sido los esperados, ya que se ha confirmado que Pikolino's es una empresa muy consolidada y con un potencial enorme, con una capacidad de reacción muy fuerte ante posibles inconvenientes que pudieran surgir en el futuro.

XI.- BIBLIOGRAFÍA

Libros

Bueno Campos, Cruz, & Durán. (2001). Economía de la empresa, análisis de las decisiones empresariales. España: Pirámide.

Cespón Castro, R. (1999). "Procedimiento para la realización de un diagnóstico". Monografía, UCLV. Santa Clara.

Sierra, Guillermo (2002). Análisis Financiero. España: Pirámide.

Amat, Oriol. (2008). Análisis Económico Financiero. Barcelona, España Bresca Profit.

Amat, Oriol. (2011). Análisis de Balances. Barcelona, España: Bresca Profit.

Maldonado R. (2006). Estudio de la Contabilidad General. La Habana, Cuba: Féix Varela.

Llorente Olier, José Ignacio. (2010). Análisis de estados económico-financieros. España: Centro de Estudios Financieros.

Guerras Martin, Luis A. (2012). Fundamentos de dirección estratégica de la empresa. España: Civitas.

Fernández, Pablo. (2007). Valoración de empresas: como medir y gestionar la creación de valor. España: Gestión.

Sánchez Estella, Oscar. (2011). Análisis contable y financiero. España: Paraninfo.

Documentos Electrónicos

Revistas y periódicos

Díaz Olivera y Matamoros Hernández. (Marzo 2011) *El análisis DAFO y los objetivos estratégicos*, en Contribuciones a la Economía.

Recuperado de: <http://www.eumed.net/ce/2011a/domh.htm>

Fecha de consulta: (02-08-15)

Castellanos Castillo y Castellanos Machado. (Junio 2011). *El enfoque estratégico. Bases conceptuales*, en Contribuciones a la Economía.

Recuperado de: <http://www.eumed.net/ce/2011a/cccm.htm>

Fecha de Consulta: (17-07-15)

Martínez González, J.A. (Noviembre 2010) *Crisis económica, globalización y naturaleza humana*, en Contribuciones a la Economía, noviembre 2010

Recuperado de: <http://www.eumed.net/ce/2010b/jamg.htm>

Fecha de consulta: (11-07-15)

J.C.P.G (25 de Julio de 2015). La fundación Juan Perán Pikolinos, con los enfermos de Alzheimer de Aspe.

Recuperado de: <http://www.diarioinformacion.com>

Fecha de consulta: (26-07-15)

David Navarro (01 de Julio de 2014). Alicante es la provincia española con más trabajadores en la economía sumergida.

Recuperado de <http://www.diarioinformacion.com>

Fecha de consulta: (19-05-15)

Páginas Web

Wikipedia. Balance general.

Documento en línea: https://es.wikipedia.org/wiki/Balance_general

Fecha de consulta: (01-08-15)

Crece Negocios. Ratios financieros.

Documento en línea: <http://www.crecenegocios.com/ratios-financieros/>

Fecha de consulta: (17-07-15)

Tempora consultores. Calidad de la deuda.

Documento en línea:

<http://temporaconsultores.blogspot.com.es/2013/04/calidad-de-la-deuda-como-se-mide.html>

Fecha de consulta: (11-07-15)

Ecured. Análisis económico-financiero.

Documento en línea:

http://www.ecured.cu/index.php/An%C3%A1lisis_Econ%C3%B3mico_Financiero

Fecha de consulta: (17-07-15)

Pikolinos.

Documento en línea: <http://www.pikolinos.com/>

Fecha de consulta: (11-07-15)

Expansión. Solvencia.

Documento en línea: <http://www.expansion.com/diccionario-economico/solvencia.html>

Fecha de consulta: (18-06-15)

El País. La comarca sumergida.

Documento en línea:

http://economia.elpais.com/economia/2014/05/09/actualidad/1399661694_900032.html

Fecha de consulta: (15-06-15)

Contabilidad. Situaciones patrimoniales.

Documento en línea: <http://www.contabilidad.tk/node/156>

Fecha de consulta: (15-06-15)

Ciberconta. Análisis económico-financiero.

Documento en línea: <http://ciberconta.unizar.es/LECCION/analfin/100.HTM>

Fecha de consulta: (29-05-15)

Gestiopolis. Indicadores financieros.

Documento en línea: <http://www.gestiopolis.com/tecnicas-de-analisis-financiero-los-indicadores-financieros/>

Fecha de consulta: (03-07-15)

Guiminet. Proceso de fabricación calzado.

Documento en línea: <http://www.quiminet.com/articulos/el-proceso-para-fabricar-calzado-18313.htm>

Fecha de consulta: (19-07-15)

Emprendedores. Análisis Dafo.

Documento en línea: <http://www.emprendedores.es/gestion/como-hacer-un-dafo/como-hacer-un-dafo2>

Fecha de consulta: (21-08-15)

XII.- ANEXOS

	2014	2013	2012
OPERACIONES CONTINUADAS			
1. Importe neto de la cifra de negocios	70.494.628	63.068.108	56.166.425
a) Ventas	70.494.628	63.068.108	56.166.425
4. Aprovisionamientos	-49.928.634	- 40.276.695	-36.173.985
a) Consumo Mercaderías	-49.928.634	-40.276.695	- 36.173.985
6. Gastos de personal	-3.871.715	-3.717.562	-3.306.286
a) Sueldos, salarios y asimilados	-3.871.715	-3.717.562	-3.306.286
7. Otros gastos de explotación	-11.980.165	-15.693.173	-13.816.351
a) Servicios exteriores	-2.872.635	-3.814.963	-3.521.678
b) Otros gastos de gestión corriente	-9.107.530	-11.878.210	-10.294.673
8. Amortización e inmovilizado	-559.334	-488.994	- 479.010
A1) RESULTADO EXPLOTACIÓN (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 +7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13)	4.154.780	2.891.734	2.390.793
14. Ingresos financieros	120.745	634.465	868.211
b) De terceros	120.745	634.465	868.211
15. Gastos financieros	-176.742	-107.072	- 185.114
b) Deudas con terceros	-176.752	-107.072	-185.114
A2) RESULTADO FINANCIERO (14 + 15 + 16 + 17 + 18)	-55.997	527.393	683.097
A3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	4.098.783	3.419.127	3.073.890
19. Impuestos sobre beneficios	1.131.344	859.021	830.932
A4) RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	2.967.439	2.560.107	2.242.950
A5) RESULTADO DEL EJERCICIO	2.967.439	2.560.107	2.242.950

FIGURA 7: TABLA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA

	2014	2013	2012
ACTIVO			
A) ACTIVO NO CORRIENTE	11.178.311	11.065.708	10.087.349
I Inmovilizado intangible	848.817	633.949	167.509
7. Otro inmovilizado intangible	848.817	633.949	167.509
II Inmovilizado material	10.329.494	10.429.759	9.919.839
B) ACTIVO CORRIENTE	38.457.853	35.276.782	34.566.535
II Existencias	13.425.596	11.424.266	12.071.912
1. Comerciales	13.425.596	11.424.266	12.071.912
III Deudores comerciales	18.177.873	19.694.902	14.718.752
3. Deudores varios	18.177.873	19.694.902	14.718.752
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	6.854.384	4.157.631	7.775.871
1. Tesorería	2.045.671	731.282	2.061.544
2. Otros activos líquidos equivalentes	4.808.713	3.426.349	5.714.327
TOTAL ACTIVO (A + B)	49.636.165	46.340.490	44.653.884

	2014	2013	2012
PATRIMONIO NETO + PASIVO			
A) PATRIMONIO NETO	33.066.625	30.152.273	29.570.306
A-1) Fondos propios	33.066.625	30.152.273	29.570.306
I Capital	61.000	61.000	61.000
1. Capital escriturado	61.000	61.000	61.000
III Reservas	30.038.186	27.531.166	27.266.348
2. Otras reservas	30.038.186	27.531.166	27.266.348
VII Resultado del ejercicio	2.967.439	2.560.107	2.242.958
B) PASIVO NO CORRIENTE	1.704.436	17.936	202.625
II Deudas a largo plazo	1.704.436	0	194.057
5. Otros pasivos financieros	0	17.936	8.568
C) PASIVO CORRIENTE	14.865.104	16.170.281	14.880.952
III Deudas a corto plazo	10.270.192	11.492.726	10.788.359
2. Deudas con entidades de crédito	10.270.192	11.492.726	10.788.359
V Acreedores comerciales y otra cuenta a pagar	4.594.912	4.677.584	4.092.593
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A + B + C)	49.636.165	46.340.490	44.653.884

FIGURA 8 Y 9: TABLAS BALANCE DE SITUACIÓN
FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA