



Universidad Miguel Hernández

Facultad de Ciencias Sociales y Jurídicas de
Elche

Grado en Administración y Dirección de Empresas
Curso Académico 2015-2016

Trabajo Fin de Grado

LA INDUSTRIA COSMÉTICA EN ESPAÑA: EL CASO DE GERMAINE DE CAPUCCINI, S.A.

Realizado por la alumna: Elena Ruiz Hernández

Tutor: Javier Reig Mullor



UNIVERSITAS

Miguel Hernández
de Elche

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN.....	5
1.1 Objetivo y finalidad.....	5
1.2 Germaine de Capuccini, S.A.....	6
2. ANÁLISIS DEL SECTOR.....	8
2.1 Análisis PEST	8
2.2 Principales magnitudes del sector.....	10
3. COMERCIO EXTERIOR.....	15
3.1 Exportaciones	15
3.2 Importaciones	18
3.3 Balanza Comercial	20
4. ANÁLISIS ECONÓMICO FINANCIERO.....	21
4.1 Consideraciones previas	21
4.2 Evolución de la principales partidas	23
5. ANÁLISIS DAFO.....	40
6. CONCLUSIONES.....	42
7. BIBLIOGRAFÍA.....	44



UNIVERSITAS
Miguel Hernández
de Elche

1. INTRODUCCIÓN

1.1. Objetivo y finalidad

En la situación actual de crisis las empresas se han visto obligadas a ser más competitivas para lograr mantener su posición en el mercado, por ello es necesario que las empresas realicen un diagnóstico de su situación. Éste mostrará la eficacia de la gerencia de la empresa que lo realice, ayudará a establecer el valor de mercado y permitirá conocer y evaluar la tendencia y comportamiento de la empresa para, de esta forma, predecir el futuro de la misma y saber cuáles pueden ser las decisiones para mantener o lograr el éxito de la empresa.

Por ello uno de los objetivos principales, como ya se he mencionado, es conocer la situación en la que se encuentra la empresa puesto que de esta manera nos será más fácil optimizar los puntos fuertes los cuales darán más rentabilidad, y mejorar aquellos puntos que hacen que la empresa sea débil frente a los competidores.

El sector de la cosmética, que es el elegido para realizar diagnóstico, es uno de los que mayor crecimiento acumulado ha experimentado en los últimos 6 años y, en concreto, Germaine de Capuccini, S.A., de ahora en adelante “la empresa”, es una empresa con casi 30 años de experiencia en el sector y que cuenta con una buena posición en el mercado nacional y que, por tanto, puede considerarse representativa para empresas del sector nacional.

En el contexto económico actual, caracterizado por una crisis financiera mundial, las empresas se ven obligadas a emprender una lucha constante por subsistir y, además, conseguir una posición de liderazgo en el mercado. Por este motivo, resulta interesante analizar los estados financieros con el fin de conocer los problemas a los que se enfrentan la empresa en cuestión y los puntos de apoyo que pueden utilizar para desarrollar sus ventajas.

Por todo ello, el objetivo del siguiente trabajo es conocer en profundidad la situación en la que se encuentra la empresa y el sector seleccionado, para de esta forma realizar un análisis basado en indicadores y poder así manifestar si existe algún tipo de problema. Dicho estudio se realizará en el período de crisis económica 2010-2014.

La parte central de este estudio se divide en dos apartados claramente diferenciados: una primera donde se analizarán las características del sector de la distribución de perfumería y cosmética y la evolución del mismo teniendo en cuenta los factores tanto externos como internos, y una segunda parte en la que se analizará la empresa comparándola con las 24 empresas de referencia

del sector. Para esta segunda parte se tendrán en cuenta los estados financieros. Finalmente se realizará una breve conclusión, con la que los posibles grupos de interés podrán tomar decisiones.

1.2 Germaine de Capuccini, S.A.

Germaine de Capuccini, S.A. es una marca española líder en el sector de la alta cosmética, la cual celebró su cincuenta aniversario en el año 2014. Creada por Carmen Vidal Ballester, quien empezó a adquirir el gusto por el cuidado del aspecto físico en 1931 cuando viajó a Argelia con sus padres, ya que allí descubrió una forma de vida mucho más sofisticada que la que había conocido en Fomorca, su ciudad de origen, además le impresionó la forma en que las mujeres cuidaban su aspecto físico, por lo que se podría decir que este viaje resultó decisivo en la formación de la futura empresaria.

A finales de 1932, ya en España, comenzó a elaborar cremas y productos de maquillaje imitando lo que había aprendido en Argelia, se trataba de una actividad doméstica y para su propio consumo. En 1952 decidió marcharse a Argel donde estuvo diez años y después a París, donde permaneció cuatro años más con la finalidad de formarse profesionalmente en el ámbito de la cosmética y trabajar en los mejores centros.

Cuando regresó a España con los ahorros conseguidos en el exterior, decidió abrir el salón de belleza Dermabel en 1964. Aquí ya empezó a denotarse la capacidad visionaria de la fundadora de Germaine de Capuccini, S.A., puesto que en ese momento no existía ningún centro de estética ni en Alcoy ni en la mayoría de las localidades Españolas.

Cuando creó el laboratorio matriz, en ese momento llamado Dermabel, todavía se encontraba en París completando su formación en cosmética, así que fueron sus hijos los que se hicieron cargo inicialmente del negocio situado en la localidad alicantina de Alcoy. Fue a partir de 1966, con su retorno a España, cuando comenzó a crear sus propios productos para el cuidado de la piel que promocionó ofreciendo pruebas gratuitas a sus clientas. En un principio las características del mercado y la escasa demanda le permitieron comenzar la producción en unas instalaciones mínimas y con una inversión inicial modesta.

Fue a principio de los setenta cuando decidió ampliar el mercado para sus productos utilizando otros canales de distribución. Su primer paso fue crear una marca que evocase elegancia y calidad, al igual que hicieron otras marcas conocidas. La marca elegida fue Germaine de Capuccini, S.A., eligió este nombre queriendo sugerir que se trataba de un producto elaborado en Francia, por el prestigio que tenían los cosméticos de este país. De hecho, durante los

primeros años se incluyó la palabra Paris en los envases, como si estos fueran fabricados en la capital francesa. La marca adoptó el dibujo estilizado de un cisne como logotipo, intentado asociar sus productos con los conceptos de elegancia, serenidad y belleza.

Su expansión comenzó de forma muy modesta ya que fue la propia Carmen Vidal, ayudada por su hijo Jesús, la que iba visitando personalmente los negocios de perfumería y droguería de las distintas localidades valencianas, ofreciendo sus productos y formando a las dependientas de estos comercios en la aplicación de los tratamientos. Poco a poco fueron extendiendo esta actividad a Murcia, Cataluña y el resto de regiones españolas, con Andalucía como última incorporación. El paso siguiente fue crear una red propia de agentes comerciales que cubría todo el país.

Es necesario mencionar que si no hubiera sido por Carmen Vidal nunca se hubiera establecido una empresa de cosmética en la localidad de Alcoy, ciudad en la que actualmente Germaine de Capuccini, S.A. mantiene su fábrica y sede central, puesto que dicha localidad carecía de conocimiento sobre este tipo de industria, la demanda para este sector no estaba desarrollada y sufrían graves problemas para el transporte por la situación de la ciudad.

Una vez ampliado su mercado y con el propósito de lograr una mayor expansión abrieron su primera fábrica en 1975, la cual 7 años más tarde se verían obligados a ampliar y adaptar tecnológicamente. Germaine de Capuccini, S.A. no quería quedarse estancada en el mercado Español, por ello en 1978 comenzaba su expansión internacional con la venta de sus productos en Venezuela y más tarde en Singapur, Hong Kong, Estados Unidos, Canadá, Francia e Italia.

Para lograr mantenerse su éxito en un sector con tanta competencia Germaine de Capuccini, S.A. ha ido evolucionando y adaptándose a las nuevas tecnologías y exigencias del mercado, como así se menciona en los siguientes ejemplos: en lo que se refiere a cosmética, presentó en 1994 el primer cosmético que actúa de forma inteligente, y, en lo referente a competencias corporativas, es pionera en implantación de certificaciones de calidad, medidas de compromiso medioambiental, conciliación familiar y laboral..., pero todo ello sin abandonar sus valores esenciales como son la profesionalidad, Calidad, Innovación e Integridad, los cuales se han mantenido a lo largo del medio siglo de vida que tiene la empresa.

La empresa también ha tenido la necesidad de rejuvenecer la marca en dos ocasiones, con la finalidad de mantener una imagen actual pero sofisticada. La primera se produjo en 1993, cuando pusieron en marcha un plan estratégico de innovación que contemplaba el diseño de una nueva imagen

corporativa. El segundo cambio de imagen, que vino propiciado por un impulso innovador, fue a finales de 2007 con la finalidad de hacer a la marca más fuerte, diferenciada y moderna.

Hoy en día Germaine de Capuccini, S.A. ha decidido invertir sus esfuerzos en ganar más cuota de mercado en lo que respecta a los centros de belleza y salud de los hoteles de alta categoría, ya que hasta el momento este era un sector en el que no se había visto capaz de competir por la fuerte competencia existente de otras empresas.

Por último, es necesario destacar que la fundadora de Germaine de Capuccini, S.A. demostró no solo la capacidad de percibir las oportunidades del mercado e innovar para aprovecharlas, sino sobre todo de vencer los numerosos obstáculos que eran un impedimento para la materialización de su proyecto.

2. ANÁLISIS DEL SECTOR

2.1 Análisis PEST

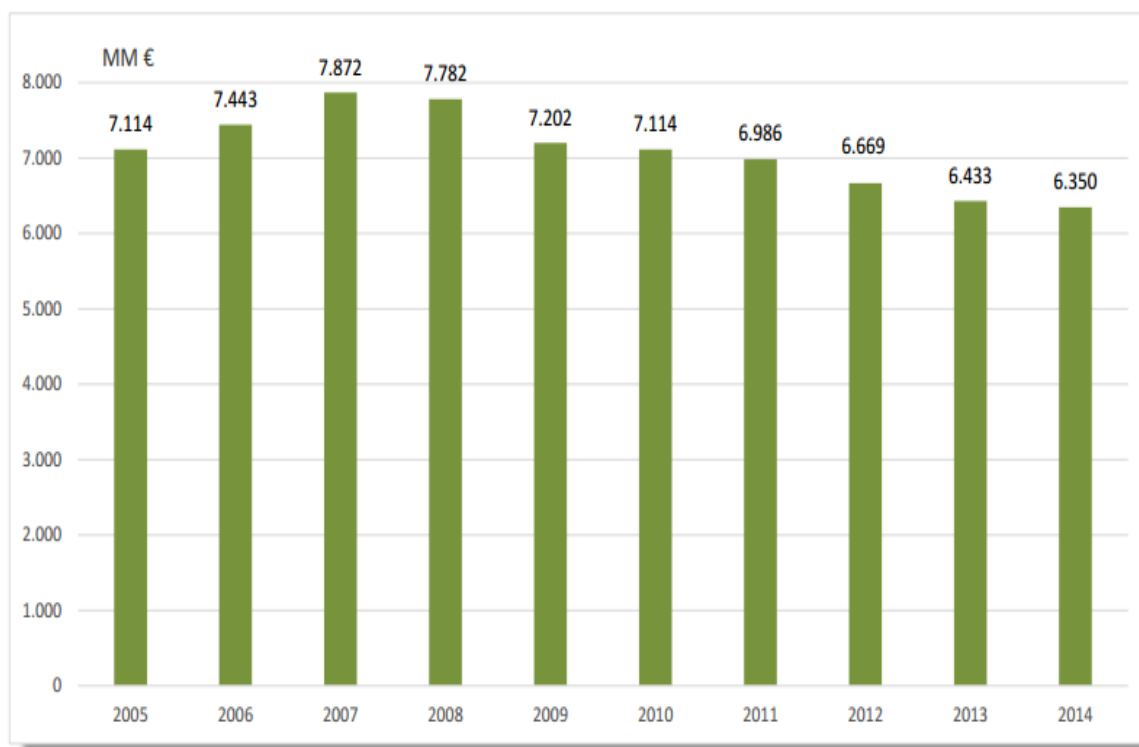
Con este apartado se pretende analizar la situación y las expectativas de la empresa para de esta forma evaluar qué capacidad posee para competir, tomar decisiones y formular planes de actuación. También se realizará una identificación de oportunidades y amenazas procedentes del entorno y un análisis de los puntos fuertes y débiles internos.

En primer lugar, se ha de determinar cuál es la actividad principal de dicha empresa para poder situarla en un sector y más concretamente en su CNAE. En segundo lugar y como nos indican Peng y Baptista, (2007), uno de los principales métodos de analizar el entorno es el análisis PEST, siglas que hacen referencia a factores Político – Legales, Económicos, Sociales y Tecnológicos que afectan a una empresa. La utilidad de estudiar estos factores consiste en la suposición de que el éxito de una entidad, en este caso Germaine de Capuccini, S.A., no se puede obtener sin conocer el entorno que lo rodea. Por lo tanto, este nos ofrece una visión global para evaluar el ambiente externo facilitando así al empresario la toma de decisiones y la gestión empresarial.

Factores Políticos – Legales: Los productos cosméticos y perfumería que hay en el mercado español y en Europa están regulados por la legislación europea, y más concretamente por el Reglamento nº 1223/2009 de productos cosméticos, que es uno de los reglamentos más exhaustivos y avanzados del mundo. Entre otros aspectos garantiza la calidad, seguridad y eficacia de los ingredientes, la composición, el proceso de fabricación y el envase.

Factores Económicos: Al analizar este factor, es inevitable nombrar el efecto que la crisis ha tenido sobre éste. Como vemos en la gráfica 1, el consumo de cosméticos ha ido disminuyendo desde 2005.

Gráfico 1: Volumen de consumo de productos cosméticos.



Fuente: STANPA, AC Nielsen, IMS

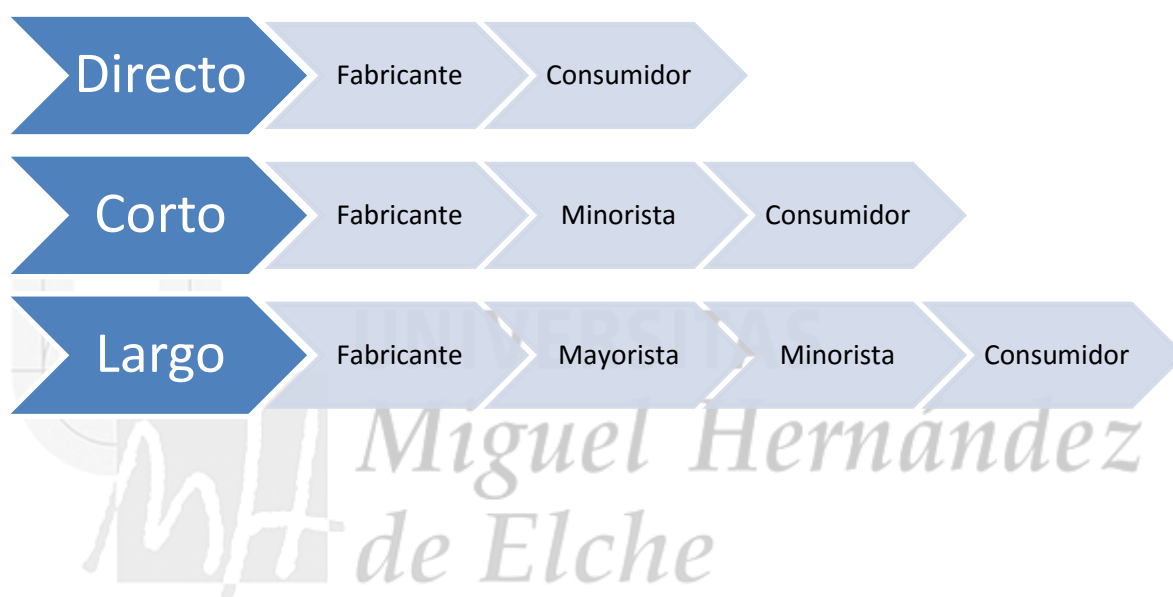
Esta industria no es partidaria de políticas efímeras. Da trabajo a más 35.000 personas de forma directa y a 200.000 trabajadores de forma indirecta (repartidos entre perfumerías, peluquerías y centros de estética). Además, al ser uno de los mayores exportadores de cosméticos del mundo, está contribuyendo al crecimiento económico de España.

Factores Sociales: El sector apoya numerosas iniciativas sociales como por ejemplo aquellas que ayudan a las mujeres a paliar, mediante el uso de cosméticos, los efectos secundarios visibles y emocionales del tratamiento contra el cáncer. También esta industria es líder en el desarrollo de metodologías alternativas a la prueba de cosméticos en animales, algo muy importante ya que en este momento la población está muy concienciada en este aspecto. Por último y el factor social más evidente, es la creación de puestos de trabajo al seguir creciendo y desarrollándose.

Factores Tecnológicos: El mercado de los perfumes y cosméticos es un sector muy competitivo ya que constantemente realizan proyectos de investigación, de desarrollo y de innovación, produciendo constantemente

nuevos y mejorados productos que sirven de manera eficiente a las necesidades y expectativas de los consumidores, cada día más informados y más exigentes. Por lo que respecta a la distribución, como se observa en la gráfica 2 se ha pasado progresivamente de un canal largo a uno directo. La tendencia hoy en día es apostar por canales más cortos, como puede ser la venta online, que deriva en la reducción de costes.

Grafica 2: Ejemplo de la evolución de los canales de distribución.



Fuente: Elaboración propia

2.2 Principales magnitudes del sector

La empresa seleccionada se dedica a la fabricación de cosméticos, que se encuentra situada en el sector industrial, en el CNAE “20 – Industria química” y más específicamente en el “2042 – Fabricación de perfumes y cosméticos”. Siendo este último la base principal, se irá desagregando el sector hasta llegar a los datos de la empresa seleccionada para el estudio.

Para comprender el análisis sectorial, se comenzará el estudio determinando el número de empresas que forman esta industria y su tamaño.

En la tabla 1 se muestra las variables “número de empresas” y “tamaño” en función de su forma jurídica. De las recomendaciones que da la Comisión Europea el 6 de mayo sobre la definición de microempresas, pequeñas y

medianas empresas (2003/361/CE), se ha decidido seleccionar el criterio de número de asalariados que tienen las empresas para la elaboración de la tabla en cuestión.

Tabla 1: Empresas por condición jurídica y tamaño.

		Microempresa	Pequeña	Mediana	Grande	Total
2014	S.A.	51	93	36	9	999
	S.L.	387	112	27	11	
2013	S.A.	52	96	37	10	981
	S.L.	389	104	30	13	
2012	S.A.	52	103	37	12	774
	S.L.	378	115	27	12	
2011	S.A.	47	106	37	11	794
	S.L.	385	128	24	12	
2010	S.A.	51	109	36	12	817
	S.L.	406	134	18	11	

Fuente: Instituto Nacional de Estadística

Antes de comenzar con el análisis de la tabla 1 es necesario mencionar que se ha decidido eliminar otras formas jurídicas, como por ejemplo las C.B., las personas físicas, etc., por no considerarlas relevantes para el estudio.

Como se observa en la tabla, es posible afirmar que las Microempresas y las pequeñas empresas optan más por S.L., algo lógico si tenemos en cuenta características como el capital que es necesario desembolsar para constituir una S.A. Sin embargo, en las medianas y grandes empresas las formas jurídicas elegidas están algo más compensadas, decantando la elección de las empresas por las S.A., y es que esta forma jurídica se adapta mejor a las necesidades de las grandes entidades y da la posibilidad de que participen un mayor número de socios.

Si se analiza de forma interanual, tanto para S.A. como para S.L., se puede ver que las grandes empresas apenas han sufrido variaciones, las consideradas como medianas han experimentado un ligero aumento de su número de empresas, las pequeñas empresas son las que más afectadas se han visto, ya que es la forma jurídica que más ha reducido el número de empresas. Por último la microempresa muestra del periodo 2010-2012 una reducción de sus empresas y del periodo 2013-2014 un aumento de estas y es que al igual que es la primera forma jurídica en notar los efectos de la crisis también es la primera en resurgir, debido a la reducida inversión necesaria y las ayudas que las diferentes entidades proporcionan.

En segundo lugar, se realizará el estudio del CNAE 20.4. El sector de la perfumería y cosmética es un sector de primer nivel, con un mercado de gran

relevancia y complejidad, debido a que es un sector que se encuentra situado entre consumo y salud.

Tabla 2: Principales variables económicas del sector de la cosmética.

	Artículos de limpieza y abrillantamiento, perfumes y cosméticos (CNAE 20.4)				
	2014	2013	2012	2011	2010
Datos Nacionales					
Personas ocupadas	23.167	22.589	22.199	22.679	23.013
Horas trabajadas	39.928	39.127	38.557	38.880	39.913
Cifra de negocios	6.821.795	6.659.695	6.576.723	6.521.153	6.426.357
Total de ingresos de explotación	6.920.766	6.736.470	6.681.857	6.613.958	6.519.999
Compras y trabajos realizados por otras empresas	84.596	72.690	69.853	96.271	99.509
Gastos de personal	973.777	941.584	974.854	982.971	962.945
Servicios exteriores	1.432.184	1.396.219	1.422.351	1.413.461	1.477.961
Total de gastos de explotación	6.377.581	6.152.355	6.107.498	6.164.238	6.036.110

Fuente: Instituto Nacional de Estadística
 Unidades: Personas, Miles Euros, Miles Horas

Como se muestra en la tabla 2, el sector de “artículos de limpieza y abrillantamiento, perfumes y cosméticos” también se vio afectado por la situación de crisis sufrida en España. Como la mayoría de los sectores de la industria española, el sector de la cosmética ha visto cómo sus principales partidas sufrían una caída en las cifras desde el comienzo de la crisis y posteriormente, en la época considerada de recesión y de adaptación a la nueva situación económica. En la tabla 2 se puede observar cómo en el periodo 2010 - 2012 se aprecia un leve crecimiento en la mayoría de partidas, en 2013 las partidas de “Gastos de personal” y “Servicios exteriores” vuelven a sufrir un descenso, aunque en 2014 volvieron a mejorar. Las partidas de “Personas ocupadas” y la de “Horas trabajadas” venían sufriendo un descenso que duro hasta 2012, pero en el 2013 empezaron a experimentar una mejoría, cosa que pudo deberse a los cambios en la legislación laboral, implantados a final de 2013 y orientados a favorecer la contratación estable y mejorar la empleabilidad de los trabajadores. En resumen, se puede decir que este sector se ha comportado como la mayoría de sectores en España.

En tercer lugar vamos a comparar los datos que nos ha aportado el CNAE sobre el sector, con los de la empresa seleccionada para el estudio. De esta manera se podrá observar si Germaine de Capuccini, S.A. se comporta como su sector en el que se encuentra o rompe con el sector y muestra un comportamiento totalmente diferente.

Tabla 3: Principales variables económicas de Germaine de Capuccini, S.A.

	Datos Germaine Capuccini, S.A.				
	2014	2013	2012	2011	2010
Personas ocupadas	165	174	169	156	158
Cifra de negocios	23.567	21.520	20.874	21.419	21.747
Total de ingresos de explotación	24.175	21.792	21.303	21.632	22.028
Gastos de personal	6.720	6.606	6.225	6.118	6.230
Total de gastos de explotación	22.830	21.188	20.913	20.889	21.645

Fuente: Elaboración propia a través del SABI
Unidades: Personas, Miles Euros

Para realizar este estudio e intentar comprenderlo de una mejor forma se ha considerado necesario aportar tanto el número de empresas que hay en el sector como el porcentaje que ocupa la empresa que nos atañe en dicho sector.

Tabla 4: Porcentaje que Germaine de Capuccini, S.A. ocupa en el sector.

	Artículos de limpieza y abrillantamiento, perfumes y cosméticos (CNAE 20.4)				
	2014	2013	2012	2011	2010
Nº Empresas	999	981	774	794	817
% de Germanin de Capuccini, S.A. sobre sector					
% Personas ocupadas	0,71%	0,77%	0,76%	0,69%	0,69%
% Cifra de negocios	0,35%	0,32%	0,32%	0,33%	0,34%
% Total de ingresos de explotación	0,35%	0,32%	0,32%	0,33%	0,34%
% Gastos de personal	0,69%	0,70%	0,64%	0,62%	0,65%
% Total de gastos de explotación	0,36%	0,34%	0,34%	0,34%	0,36%

Fuente: Elaboración propia a través del SABI

Comenzaremos el análisis con el apartado de personas ocupadas. Si comparamos las dos tablas, se puede observar que la empresa seleccionada sigue la misma tendencia que su sector durante los años seleccionados. También se puede comprobar que la empresa ha mantenido estable su participación en la partida de personas ocupadas, ya que en el periodo 2010-2014 estuvo entre un 0,69% y un 0,77%. Esta cifra puede parecer pequeña a simple vista, pero si se tiene en cuenta el número de empresas que forman este sector se puede afirmar que la empresa está por encima de la media en lo que a personal contratado se refiere.

En lo que respecta a la cifra de negocios o volumen de ventas, se podría decir que a Germaine de Capuccini, S.A. le costó más que al resto del sector

recuperar el volumen de ventas tras la crisis sufrida, ya que el sector tuvo una leve mejoría a partir del año 2010 y, sin embargo, la empresa empezó su recuperación a partir del año 2012. Esto puede deberse a varios motivos, dos de los más probables son: que los consumidores dejaran de comprar sus productos en periodo de crisis debido a los precios y, por otro lado, que ésta tuviera que replantearse su estrategia empresarial bajando los precios con intención de captar más cuota de mercado a costa de un menor volumen de negocios. Lo que sí está claro es que la empresa además de aumentar su cifra de negocios logró mantener, incluso en el periodo de crisis, una cuota con respecto al mercado de entorno al 0,33%, cuota que está por encima de la media si se tiene en cuenta el número de empresas que existen en este sector. Además, se puede decir que la empresa está cumpliendo sus metas de forma más que correcta, ya que para el 2014 se propusieron aumentar el volumen de ventas en un 7% y no solo lo consiguieron, sino que aumentaron un 2% más de lo establecido y todo ello gracias a la consolidación internacional.

El gasto de personal, que está estrechamente relacionado con el número de empleados, muestra que como en el resto de las variables la empresa ha seguido en sintonía con el comportamiento del sector, ya que en el periodo de crisis 2010-2011 la empresa redujo el gasto en esta partida. Esta reducción no duraría mucho tiempo ya que a partir de 2012 y, teniendo en cuenta que Germaine de Capuccini, S.A. es una empresa que apuesta por el bienestar de sus empleados, comenzó de nuevo a aumentar la inversión en esta partida. Actualmente la inversión en personal que realiza está muy por encima de la media que muestra el sector, pero no solo por la contratación de un mayor número de empleados, ya que como se observa en la tabla de 2013 a 2014 ha reducido su número, sino por el aumento de las contraprestaciones como son el salario y la formación de aquellos empleados que ya tenía. Y es que todas aquellas empresas que deseen tener una presencia importante en el mercado, tanto de forma nacional como internacional, deben de tener una buena base con sus empleados puesto que son la esencia de la empresa y los que proporcionan la calidad y/o la innovación en los productos.

Por otro lado las empresas de este sector se encuentran agrupadas es la Asociación Nacional de Perfumería y Cosmética (STANPA). Fue fundada en 1952, con la intención de dedicarse a integrar a empresas que fabrican y distribuyen perfumes, cosméticos y productos de cuidado personal e higiene en España. En la actualidad está integrada por más de 400 entidades que fabrican y distribuyen perfumes y las empresas que están asociadas son más del 90% de las que hay en el sector.

Las empresas que pertenecen a STANPA obtienen asesoría técnica y científica, conocimiento del mercado, asesoría jurídica, apoyo a la internacionalización y formación. La mayoría de las empresas asociadas son

PYMES, empresas familiares y multinacionales cuyo perfil varía extraordinariamente tanto por su actividad como por su estructura. En este caso la empresa analizada no solo pertenece a dicha asociación, sino que es una de sus representantes.

Con la finalidad de mostrar la situación actual se comentaran los resultados económicos que el sector de la cosmética ha tenido en 2015. Como se ha podido comprobar en las anteriores tablas, el sector de los cosméticos está en proceso de recuperación después de la crisis sufrida en España. Este proceso se ha visto muy favorecido en 2015, puesto que el consumo de productos cosméticos ha alcanzado los 6.450 millones de euros, lo que ha supuesto un crecimiento de la industria de un 1,5% respecto del año anterior. Según STANPA se puede decir que a España le gusta cuidarse, ya que es el 5º país de la Unión Europea en términos de consumo general, y el 4º en cuanto al consumo de productos de perfumería y cosmética. El gasto medio de cada español en este área está en torno a 139€ anuales, cifra que supera la media europea.

Según los informes presentados por STANPA, los resultados muestran una aceleración del consumo interno de perfumes y cosméticos, sobre todo durante el último trimestre, lo cual puede deberse a las diferentes campañas publicitarias como la del BlackFriday y Navidad.

3. COMERCIO EXTERIOR

El estudio de las partidas de exportaciones e importaciones se realiza por la importancia que tiene para el desarrollo económico. Como ya se sabe el comercio internacional es una fuente de ventaja competitiva que permite prosperar a aquellos países/industrias que la utilizan, aprovechando tanto las fortalezas y oportunidades de los mercados exteriores como las economías de escala.

3.1 Exportaciones

A continuación, se explicará la evolución que ha sufrido la partida de exportaciones. Se comenzará analizando el sector, después se continuará con la comunidad autónoma para comprender el contexto en el que se encuentra la empresa y por último se finalizará con las exportaciones de Germaine de Capuccini, S.A.

El sector de la industria química, que es donde se encuentra la empresa, ha ido adquiriendo importancia año tras año y ha favorecido al desarrollo económico de España. Este sector lleva ocupando la primera posición en la

Ranking de los 8 principales productos exportados durante varios años, ranking que publica el ICEX.

A los buenos resultados conseguidos de forma nacional hay que sumarles los resultados obtenidos de forma internacional, ya que las exportaciones, de este sector han aumentado un 8,6% respecto a otros años, como se puede observar en la tabla 5. España se encuentra en la 6ª posición de exportadores mundiales de perfumes y cosméticos con un volumen de ventas de 3,19 millones de euros en 2014, que suponía un crecimiento del 3,9% con respecto a 2013 y de 3,03 millones de euros en 2015. Este potencial ha posicionado al sector cosmético español en 179 países, con presencia especial en Estados Unidos, Oriente Medio, Latinoamérica y Asia, situando el valor de las exportaciones de este por encima de sectores como el del vino, el calzado o el aceite, los cuales han sido sectores emblemáticos para la economía española.

Tabla 5: Volumen de importaciones españolas de productos cosméticos.



Lista de los mercados importadores para productos cosméticos exportados por España					
	Valor exportado en 2014	Valor exportado en 2013	Valor exportado en 2012	Valor exportado en 2011	Valor exportado en 2010
Mundo	3.193.545	3.039.271	2.685.663	2.558.305	2.469.081
Francia	305.093	305.223	263.585	259.102	374.699
Alemania	257.639	217.915	206.704	273.157	209.056
Portugal	270.826	242.424	194.979	192.320	220.963
Estados Unidos de América	208.077	214.141	177.631	158.516	154.893
Reino Unido	236.002	218.055	172.392	165.760	160.539

Fuentes: Cálculos del CCI basados en estadísticas de UN COMTRADE.
Unidades: Miles Euros

Se puede decir que desde 2006, las exportaciones han experimentado un crecimiento dinámico y esto ha dado lugar a una balanza comercial positiva, que se representa con un aumento superior al 50%. Esta situación se ha dado gracias a la inversión en innovación que se está realizando desde la industria de los cosméticos y de las sinergias que surgen entre este tejido empresarial, el cual está compuesto por más de 400 empresas instaladas en España, de las cuales el 83% son PYMEs.

En nuestro país, las exportaciones que realiza el sector de la cosmética tiene un peso del 1,5% del total de las exportaciones que se realizan, es decir, este sector exporta entorno a los 3.000 millones de euros anuales.

Además cabe destacar que los países que importan mayor número de cosméticos a nivel general son Francia, Alemania y Portugal. Estos países se encuentran en una fase de madurez avanzada y con un gran conocimiento del producto, en el caso francés, por las características del mercado lograr aumentar la cuota de mercado es algo difícil, por ello sus tasas de crecimiento en los últimos tres años son más moderadas, 14%, 32% y 45% respectivamente.

Es destacable el crecimiento experimentado por países emergentes, como es el caso de Singapur (122%) y China (102%) en tan sólo seis años, aunque con cifras de exportación muy alejadas de los países que encabezan el ranking.

A nivel nacional se puede decir que la comunidad autónoma con mayor volumen en el sector de los cosméticos y perfumes es Cataluña, seguida por Madrid y en la tercera posición y dependiendo del año se encontrarían la Comunidad Valenciana y Canarias. Se podría decir que para algunas comunidades y en general para España este se está convirtiendo en su sector estrella ya que ocupa el 44% del volumen de exportaciones en este momento.

A continuación, analizaremos las exportaciones de la Comunidad Valenciana, donde se encuentra situada la empresa y los compararemos con el total de exportaciones realizadas en este sector a nivel nacional.

Tabla 6: Exportaciones de productos cosméticos por la Comunidad Valenciana.

	Exportaciones a todo el mundo				
	2014	2013	2012	2011	2010
Alicante	17.495,92	18.418,31	16.556,79	14.528,38	12.589,72
Castellón	465,44	313,68	112,44	134,61	266,41
Valencia	28.606,76	42.210,55	32.277,15	18.899,18	19.784,67

Fuente: Datacomex
Unidades: Miles Euros

Como se observa, el volumen de exportaciones ha ido aumentando año a año y es que, en estos momentos la Comunidad Valenciana es la 4ª región española más exportadora de estos productos y participa con un 10% en la exportación total española. La provincia que más exportaciones tiene es Valencia, seguida de Alicante y Castellón respectivamente, situación lógica puesto que la ciudad del Turia es la capital de la comunidad autónoma y la que tiene un mayor volumen de industrias. Los principales países donde exporta Alicante actualmente son Francia, Alemania e Italia. Alicante actualmente se está centrando en exportar a países vecinos, quizás por la cercanía y por las menores barreras que existen. Se puede decir que en la provincia de Alicante,

a pesar de que este sector ocupa un puesto importante, no es el que más volumen de exportaciones realiza ya que en la provincia siguen teniendo más importancia sectores como el del calzado, la fruta y el mármol.

La empresa seleccionada realizó la penetración en los mercados exteriores a contracorriente, ya que comenzó su actividad en un momento de crisis internacional en el que las exportaciones españolas de productos de belleza estaban retrocediendo. También fue peculiar por los destinos seleccionados, ya que desde los años setenta los países latinoamericanos habían sido reemplazados por los europeos como destinos fundamentales tras Estados Unidos, para las exportaciones españolas de este tipo de productos.

El comportamiento de Germaine de Capuccini, S.A. tampoco se ajustó a la tendencia general del sector a partir de mediados de los años ochenta, cuando se entró en una nueva fase general de incremento de las exportaciones que llevaría a España a situarse como el sexto país del mundo en cuanto a exportaciones de productos de belleza, ya que la empresa aumentó a un mayor ritmo su nivel de exportación y decidió apostar mayoritariamente por países emergentes como el mercado asiático, el cual representa su destino principal. En la actualidad, Germaine de Capuccini, S.A. está presente en más de 80 países de todo el mundo.

Tabla 7: Volumen de exportación de Germaine de Capuccini, S.A.

Exportaciones de Germaine de Capuccini, S.A.					
	2014	2013	2012	2011	2010
Cifra de negocios	23.567.070	21.519.501	20.874.342	21.419.307	21.747.359
% Exportaciones	42%	40%	38%	36%	34%
Exportación	9.898.169	8.607.800	7.932.250	7.710.951	7.394.102

Fuente: Elaboración propia a través del SABI
Unidades: Euros

Como se observa en la tabla 7, la empresa que se ha seleccionado para el estudio ha seguido aumentando las exportaciones al exterior después de una pequeña recesión tras la crisis sufrida. Actualmente la empresa vende casi el 50% de su producción al exterior, lo que ha hecho que vender fuera se haya convertido en uno de sus pilares fundamentales de ingresos.

3.2 Importación

En lo que respecta a las importaciones a nivel mundial, es necesario recordar que este mercado es altamente marquista, por lo que es difícil conseguir un puesto en un país exterior debido al alto grado de competencia. Hay que destacar la importancia que tiene el sector de la cosmética para algunos países, como son Estados Unidos, Alemania, Reino Unido y Francia.

Tabla 8: Países y volumen de importaciones de productos cosméticos.

Lista de los países importadores para el sector de la cosmética					
Importadores	valor importada en 2014	valor importada en 2013	valor importada en 2012	valor importada en 2011	valor importada en 2010
Mundo	86.399.314	82.817.560	79.158.610	70.254.293	64.868.576
Estados Unidos de América	8.686.869	8.112.072	7.585.238	6.562.570	6.207.243
Alemania	5.466.792	5.348.932	4.855.162	4.451.428	4.322.299
Reino Unido	4.978.805	4.640.953	4.418.602	4.140.919	4.024.572
Francia	4.380.068	4.274.129	4.199.551	4.052.099	3.715.091
China	2.086.489	1.795.470	1.672.731	1.392.130	1.131.290

Fuentes: Cálculos del CCI basados en estadísticas de UN COMTRADE.
Unidades: Miles Euros

En cuanto a la cantidad que se importa a nivel global en este sector, cabe destacar el papel de EE.UU. que importa un volumen del 10% del total de las importaciones mundiales realizadas por este sector (independientemente de a qué países está comprando), seguido por países como Alemania y Reino Unido con un 6% y Francia con un 5%. Se puede concluir diciendo que los países que más exportan también son los que más importan, situación que puede deberse a que dichos países obtienen mayor rentabilidad vendiendo su producción en el exterior y actuando como meros intermediarios en su propio país, puesto que su producción resulta insuficiente para cubrir el volumen de demanda que tienen sus mercados.

España se encuentra en la octava posición del ranking de países importadores a nivel mundial.

Tabla 9: Lista de países que venden productos de cosmética a España.

Lista de los mercados proveedores para productos cosméticos importados por España					
	Valor importado en 2014	Valor importado en 2013	Valor importado en 2012	Valor importado en 2011	Valor importado en 2010
Mundo	2.504.130	2.322.898	2.073.503	2.175.342	2.114.159
Francia	840.611	735.134	621.867	775.705	758.746
Alemania	357.362	305.579	301.114	331.170	311.147
Irlanda	316.551	347.572	264.532	247.558	242.664
Italia	208.296	188.559	193.161	176.233	148.007
Reino Unido	132.739	124.385	134.811	136.035	127.285

Fuentes: Cálculos del CCI basados en estadísticas de UN COMTRADE.
Unidades: Miles Euros

En la tabla 9 se observa la procedencia de las importaciones con respecto a esta industria. El primer proveedor de España es Francia, este país es uno de los principales exportadores del sector de la cosmética a nivel mundial, puesto que siempre ha estado relacionado con la moda y cuidado de la mujer. España lo ha elegido como su principal proveedor no solo por los motivos ya mencionados sino también por la cercanía, ya que esto supone ahorrar en costes de transportes y por el hecho de semejanzas culturales.

España en los últimos 2 años ha ido aumentando sus importaciones, como se menciona anteriormente esto es debido a que está dedicando parte de su producción a la venta por exportación, y la producción restante no está siendo insuficiente para satisfacer el volumen de demanda.

Tabla 10: Importaciones que realiza la Comunidad Valenciana.

Importaciones de productos cosméticos procedentes de todo el mundo					
	2014	2013	2012	2011	2010
Alicante	4.572,82	3.748,81	5.266,09	7.387,03	5.575,15
Castellón	100,07	277,32	173,72	135,37	116,64
Valencia	15.787,60	16.072,26	19.139,04	24.419,68	21.859,11

Fuente: Datacomex
Unidades: Miles Euros

Como se puede comprobar en la tabla 10 el volumen de importaciones en la Comunidad Valenciana no sigue ninguna estructura concreta, es posible que en el proceso de recuperación de la crisis sufrida esta haya necesitado un mayor volumen de importaciones para satisfacer la demanda, pero con la perspectiva de volver a producir de forma local, que es como mayor beneficio se puede tener. En los últimos años, entre los principales proveedores de la Comunidad Valenciana se encuentran países como China, Alemania, Francia e Italia. Por regla general los principales países importadores también son a los que más exporta la Comunidad Valenciana, sólo se da la excepción de China que es el principal proveedor y, sin embargo, en el ranking de exportaciones se encuentra en el puesto número 13.

3.3 Balanza comercial

Como resumen de los dos apartados anteriores se realizará un análisis de la balanza comercial para el CNAE 2042 "Fabricación de perfumes y cosméticos" que es la diferencia entre el volumen total de exportación e importación a nivel nacional. El déficit comercial se genera cuando el saldo de dicha operación resulta negativo (se importa más que se exporta), y el superávit comercial cuando es positivo (se exporta más que se importa), esto último es lo que sucede actualmente en esta industria.

Se comenzará el análisis destacando el hecho de que, a nivel nacional, las importaciones han crecido a un menor ritmo que las exportaciones, lo que queda reflejado en un saldo comercial positivo, si bien es cierto que no sigue un patrón regular, sino que dependiendo del año que se pretenda estudiar existe una mayor o menor diferencia.

Tabla 11: Balanza comercial nacional

	Artículos de limpieza y abrillantamiento, perfumes y cosméticos (CNAE 20.4)					
	Exportaciones		Importaciones		Saldo	
	Miles €	% Total	Miles €	% Total	Miles €	t.va (%)
2014	3.193.235	1,32%	2.583.672	0,96%	609.563	-1,98%
2013	3.040.799	1,29%	2.418.907	0,96%	621.892	14,31%
2012	2.711.614	1,20%	2.167.614	0,84%	544.000	43,50%
2011	2.576.533	1,20%	2.197.452	0,83%	379.081	62,63%
2010	2.372.109	1,27%	2.139.019	0,89%	233.090	

Elaboración Propia con datos: Datacomex
Unidades: Miles Euros

Como se observa en la tabla 11 a nivel nacional la balanza comercial de este sector ha sido positiva y ha ido aumentando anualmente, excepto en el 2014 que disminuyó. A pesar de ello podemos afirmar que las ventas al exterior de este sector contribuyen, por cuarto año consecutivo, de forma positiva al crecimiento del PIB nacional y a que la economía española se recupere de la crisis sufrida.

En lo que respecta a la Comunidad Valenciana, que es donde reside la empresa, se puede decir que se ha convertido en la tercera región con mejores resultados en la balanza comercial. El saldo comercial positivo alcanza los 26 millones de euros en 2014, bien es cierto que la tasa de variación con respecto de 2013 es negativa, pero en el histórico de las exportaciones realizadas en este sector se aprecia que el volumen de 2013 fue algo excepcional y difícil de repetir. Es posible que este repunte se debiera a que la Consejería de Sanidad emitió 225 certificados para productos cosméticos destinados al Comercio exterior (certifican que cumplen la normativa para ser comercializados) a 26 empresas y 9 certificados de Cumplimiento de Buenas Prácticas de Fabricación (Obligatorio desde julio de 2013) a empresas del sector de la cosmética de la comunidad.

4. ANÁLISIS ECONÓMICO – FINANCIERO

4.1 Consideraciones previas

El objetivo del siguiente apartado es la realización de la evaluación económico – financiera respecto a la empresa seleccionada y a su sector.

Como nos indica Pérez – Carballo (2010), el diagnóstico económico – financiero forma parte del análisis empresarial, pero este se centra más en áreas concretas tales como el crecimiento, la rentabilidad, la productividad de los procesos y en la utilización de los recursos, la liquidez, la solvencia, la estructura de financiación, el valor y el riesgo. Este análisis también apoyará al diagnóstico general que se ha realizado antes, puesto que todas las actuaciones de una empresa repercuten en sus estados financieros.

Es necesario mencionar que para realizar un análisis financiero, se tendrá que partir de la información contable la cual se puede localizar en las cuentas anuales de la sociedad. En este caso en concreto la información que se tendrá en cuenta para realizar este apartado, es la que las distintas empresas han publicado (balance, cuenta de pérdidas y ganancias y estado de flujos de efectivo).

Dicho estudio no puede realizarse de forma individual puesto que los resultados de los indicadores no informaran de nada concreto si no son comparados, por este motivo ha sido necesaria la comparación con empresas del mismo sector.

El grupo de empresas con el que se comparará a Germaine de Capuccini, S.A. ha sido denominado como GRUPO BASE, el cual está constituido por 24 empresas que tienen una facturación de entre 10 y 40 millones de euros. Los datos financieros tanto de las empresas del grupo base como de la seleccionada para realizar el estudio, se han extraído de la base de datos “SABI”, entre los años 2010- 2014. Se han seleccionado los últimos 5 años para ver la evolución de las cifras, excluyendo el año 2015, puesto que algunas de las empresas seleccionadas aún no tienen las cuentas anuales publicadas y esto extorsionaría los resultados.

Debemos recordar que la empresa seleccionada para el estudio se enmarca dentro del Código Nacional de actividades Económicas de 2009 (CNAE 2009): 2042 Fabricación de perfumes y cosméticos.

El análisis de los diferentes indicadores es uno de los métodos más utilizados y prácticos, ofrece la oportunidad de realizar estudios de viabilidad tanto de la empresa como del sector. Con respecto al sector, los estudios dan la oportunidad a las nuevas empresas de poder decidir si el sector está en crecimiento para poder entrar así a competir, o si por el contrario está demasiado maduro y entrar sería un riesgo que no están dispuestos a asumir. Desde el punto de vista de la empresa este análisis les dará la oportunidad de ver en qué áreas puede mejorar y, en el caso de tener excedentes, decidir si es el momento de internacionalizar o mejor diversificar, obteniendo ventajas competitivas totalmente diferentes.

El análisis económico - financiero se dividirá en cuatro partes: en primer lugar, se realizará el análisis de liquidez, en segundo lugar se estudiará la solvencia, posteriormente se realizará el análisis económico del sector, y por último se llevará a cabo el estudio de las diferentes rentabilidades.

4.2 Evolución de las principales partidas

En esta primera parte del análisis se estudiará el balance desde el punto de vista financiero y observaremos la capacidad que la empresa tiene, a corto plazo, de hacerle frente a sus obligaciones con el desarrollo de su principal actividad.

La liquidez a corto plazo implica la capacidad de convertir los activos en tesorería, es decir, la empresa tiene que tener la capacidad a corto plazo de materializar el stock y el inmovilizado para reembolsar sus créditos. Además, todas las empresas del sector deben tener en cuenta que su periodo medio de cobro sea inferior al de pago para así recuperar con la venta de los productos todos los costes que haya supuesto su fabricación. Estos dos aspectos son la clave de la liquidez.

Los principales interesados en que las empresas tengan liquidez son: la propia empresa (para poder seguir desarrollando su actividad), los propietarios de la misma (el cobro de dividendos depende de ello), los acreedores (la falta de esta puede suponer no cobrar), y los clientes (para que se cumplan sus contratos).

En el análisis de liquidez se estudiarán los siguientes ratios:

➤ Ratio de Liquidez

$$\text{Ratio de Liquidez} = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Es uno de los indicadores de liquidez más utilizados, tiene como objetivo verificar las posibilidades de la empresa para afrontar las obligaciones a corto plazo. Se sabe midiendo la cobertura que el activo corriente tiene respecto del pasivo corriente, esto dará la reserva de fondos líquidos, es decir, el margen del que se dispone después de atender todas las obligaciones a corto plazo.

Es necesario mencionar que cuanto mayor sea su valor, la empresa será más capaz de hacer frente a sus obligaciones.

➤ **Prueba ácida o acid-test**

$$\text{Prueba ácida} = \frac{\text{Activo corriente} - \text{ANCMV} - \text{Existencias}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Este define el grado de cobertura del Pasivo Corriente mediante las disponibilidades sin necesidad de vender las existencias. Si este ratio supera la unidad se podría decir que la empresa, en teoría, no tiene problemas de liquidez. Sin embargo, si los valores son muy elevados es que está habiendo una mala gestión económica, debido a que los recursos líquidos son los menos rentables y una posesión en exceso significaría la pérdida de rentabilidad que se obtendría al colocarlos en Activos No Corrientes.

➤ **Ratio de Tesorería**

$$\text{Ratio de Tesorería} = \frac{\text{Efectivo y otros líquidos equivalentes}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Relaciona los medios líquidos disponibles con los que cuenta la empresa y el pasivo corriente, es el mejor indicador para hacer frente a las obligaciones a corto plazo. El valor del ratio, al igual que el anterior, dependerá del tipo de empresa y el sector al que pertenezca. Es necesario recordar que ni un exceso ni una falta de liquidez son positivos, el primero porque va en detrimento de la rentabilidad y la eficacia, mientras que el segundo puede ocasionar costes financieros adicionales al tener que recurrir al endeudamiento para hacerle frente a las obligaciones.

➤ **Plazo de clientes**

$$\text{Rotación de clientes} = \frac{\text{Ventas netas a credito}}{\text{Saldo medio de Clientes}}$$

Este nos muestra la frecuencia con la que el crédito contra clientes se convierte en efectivo disponible. El resultado obtenido se comparará con el del sector y se podrá determinar si se está teniendo dificultades para cobrar los créditos de los clientes o estamos dentro de la normalidad que marca el sector. Cuanta mayor rotación, la empresa obtendrá mayores beneficios.

$$\text{Plazo de Clienens} = \frac{360}{\text{Rotacion Clientes}}$$

Cuando se calcula el ratio de clientes es aconsejable calcular la rotación de los mismos, este indicará el tiempo promedio que permanece el dinero

invertido en la cartera de clientes. En este caso cuanto menor sea el resultado mejor, es decir, menos tiempo pasa nuestra inversión en manos del cliente.

➤ **Plazo de proveedores**

$$\text{Rotación de proveedores} = \frac{\text{Compras a credito}}{\text{Saldo medio de proveedores}}$$

Al contrario que el ratio de clientes, este proporcionara el número de veces que se genera la deuda comercial contra los proveedores y se paga en un periodo de tiempo determinado.

$$\text{Plazo de proveedores} = \frac{360}{\text{Rotación de proveedores}}$$

Es aconsejable realizar el plazo de los proveedores, pero aquí cuanto mayor sea el resultado mejor. Esto significará que el pago a los proveedores se demora, lo que revela que la compañía se está financiando gracias a estos.

➤ **Capacidad de devolución de la deuda financiera a corto plazo**

$$RCDDFc/p = \frac{\text{Deudas financieras a corto plazo}}{FEAE}$$

Para realizar este ratio es necesario disponer del flujo de efectivo de la actividad de explotación (FEAE), el cual encontraremos en el apartado “flujos de efectivo”. Este nos indica el número de años que necesita la empresa para cancelar la deuda financiera corriente con los flujos de efectivo generados por la actividad de explotación. Si el resultado es pequeño significará que la empresa tiene capacidad para cancelar sus deudas financieras a corto plazo, por el contrario, si es muy elevado, la empresa no dispondrá de dicha capacidad.

➤ **Capacidad de devolución del pasivo corriente**

$$RCDPC = \frac{\text{Pasivo corriente}}{FEAE}$$

Este ratio es un indicador del número de años que necesitaría la compañía para poder cancelar toda la deuda existente en el pasivo corriente con los flujos que genera por la actividad de explotación. En este caso cuanto menor sea el resultado significará que se dispone de mayor capacidad de devolución de la deuda con los flujos generados por la actividad.

A continuación, en la tabla 12, se muestran los resultados de los indicadores explicados tanto para Germaine de Capuccini, S.A. como para el sector de la cosmética.

Tabla 12: Análisis de liquidez

	Germaine de Capuccini, S.A.					SECTOR				
	2014	2013	2012	2011	2010	2014	2013	2012	2011	2010
Ratio Liquidez	1,93	1,90	2,34	2,82	2,99	1,94	2,12	2,29	1,70	1,68
Prueba Ácida	0,98	0,89	1,16	1,40	1,50	1,45	1,33	1,46	1,37	1,29
Ratio Tesorería	0,08	0,08	0,07	0,11	0,07	0,20	0,17	0,15	0,19	0,08
Rotación Clientes	4,33	4,42	4,20	4,05	3,81	4,49	4,31	4,20	4,48	4,34
Plazo Clientes	83,06	81,54	85,78	88,91	94,59	80,25	83,48	85,61	80,39	83,05
Rotación Proveedores	4,93	4,70	4,15	3,56	4,55	4,61	3,83	3,36	3,33	3,55
Plazo Proveedores	73,09	76,63	86,70	101,09	79,05	78,13	94,38	107,06	99,69	99,26
RCDDF c/p	9,67	247,23	3,39	1,16	1,31	0,52	0,21	0,74	1,04	0,58
RCDPC	14,16	404,77	6,22	2,83	3,80	3,80	2,72	4,20	3,03	3,60

Fuente: Elaboración Propia. Datos SABI

Se comienza el análisis con el **Ratio de Liquidez**. Como se puede observar en la tabla, tanto para la empresa Germaine de Capuccini, S.A. como a nivel nacional dicho ratio es superior a 1,4 que es lo que indicaba la teoría. Si se realiza un estudio más detallado se puede apreciar que el sector de la cosmética ha aumentado su liquidez desde el 2010 hasta el 2013. En el último año estudiado muestra una contracción, pero sigue superando el límite que marca la teoría. El sector presenta una capacidad de hacer frente a sus obligaciones en torno a 2, lo que significa que tiene alrededor de 2 euros en activos corrientes para hacer frente a cada euro de deuda contraída a corto plazo (Pasivo Corriente).

Por otro lado, la empresa estudiada presenta una situación diferente, en el primer año del estudio esta tenía 2,99 euros en activos corrientes para hacer frente a cada euro de deuda contraída en el corto plazo, en ese momento estaba muy por encima de su sector. Actualmente tiene 1,93 euros y el sector 1,94 euros, lo que indica que la empresa ha ido equiparándose con el sector. No obstante, aunque la teoría nos indica un valor de referencia, es el conjunto que forma el sector el que debe marcar entorno a qué cantidad debe estar el indicador.

Tras el análisis detallado del balance, se ha podido analizar que la empresa ha ido reduciendo el activo corriente y ha ido aumentando el pasivo corriente en estos períodos, esto último se debe a que la empresa ha estado

endeudándose más debido a la inversión que realiza en I+D+i para estar siempre a la vanguardia.

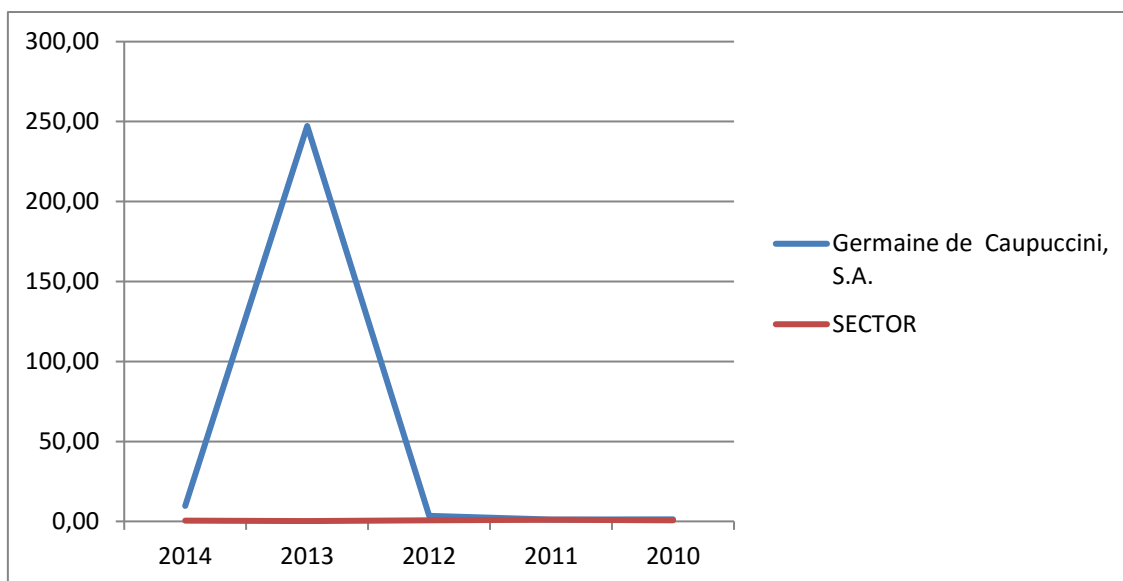
La **prueba ácida** es una extensión del ratio de liquidez que nos muestra la capacidad de devolución de la deuda a corto plazo pero eliminando del activo las existencias y los activos no corrientes mantenidos para la venta, es decir, solo se mantienen los activos más líquidos. La teoría nos aconseja que este ratio debe estar alrededor de la unidad, sin embargo en este caso se pueden observar comportamientos totalmente diferentes entre el sector y la empresa: mientras que el sector ha ido aumentando dicho indicador, la empresa que se está estudiando ha ido reduciéndolo, manteniéndose siempre entorno a uno.

Como se puede comprobar, el **ratio de tesorería** para Germaine de Capuccini, S.A. es un valor muy pequeño, prácticamente situado en 0. Este dato indica que la empresa podría tener algún problema de liquidez al tener que recurrir al endeudamiento para obtener recursos líquidos y de esta forma hacerle frente a sus obligaciones de pago a corto plazo. Observando el sector, el cual ha ido aumentando año tras año, muestra cifras superiores a las de la empresa. Aunque la teoría nos indica que una falta de liquidez puede resultar cara por el hecho de tener que acudir al endeudamiento externo, puede que en este sector una liquidez tan escasa sea normal, aunque Germaine de Capuccini, S.A. está muy por debajo del sector y debería proponerse aumentar su liquidez.

Continuamos con el **período medio de cobro y pago**. En el caso del período medio de cobro, la empresa tiene un comportamiento muy similar al del sector, ambos se mueven alrededor de los 83 días. En el período medio de pago, se puede observar que ambos han ido reduciendo el número de días y actualmente la empresa paga entorno a los 73 días mientras que el sector lo hace en torno a 78.

En el caso de estos dos ratios se podría decir que tanto la empresa como el sector tienen un enfoque equivocado, por dos motivos: el primero, si no centramos en temas de legalidad, la Ley 15/2010 de morosidad, fija desde 2013 unos plazos máximos de pago en las operaciones comerciales de 60 días en el caso de la empresa privada, lo cual no se está cumpliendo por ninguna de las partes (ni los clientes ni la empresa) y, en segundo lugar, sí nos centramos en el tema financiero, todas las empresas deberían buscar cobrar lo más pronto posible y pagar lo más tarde posible, y no al revés como en este caso, ya que es uno de los métodos más económicos de financiación.

Gráfica 3: Evolución de la capacidad de devolución de la deuda financiera.



Fuente: Elaboración propia

Seguidamente estudiaremos el **Ratio de Capacidad de Devolución de la Deuda Financiera a corto plazo**. Como se observa en la tabla 12, para el sector se muestran unos valores alrededor del 0,5, excepto en el año 2011 que muestra un valor del 1,04. Esto significa que el sector tiene una alta capacidad de devolución de la deuda con los flujos de efectivo que produce con la actividad habitual de explotación. En lo que se refiere a Germaine de Capuccini, S.A., se puede observar que son valores totalmente diferentes a los del sector, la empresa puede que presente una mayor dificultad en la capacidad de devolución de la deuda financiera. El dato que más llama la atención y que se muestra en la gráfica 3, es el 2013, ya que se trata de un número de años demasiado elevado para devolver una deuda a corto plazo, que no suele superar el año.

Tras el estudio del balance y del Estado de Flujos de Efectivo, se aprecia que esta cifra se ha debido a la combinación de que en dicho año los flujos de efectivo se redujeron de forma elevada y el endeudamiento se vio incrementado en casi 2 millones de euros. A pesar de ello, se ven indicios de que la empresa está en proceso de corregir dicha situación.

Para finalizar el análisis de liquidez, se estudiará el **Ratio de capacidad del pasivo corriente**. Este nos muestra la capacidad que la empresa tiene para hacer frente al pasivo corriente con el flujo que genera de su actividad de explotación. El sector se muestra estable en este ratio, está en torno a los 3 o 4 años para devolver el total del pasivo corriente con los flujos de explotación. Esta cifra es algo elevada, pues si recordamos la teoría, esta nos indica que

cuanto menor sea la cifra se dispondrá de una mayor capacidad de devolución de la deuda.

Por otro lado, la empresa estudiada comenzó el periodo 2010-2011 con una capacidad alrededor de los 2,5 años, cifra más que correcta, pero en el año 2013 la cifra pasó a ser de 400, valor nada aceptable. Esta vino provocada por la caída de los flujos de explotación en más un millón de euros y al aumento en 2 millones de euros del pasivo corriente. Si centramos el análisis en el FEAE se puede observar que la empresa aumentó en 2013 el volumen de sus existencias, que se refleja con un ajuste negativo en el FEAE, de ahí la caída de esta partida. La empresa ha mejorado esta situación puesto que actualmente su capacidad de devolución ronda los 14 años.

En cuanto al análisis financiero debemos tener en cuenta la solvencia, que es la capacidad que posee la empresa para hacer frente a todos los compromisos financieros en el largo plazo. En el análisis de la solvencia deben incluirse todos los compromisos adquiridos tanto a corto como a largo plazo, y todos los recursos de los que la empresa va a disponer. Es decir, la solvencia vendrá dada por la seguridad que la empresa pueda ofrecer a sus acreedores.

El proceso de evaluación de la solvencia es diferente del proceso de evaluación de la liquidez, fundamentalmente en el horizonte temporal, pues como se ha mencionado anteriormente, mientras que el análisis de liquidez se centra en el corto plazo este se centra en el largo plazo. Otra de las diferencias es la clase de activos, mientras que en la liquidez solo se incluyen activos líquidos, la solvencia puede adquirirse mediante activos no líquidos como son los inmobiliarios o las inversiones.

Por otra parte, los elementos clave que intervienen en la evaluación de la solvencia a largo plazo de una empresa son: los activos y la estructura de capital (Patrimonio neto y Pasivo).

En el análisis de solvencia se estudiarán los siguientes indicadores:

➤ **Rotación de Activos**

$$\text{Rotación de activo} = \frac{\text{Importe neto cifra de negocios}}{\text{Activo}}$$

Este va a permitir estudiar el número de veces que se recupera el activo por medio de las ventas. Cuanto mayor sea el ratio, mayor será la rentabilidad de los activos que posee la empresa.

➤ **Ratio de capitalización total**

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

Este ratio indica la relevancia que van a tener las reservas constituidas por la empresa con cargo a los resultados del ejercicio, es decir, reservas no distribuidas entre los accionistas (dividendos) con respecto del patrimonio neto total. Cuanto mayor sea este indicador, significará una mejor solvencia de la empresa y de sus garantías patrimoniales, así como de su crecimiento.

➤ **Ratio de endeudamiento**

$$\text{Ratio de endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo}}{\text{Patrimonio Neto} + \text{Pasivo}}$$

Este se encuentra situado dentro de los ratios de financiación que ayudan a diagnosticar tanto la calidad como la cantidad de la deuda que tiene la empresa, es decir, indica el endeudamiento de la empresa sobre el total de la estructura de capital de la misma (Patrimonio neto y Pasivo).

El valor adecuado para este indicador se sitúa en torno al 0,4 y 0,6. Si este ratio supera el 0,6, indica un excesivo volumen de deuda, lo que significa que la empresa pierde autonomía frente a terceros, o lo que es lo mismo, que se está descapitalizando, situación muy arriesgada para los accionistas de la empresa. Si por el contrario el ratio es inferior al 0,4 significará que la empresa posee un exceso de patrimonio neto. Es necesario recordar que estos datos son orientativos, pues pueden verse variados dependiendo del sector y del volumen de actividad que tenga la empresa.

De este indicador se desprenden los siguientes más específicos:

$$RElp = \frac{\text{Pasivo no corriente}}{\text{Pasivo} + \text{Patrimonio Neto}}$$

$$REcp = \frac{\text{Pasivo corriente}}{\text{Pasivo} + \text{Patrimonio Neto}}$$

El endeudamiento también puede medirse como un coeficiente, y viene a explicar cuánta deuda se tiene por recursos propios:

$$\text{Coeficiente de Endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

➤ **Ratio de calidad del Pasivo**

$$\text{Ratio de Calidad del Pasivo} = \frac{\text{Pasivo Corriente}}{\text{Pasivo}}$$

Se encarga de mostrar el grado de participación que tiene el Pasivo Corriente en el Conjunto total del Pasivo. Cuanto menor sea significará que la deuda es de mejor calidad en lo que al plazo se refiere, ya que se dispondrá de más tiempo para devolver la deuda. Será necesario analizar si se trata de créditos bancarios o de créditos de provisión. Aunque hay empresas que por su reducida dimensión o por la actividad que desarrollan no pueden acceder a la financiación a largo plazo, lo que explica que solo tengan deuda a corto plazo.

➤ **Ratio de calidad de la deuda financiera**

$$RCDF = \frac{\text{Deuda Financiera}}{\text{Pasivo}}$$

Analiza si la deuda se trata de créditos bancarios o de créditos de provisión y mide el grado de participación de la deuda financiera respecto del pasivo. Cuanto menor sea significará que la deuda es de mejor calidad a lo que el tipo de financiación se refiere.

➤ **Ratio de autonomía financiera**

$$\text{Ratio de autonomía financiera} = \frac{\text{Patrimonio Neto}}{\text{Patrimonio Neto y Pasivo}}$$

Cuando los fondos propios no son suficientes, las empresas se ven obligadas a acudir al mercado de capitales con el propósito de tener fondos de financiación. Este representa el riesgo de insolvencia que existe para una empresa. Cuanto menor sea este ratio, mayor es el riesgo de insolvencia así como la dificultad de encontrar financiación.

➤ **Ratio de los gastos financieros sobre ventas**

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

Este ratio nos va a permitir comprobar si la empresa puede soportar el nivel de endeudamiento que tiene. Cuando este es superior a 0,02 indica que los gastos financieros son excesivos, si por el contrario es inferior a 0,01, los gastos financieros no son excesivos en relación a la cifra de ventas.

➤ **Ratio de solvencia a largo plazo (garantía o distancia a la quiebra)**

$$RG = \frac{\text{Activo}}{\text{Pasivo}}$$

La relación que existe entre el activo y el pasivo constituye la garantía frente a terceros. Este indicador tiene como límite mínimo la unidad, puesto que si es inferior la empresa presentaría una situación de quiebra al haber consumido en su totalidad el patrimonio neto.

➤ **Ratio de capacidad de devolución de la deuda financiera**

$$RCDDF = \frac{\text{Deuda Financiera}}{FEAE}$$

Se trata de un ratio sobre el número de años que necesitaría la empresa para hacerle frente y cancelar la deuda financiera con los flujos generados por la explotación. Es decir, un indicador sobre la cobertura disponible de efectivo con respecto a la deuda financiera total.

➤ **Ratio de capacidad de devolución del Pasivo**

$$RCDP = \frac{\text{Pasivo}}{FEAE}$$

Al igual que el ratio anterior, el análisis puede ampliarse a todo el pasivo. En este caso obtendríamos un indicador de los años que la empresa necesitaría para poder cancelar toda la deuda con los flujos que genera con su actividad. Si este es inferior a 6,5, la capacidad de la empresa para devolver la deuda es favorable, por el contrario, si este es superior a 12,5 la empresa presentaría problemas para hacerle frente a la devolución de la deuda.

A continuación, se pueden estudiar los ratios mencionados aplicados a la empresa seleccionada y a su correspondiente sector.

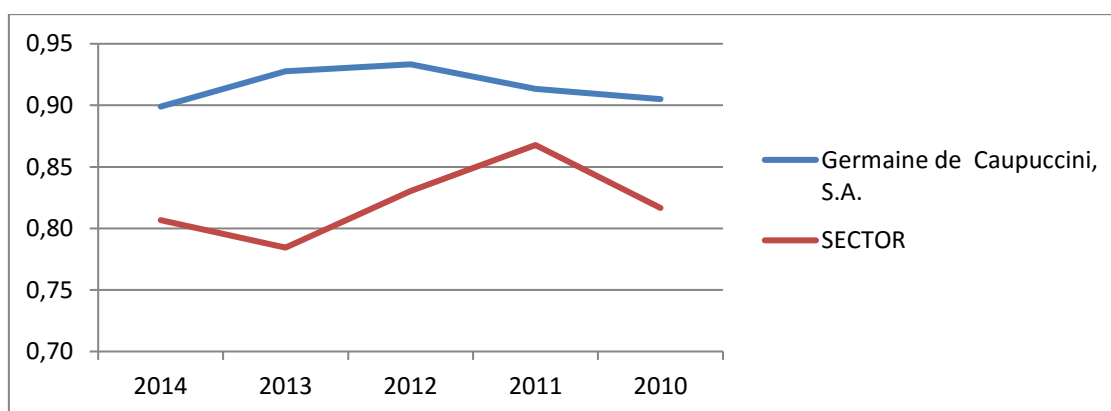
Tabla 13: Análisis de solvencia

	Germaine de Capuccini, S.A.					SECTOR				
	2014	2013	2012	2011	2010	2014	2013	2012	2011	2010
Rotación de Activo	0,74	0,68	0,69	0,71	0,71	1,11	1,09	1,11	1,07	1,05
Ratio Capital. Total	0,90	0,93	0,93	0,91	0,91	0,81	0,78	0,83	0,87	0,82
Ratio endeudamiento	0,42	0,42	0,39	0,35	0,37	0,42	0,40	0,39	0,45	0,49
Ratio endeudam. l/p	0,14	0,14	0,16	0,16	0,19	0,09	0,07	0,08	0,07	0,09
Ratio endeudam. c/p	0,28	0,28	0,23	0,19	0,18	0,29	0,29	0,26	0,32	0,35
Coefficiente endeuda.	0,72	0,73	0,63	0,55	0,60	0,73	0,66	0,63	0,80	0,97
Ratio calidad Pasivo	0,68	0,67	0,58	0,54	0,48	0,83	0,84	0,84	0,86	0,83
R. Calidad D. Finan.	0,79	0,74	0,68	0,68	0,68	0,41	0,41	0,37	0,46	0,39
Ratio Auto. Financiera	0,58	0,58	0,61	0,65	0,63	0,58	0,60	0,61	0,55	0,51
Gtos financieros /Vtas.	0,02	0,02	0,01	0,01	0,01	0,00	0,00	0,01	0,01	0,01
Ratio de Solvencia	2,39	2,37	2,59	2,83	2,68	2,36	2,53	2,60	2,25	2,03
C. Dev. Deuda Finan.	16,46	445,91	7,25	3,57	5,36	1,68	0,61	1,95	1,41	1,70
Cap. Dev. Pasivo	20,96	603,73	10,65	5,25	7,86	5,03	3,68	5,29	3,98	4,35

Fuente: Elaboración Propia. Datos SABI

En primer lugar, se comenzará el análisis con la **Rotación del Activo**. Como se observa a simple vista, el sector posee una mayor rotación que la empresa, por lo que esta posee una menor rentabilidad. Mientras que en 2014 el sector poseía un 1,11 de rotación, que traducido en días serían unos 324, la empresa poseía una rotación del 0,74, es decir, sus activos rotaban cada 486 días. En este caso, el sector dispone de una capacidad de recuperación de activos vía ventas superior a la de la empresa y deberá esforzarse en mejorar la rotación.

Gráfica 4: Evolución de la capitalización



Fuente: Elaboración propia

Continuaremos con el **Ratio de capitalización total**. Este nos indica las reservas que se han constituido con cargo a la cuenta de resultados del

ejercicio, es decir, el beneficio no repartido entre los accionistas. En este caso la empresa posee una mejor situación que el sector. Germaine de Capuccini, S.A., como se observa en la gráfica 4, está aumentando su volumen de reservas en vez de repartir dividendos entre sus accionistas, de esta forma está construyendo una estructura financiera más fuerte y estable frente a terceros.

En tercer lugar se estudiarán los diferentes **Ratios de endeudamientos**, en los cuales se podrá analizar tanto el endeudamiento general como el que existe a largo y a corto plazo. Se comenzará con el ratio de endeudamiento general, que presenta un valor muy estable tanto en el sector como en la empresa: en ambos casos se mueve entre el 0,4 y 0,6 que es lo que la teoría indica como endeudamiento óptimo. Solo existe un año, 2012, en el que ambos tienen un endeudamiento inferior al 0,4, lo que supuso un exceso de patrimonio neto, pero sector y empresa corrigieron esa situación.

Si continuamos con el endeudamiento a largo y a corto plazo, se puede ver que la empresa tiene más deudas a largo plazo que el sector, por otro lado en el endeudamiento a corto plazo están muy igualados. Si se compara el largo con el corto plazo de la empresa o del sector se puede observar que ambos poseen mayor deuda a corto plazo, en este caso es necesario recordar que la deuda a largo plazo está mejor considerada que la de a corto plazo por lo que ambos deberían mejorar este aspecto.

Por último, la deuda también está considerada como un **Coefficiente de endeudamiento**, este nos indica de nuevo que ambos, tanto empresa como sector, presentan una situación favorable en lo que respecta al endeudamiento, pero, como se ha mencionado anteriormente, la empresa posee una situación algo mejor. Los valores obtenidos, situados muy próximos a la unidad, muestran que tanto la empresa como el sector poseen un nivel de deuda bastante parejo a los recursos propios de los que disponen.

Continuamos el análisis con el **Ratio de calidad del Pasivo**. Este nos mide la participación del Pasivo Corriente respecto del pasivo. Como se puede observar y como se ha mencionado anteriormente, la empresa y el grupo base tienen más deuda a corto plazo, por lo que este ratio está muy próximo a la unidad. En el caso del sector, el valor del ratio se encuentra alrededor del 0,83 y para la empresa, es del 0,68. En ambos casos son demasiado elevados y se debería mejorar la situación puesto que estas cifras nos indican que la deuda no es de calidad en lo que a tiempo se refiere.

En lo que se refiere al **Ratio de calidad de la deuda financiera**, que nos mide la participación de la deuda financiera respecto del pasivo, podemos ver que el sector presenta un valor del 0,41 mientras que Germaine de Capuccini, S.A. lo tiene en 0,79. Esto nos está indicado que la deuda del sector

es de mejor calidad que la de la empresa, situación que puede deberse a que en la deuda de la empresa predominen los créditos bancarios mientras que en el sector predominen los créditos de provisión.

El **Ratio de Autonomía Financiera** mide el grado de independencia en función de la procedencia de los recursos financieros que utiliza. En la teoría se indica que este debe ser superior al 0,35, y en este caso tanto la empresa como el sector lo superan. Cuanto mayor sea este ratio menos dependencia tendrá la empresa de financiación ajena. En este caso, empresa y sector presentan valores muy similares. Este ratio también indica la estabilidad financiera de la que goza la empresa, por tanto se podría decir que no tendrán dificultades para encontrar financiación, ya que en este momento poseen una buena autonomía sobre su financiación y no dependen de terceros.

Se continuará con el **Ratio de gastos financieros sobre ventas**, que requiere analizar los datos de la cuenta de Pérdidas y Ganancias y a través de ellos nos mostrará si la empresa es capaz de soportar el nivel de endeudamiento que tiene actualmente. Mientras que el sector se encuentra en un 0,00, cifra que denota que las empresas del grupo base pueden soportar favorablemente la carga financiera, la empresa muestra un 0,02, cifra que indica que deben tener precaución porque puede que los gastos financieros que estén soportando sean algo excesivos en relación con su volumen de ventas.

El **Ratio de solvencia**, también conocido como de **Garantía o distancia a la quiebra**, muestra cifras muy similares para el sector y para Germaine de Capuccini, S.A. Ambos se encuentran en torno al 2,37, lo que nos indica que ambos tienen más activos, bienes y derechos de cobro, que pasivos, deudas y obligaciones de pago, y por lo tanto en estos momentos no existe riesgo de quiebra de las empresas.

Por último, se analizarán las capacidades de devolución tanto de la deuda financiera como del pasivo. Comenzaremos con la **capacidad de devolución de la deuda financiera**. Este nos muestra la capacidad que la empresa tiene para hacer frente a la deuda financiera con el flujo que genera de su actividad de explotación. El sector se muestra estable en este ratio, está en torno a 1 año para devolver la deuda financiera en su totalidad, esta es una cifra muy buena, si recordamos la teoría nos indicaba que siempre que fuera inferior a 6 años la cifra sería favorable.

Sin embargo, la empresa estudiada no muestra la misma estabilidad que el sector, sino todo lo contrario, si observamos los últimos tres años podemos ver que pasa de 7 a 445 años en 2013 y en 2014 a 16 años, cifras que están muy por encima de lo que nos indica la teoría como favorable. Esta vino

provocada por la caída de los flujos de explotación en más un millón de euros, en ese año partidas como las de existencias y otros pagos se vieron afectadas. En el caso de las existencias supusieron un aumento de estas y en el caso de otros pagos puede deberse al gasto de intereses de deudas. La empresa ha mejorado esta situación puesto que actualmente su capacidad de devolución ronda los 16 años.

El ratio anterior se puede ampliar con la **capacidad de devolución del pasivo**, que muestra la cobertura disponible con respecto a todo el pasivo. El sector muestra cifras que indican que tiene una buena capacidad de devolución. Para devolver el pasivo en su totalidad solo necesitaría unos 5 años actualmente. Sin embargo la empresa, al igual que el anterior, se ve muy afectada en el año 2013, pues necesitaría unos 600 años, pero como se observa fue algo puntual ya que en 2014 la empresa corrigió dicha situación pasando solo a necesitar 20 años para cancelar toda su deuda con los flujos que genera por su actividad. No obstante, la empresa deberá seguir esforzándose en mejorar este aspecto puesto que debe estar al nivel que su grupo base indica como adecuado.

A continuación, se realizará el estudio económico del sector de la cosmética y de la empresa seleccionada. Este se llevará a cabo a través de la cuenta de Pérdidas y Ganancias de la empresa, es decir, a través de sus resultados.

➤ **Margen de Explotación**

$$\text{Margen EBIT} = \frac{EBIT}{INCN}$$

El margen de explotación o margen operativo es el indicador de rentabilidad de una empresa, que se calcula sin tener en cuenta el efecto de los impuestos y de los intereses. Es decir, se utiliza para saber si la empresa es rentable independientemente de cuántos intereses paga por su deuda o de cuántos impuestos paga.

➤ **Relación FEAE – Resultado Ejercicio**

$$RFR = \frac{FEAE}{\text{Resultado del Ejercicio}}$$

Este nos indicará los problemas de liquidez de la empresa, cuanto menor sea la relación, mayores serán los problemas de liquidez de la empresa.

➤ **Contribución del personal**

$$\text{Contribución del personal} = \frac{\text{Ventas}}{\text{N}^\circ \text{ de ventas}}$$

Este indicador mostrará la capacidad que el personal de la empresa tiene para generar ventas.

➤ **Cobertura Gastos Personal**

$$\text{Cobertura Gasto Personal} = \frac{\text{Gasto Personal}}{\text{Ventas}}$$

Indica la capacidad que las ventas tienen de absorber el coste del personal de la empresa.

➤ **Coste Medio Personal**

$$\text{Coste Medio Personal} = \frac{\text{Gastos Personal}}{\text{N}^\circ \text{ de trabajadores}}$$

Este ratio nos indicará cuál es el coste medio que la empresa soporta por cada trabajador que tiene.

En la siguiente tabla se presentan los valores obtenidos del cálculo de los indicadores previamente expuestos:

Tabla 14: Análisis económico

	Germaine de Capuccini, S.A.					SECTOR				
	2014	2013	2012	2011	2010	2014	2013	2012	2011	2010
Margen Explotación	0,03	0,02	0,00	0,02	0,00	0,06	0,09	0,06	0,05	0,07
Relación FEAE – RE	1,53	0,25	-4,54	9,71	4,16	1,14	1,21	1,35	1,68	0,91
Contribución Personal	142.831	123.675	123.517	137.303	137.642	210.479	179.971	209.834	190.772	184.075
Cobertura Gtos. Personal	0,29	0,31	0,30	0,29	0,29	0,19	0,23	0,21	0,21	0,21
Coste Medio Personal	40.729	37.966	36.832	39.218	39.431	35.183	34.446	36.781	35.130	34.654

Fuente: Elaboración Propia. Datos SABI

Según los datos plasmados en el **Margen de explotación**, la empresa tiene un menor margen que el sector. Por ello la empresa genera menos beneficio por ventas que el sector.

En la **Relación entre el FEAE y el Resultado de la Explotación**, se pueden observar dos situaciones bien distintas: mientras que el sector muestra una situación muy estable, aunque con probables problemas de liquidez, Germaine de Capuccini, S.A. presenta todo lo contrario; un ejemplo de ello es que en 2011 se puede observar una relación entre ambos factores que denotan una situación favorable de liquidez y, sin embargo, un año más tarde (2012) se observa una situación con claros problemas de liquidez.

A continuación se van a estudiar en conjunto las aportaciones que realiza el personal a la empresa. Se empezará por la **Contribución del Personal**. Como se puede observar, mientras que en el sector cada persona genera 210.479 ventas, en la empresa cada persona contratada genera 142.831. Esta situación puede deberse a diferentes factores, como son el tamaño de las empresas, lo industrializadas que estén, si están o no internacionalizadas, etc. Sin embargo, si se sigue el análisis con la **Cobertura del gasto de personal**, se puede ver que Germaine de Capuccini, S.A. tiene una mayor capacidad de absorber el coste del personal con las ventas realizadas. Por último finalizaremos esta parte con el **Coste Medio del Personal**, que como se puede ver en la tabla, para los periodos seleccionados Germaine de Capuccini, S.A. muestra un mayor coste medio debido a que es una empresa que apuesta por valorar a sus empleados y fomentar el que hagan carrera dentro de la empresa.

Para finalizar con el análisis del estudio económico – financiero del sector de la cosmética y de la empresa Germaine de Capuccini, S.A., se estudiará la rentabilidad, definiendo la rentabilidad económica y la rentabilidad financiera de los capitales propios.

➤ **Rentabilidad Económica (ROA)**

$$\text{Rentabilidad Económica} = \frac{RAII}{Activo}$$

Esta rentabilidad es la principal finalidad de las empresas. La efectividad de los resultados determina la capacidad de sobrevivir desde el punto de vista financiero. Su finalidad es medir la rentabilidad que se obtiene de las inversiones de la empresa mediante el desarrollo de su actividad. Para ello relaciona el Resultado Antes de Intereses e Impuestos (RAII) con los activos.

➤ **Rentabilidad de los Capitales Invertidos (ROIC)**

$$ROIC = \frac{NOPAT}{CI}$$

El ROIC cuantifica la rentabilidad que han obtenido los inversores (accionistas y acreedores) por el capital confiado para financiar los proyectos de inversión emprendidos por la empresa, dicho de otra forma, es el retorno del capital invertido. Este ratio es un excelente complemento para el indicador de rentabilidad ROA. A diferencia de este ratio, que toman como referencia al beneficio neto de la cuenta de resultados, el ROIC tiene en cuenta los impuestos pero no los intereses.

➤ **Rentabilidad Financiera**

$$Rentabilidad\ Financiera = \frac{Resultado\ del\ Ejercicio}{Patrimonio\ Neto} \times 100$$

La rentabilidad financiera muestra el porcentaje de rendimiento obtenido en la empresa sobre los recursos propios. Esto nos permitirá juzgar las rentas que alcanzan los propietarios en función del riesgo asumido.

➤ **Apalancamiento Financiero**

$$Rentabilidad\ Financiera = \frac{Resultado\ del\ Ejercicio}{Patrimonio\ Neto}$$

Este ratio se estudia para evaluar la relación que existe entre la deuda y los capitales propios por un lado, y el efecto de los gastos financieros en el resultado, por otro. El apalancamiento financiero consiste en decidir usar fondos propios, deuda o ambos para una operación y en utilizar esta combinación para aumentar la cantidad de dinero que podemos destinar a una inversión.

El análisis de rentabilidades se puede observar en la siguiente tabla.

Tabla 15: Análisis de rentabilidades.

	Germaine de Capuccini, S.A.					SECTOR				
	2014	2013	2012	2011	2010	2014	2013	2012	2011	2010
ROA	0,02	0,01	0,00	0,02	0,00	0,06	0,07	0,07	0,06	0,08
ROIC	0,06	0,01	0,00	0,01	0,01	0,06	0,06	0,06	0,05	0,07
Rentabilidad Financiera	0,02	0,00	-0,01	0,01	0,02	0,08	0,09	0,08	0,08	0,11
Apalancami. Financiero	0,44	0,60	12,62	0,84	2,03	1,60	1,56	1,45	1,62	1,95

Fuente: Elaboración Propia. Datos SABI

En la **Rentabilidad económica** se puede observar que la empresa posee solo un 2% de rentabilidad, es decir, de cada 100 euros invertidos la empresa tiene 2 euros de beneficio, cuando el sector muestra un 6% en el

último periodo. Esto hace pensar que la empresa no está obteniendo la rentabilidad que el sector marca como óptima en el desarrollo de su actividad. En este caso la empresa deberá plantearse tomar medidas en este área, puesto que está muy por debajo del grupo base.

El **ROIC** cuantifica la rentabilidad antes de impuestos e intereses que los inversores están obteniendo por invertir sus capitales en la empresa. En este caso el sector se ha mostrado estable a lo largo del tiempo y la rentabilidad de los inversores ha sido de 6 euros por cada 100 invertidos. Sin embargo, la empresa muestra algo de inestabilidad y muy bajos beneficios: durante tres años la rentabilidad de sus accionistas ha sido de 1 euro por cada 100 invertidos. En el 2013 la rentabilidad fue nula y en el último año analizado la empresa se ha equiparado al sector.

El ratio de **Rentabilidad Financiera** nos muestra la rentabilidad que han obtenido los propietarios de las empresas. En el caso del grupo base, en el último período por cada 100 euros invertidos obtienen 8 y en el caso de la empresa, por cada 100 euros obtienen 2 de beneficio. La empresa muestra algunas inestabilidades en los rendimientos hasta el punto de que en el año 2012 los propietarios perdieron 1 euro por cada 100 que tenían en la empresa.

Por último, se realizará el análisis del **Apalancamiento Financiero**. En el caso del sector se puede ver que tiene un resultado alto, esto implica un mayor grado de endeudamiento, lo cual es negativo para la solvencia pero puede ser beneficioso desde el punto de vista deducible, no como en el caso de reparto de dividendos en el cual el coste de la deuda es fijo, de modo que si es inferior al rendimiento de los fondos propios será beneficioso. En el caso de Germaine de Capuccini, S.A., es un 0,44 en 2014, lo que significa que actualmente no tiene un grado de endeudamiento muy elevado, factor que puede perjudicar a la empresa, ya que se ve obligada al reparto de dividendos y al uso de los fondos propios no pudiendo obtener rendimientos por ellos.

5. ANÁLISIS DAFO

Actualmente se utilizan varios métodos para analizar la posición estratégica de una empresa. Uno de las más comunes es el análisis DAFO, que son las siglas de “debilidades, amenazas, fortalezas y oportunidades”. Este método se basa en la idea de que para que una estrategia sea eficaz, hay que tratar de compensar la situación externa de la empresa con las cualidades internas de la misma.

En la tabla 16 se puede observar las oportunidades que presenta el mercado para Germaine de Capuccini, S.A. Actualmente se ha desarrollado un

nuevo mercado, el de los hombres, que hoy en día también consumen productos cosméticos. Otra de las oportunidades es la expansión en países emergentes. Las amenazas que presenta el mercado en el que opera la empresa es el ingreso de nuevos competidores que presentan productos semejantes, pero a precios más reducidos, lo cual hoy en día puede hacerles ganar más cuota de mercado.

Germaine de Capuccini, S.A. presenta una marca que representa la calidad y el saber hacer de una entidad que ya está asentada en un sector como fortaleza ante las apariciones de nuevas marcas. Las debilidades que puede tener la empresa están concentradas en torno a temas económicos ya que, a pesar de ser una marca fuerte, las multinacionales pueden presentar mejores estructuras financieras que Germaine de Capuccini, S.A.

Tabla 16: DAFO

	Oportunidades	Amenazas
Análisis externo	<ul style="list-style-type: none"> - Expansión del sector - Potencial del mercado - Nuevos consumidores: creciente público masculino - Desarrollo de zonas emergentes - Existencia de diversos organismos en la Administración garantes del buen funcionamiento del sector, en aspectos como la competencia, calidad, seguridad, ... 	<ul style="list-style-type: none"> - Ingresos de nuevos competidores - Crisis financiera global: lo que ha reducido el consumo de productos de cosmética y perfumería - Caída de precios - Inestabilidad económica - Escasas ayudas y subvenciones por parte de la Administración pública
	Fortalezas	Debilidades
Análisis Interno	<ul style="list-style-type: none"> - Marca global - Prestigio - Calidad de Productos - Investigación e innovación - Poder de negociación con proveedores 	<ul style="list-style-type: none"> - Presupuesto de Marketing - Manejo de inventarios - Clima laboral - Las cadenas, que antes eran mayoristas, están tomando fuerza con la venta online y físicamente cadenas como Mercadona - Productos sustitutivos

Fuente: Elaboración Propia

6. CONCLUSIÓN

Tras el análisis realizado sobre Germaine de Capuccini, S.A. en los años 2010 – 2014, se puede determinar que la empresa se encuentra en una situación de inestabilidad provocada por diferentes factores internos y externos.

Sin embargo, desde el punto de vista del marketing y teniendo en cuenta el análisis interno y externo que se ha realizado de la empresa, es posible ver que Germaine de Capuccini, S.A. tiene una buena posición en el mercado nacional, puesto que se encuentra entre las 10 primeras empresas de su sector.

En el análisis global se ha podido observar que el sector de la cosmética y perfumería está actualmente en crecimiento, el número de empresas ha ido aumentando y con ello el número de personas contratadas, así como las exportaciones y las importaciones. Esto denota que, tras la crisis sufrida, el sector de la cosmética y perfumería se está recuperando, pero el diagnóstico económico – financiero presenta cifras que indican que la situación no es tan favorable, ya que en algunos aspectos las empresas deben de llevar sumo cuidado o verán su supervivencia afectada.

Desde el punto de vista del análisis económico - financiero podemos concluir que:

- El análisis de liquidez realizado mediante ratios muestra que actualmente la empresa no tiene problemas de liquidez, aunque podría ser diferente si no toman medidas en lo que respecta a su política de cobros y pagos: actualmente la empresa paga antes de lo que cobra, lo que significa que sus proveedores se están financiando a su costa, cuando debería ser todo lo contrario; los clientes de Germaine de Capuccini, S.A. deberían de pagarle como máximo a 30 días, ya que ellos cobran del cliente final de forma inmediata. Esto se traduce en problemas de tesorería y de devolución de la deuda a corto plazo. Como punto positivo, en este caso la empresa aún está a tiempo de corregir esta situación y evitar una posible futura suspensión de pagos.

- En el análisis derivado de los ratios de solvencia, se puede observar que Germaine de Capuccini, S.A. está apostando por el aumento de los fondos propios. Germaine de Capuccini, S.A. es una empresa lo suficientemente grande como para negociar con las entidades financieras una deuda a más largo plazo, factor que le ayudaría a mejorar la liquidez y solvencia, y de esta forma poder reducir los gastos financieros puesto que son algo elevados con respecto a las ventas. No

obstante, es necesario mencionar que a pesar de todo ello la empresa posee una buena autonomía financiera.

- En el estudio económico y de rentabilidades volvemos a observar los intentos de la empresa por estabilizarse tras la crisis sufrida, puesto que no presenta problemas de rentabilidad, pero se encuentra por debajo de la media que tiene el sector. Todo esto puede deberse a que Germaine de Capuccini, S.A. se ha visto obligada a una reestructuración no solo por la crisis, sino también a la guerra interna que sufrió desde la muerte de su fundadora en 2003 hasta el 2011 por hacerse con el control de la Dirección.

En conclusión, Germaine de Capuccini deberá esforzarse en mantener una estructura jerárquica estable, continuar innovando y ofreciendo los servicios y calidad que caracterizaban los principios de su fundadora Carmen Vidal. Por tanto, a pesar de todos aquellos factores negativos que hemos apuntado, Germaine de Capuccini, S.A. tiene todos aquellos recursos y herramientas necesarias para seguir creciendo tanto de forma nacional e internacional y mantenerse en la élite de las grandes multinacionales del sector de la cosmética.



7. BIBLIOGRAFÍA

Análisis e Investigación de Mercados, Centro de Comercio Internacional (ITC). (2016). Ginebra, Suiza. <http://www.trademap.org/>

Armand, Loïc. (2016). Cosmetics Europe. París, Francia. <https://www.cosmeticseurope.eu/>.

Asociación Nacional de Perfumería y Cosmética. (2016). Madrid, España. <http://www.stanpa.com/>.

Cuervo, A. & Rivero, P. (1986). Análisis económico – financiero de la empresa. Revista española de financiación y contabilidad, XVI, 15-33.

Fernández, M. (2015). El mercado de la cosmética en EAU. Estudios de mercados del ICEX.

Germaine de Capuccini.com. (2016). Alcoy, España. <http://www.germaine-de-capuccini.com/en/key-dates/>.

ICEX España Exportación e Inversiones. (2016). Madrid, España. <http://www.icex.es/>

http://informesestadisticos.icex.es/InformesComerciales/parametros_multiselect.jsp?TipoInforme=2

IFEMA. (2016). Madrid, España. http://www.ifema.es/PresentacionInet/groups/public/documents/binario/if_067286.pdf.

Instituto Valenciano de Competitividad Empresarial. (2016). Valencia, España. http://internacional.ivace.es/estudios/informacion_sectorial_cv.html.

Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales.

Pérez - Carballo, J. (2010). El diagnóstico económico - financiero de la empresa. Madrid: ESIC.

Reglamento (CE) nº 1223/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo de 30 de noviembre de 2009 sobre los productos cosméticos.

