



Cas pràctic XMunich ⁽¹⁾

INTRODUCCIÓ

Berneda S.A. és una empresa catalana, fundada l'any 1939 a Sant Boi de Llobregat dedicada a la confecció de calçat esportiu i de moda. Malgrat trobar-se dins d'un sector amb forta competència (degut al baix cost dels productes importats d'Àsia), Munich ha aconseguit desmarcar-se com una empresa diferenciada i molt eficient que, tot i la crisi, està tirant endavant amb bons resultats.

Tot això s'ha pogut assolir gràcies a la bona gestió dels germans, i copropietaris, Xavier i David Berneda, que han estat capaços de posicionar-se i consolidar-se com un bon exemple a seguir, amb uns indicadors que així ho reflecteixen pel què fa al creixement, imatge i consolidació d'una marca catalana.

Aquesta "pime" està estructurada seguint un model que podríem definir com català, que inicialment enfatitzava el no repartiment de dividendes per derivar-ho a reserves, per tenir més solidesa financera, estratègia que habitualment no satisfà als accionistes però que degut a les característiques familiars de l'empresa ha donat molt bons resultats fins al punt que s'han pogut repartir uns dividendes considerables el 2010.

Finalment, afegir que aquest cas està especialment adreçat a estudiants que s'inicien en l'anàlisi d'estats comptables, emprant dades reals obtingudes del Registre Mercantil.

(1) Cas redactat per *Marc Chamarro, Albert González, Albert Morgades, Guillem Roig i Daniel Salrach*, estudiants de la Universitat Pompeu Fabra de Barcelona. Coordinats per *Fina Alemany*, professora de la Universitat Pompeu Fabra de Barcelona. Aquest cas ha rebut un dels guardons del Premi als millors casos pràctics ACCID 2012.

BREU HISTÒRIA

Finalitzada la Guerra Civil els germans Berneda inicien la seva empresa, Berneda, amb l'ànim de produir tot tipus de calçat. Concretament, la història d'aquesta empresa sabatera familiar comença el 1939 quan inicia la seva producció a Sant Boi de Llobregat, localitat propera a Barcelona. Encara que en aquesta primera etapa la companyia es va estructurar com a un projecte petit, ben d'hora emprenen una estratègia de diferenciació que els posiciona en un lloc destacat entre els fabricants de calçat.

Després de deu anys d'activitat, l'empresa Berneda va decidir especialitzar-se en calçat tècnic esportiu. És així com el 1953, els germans Berneda s'introdueixen en el món de l'atletisme fins a establir-se com a pioners en la producció de sabatilles d'esport a Espanya.

El 1964 l'empresa dona un pas decisiu amb la inclusió del símbol més característic de la marca, la X, al mateix temps que va canviar el nom de Berneda pel de Munich.

Durant els anys 80 es desperta el furor pel futbol sala, disciplina en la qual els espanyols destaquen ràpidament fins a convertir-se en un referent a nivell internacional.

Aprofitant aquest moment, Munich va realitzar la seva millor jugada i va desenvolupar el primer model especialitzat per a *futbito* amb el que es consolida com a líder del mercat: el model "Goal" que, amb el pas del temps, ha esdevingut el producte estrella.

A principis dels anys 2000, Munich dona un altre pas endavant, fonamental i estratègic; després de molts anys d'estancament reedita la línia "Goal", traslladant el model de futbol sala a l'*streetwear*, el mercat de la moda. A partir d'aquest moment, es comencen a veure "Munich Goal" al carrer, calçades per aquelles persones a qui els agraden les esportives però amb un valor afegit de moda, originalitat, disseny i qualitat.

Després de mesos d'investigació i de visionat d'esbossos, la companyia va decidir reeditar el model esportiu. Aquesta sabatilla "Goal" va ser escollida per a desenvolupar una línia de treball, un veritable clàssic de la marca.

Temps més tard arribarien als principals aparadors de la moda internacional un altre model de la marca, el "Roc", inspirat en les sabatilles d'atletisme i cross, o el model "Acropol", un èxit de vendes només aparèixer, que pren com a base les sabatilles de taekwondo, en versió *streetwear*, incorporant solucions tècniques que permeten un major confort i durabilitat del producte. També hi trobem el model "Joc", un model en lona, divertit i fresc.

Un altre dels models *lifestyle* és el "Gresca", un híbrid entre l'esport i l'*streetwear*, que cada cop té una major acollida entre tots aquells que busquen un calçat diari, *trendy*, jove i fresc.

Finalment la marca ha incorporat les “Mini Munich” i les “Mini Acropol”, les Munich pels nens i nenes reproduint els originals dissenys de les “Goal” i les “Acropol” per a adults. Aquestes sabatilles són autèntiques i divertides, i comprenen des de la talla 24 fins a la 37. Són, sense dubte, un reflex de la moda dels adults en miniatura. A més, els més petits també poden tenir les seves primeres Munich abans de donar els primers passos gràcies al llançament de les “Baby Goal” que van des del número 8 fins al 23.

COMPETÈNCIA

L'alt nivell de competència del sector dificulta l'entrada de nous competidors. Aquesta rivalitat ve motivada per la poca diferenciació del producte (el mateix tipus de sabatilla no difereix molt entre marques) i a la gran quantitat d'operadors ben posicionats com Puma, Vans, Converse o Bikkembergs.

Tot i això, recentment nous operadors que tenen menors costos de producció han entrat al sector. En són un exemple la Xina, Vietnam, Mèxic i Brasil.

La competència es basa sobretot en el preu, la qualitat i la introducció de noves tendències abans que la resta d'empreses. Per aquest motiu es generen atrevides campanyes publicitàries. També cal apuntar que no és un sector amb gran estacionalitat de vendes. Anteriorment, però, destacava el mes de setembre per ser el mes d'inici de curs.

Finalment, fer notar la dificultat de comparar una empresa com Munich amb d'altres del sector ja que aquesta es focalitza només en un tipus de calçat i perquè la majoria d'empreses competidores fabriquen a més a més accessoris i altres línies de moda.

ENTORN COMPETITIU

En aquest apartat s'analitzaran les cinc forces de Porter. D'acord amb aquesta teoria, l'estudi dels següents punts ens facilitarà l'anàlisi del seu entorn competitiu:

- **Barreres d'entrada i sortida:** Com a barreres d'entrada podríem destacar la diferenciació dels productes de Berneda S.A., així com l'efecte de les economies d'escala i el volum de capital necessari per a poder començar la producció. Per la seva banda, les barreres de sortida no són elevades més enllà del factor social derivat de la desaparició d'una marca emblemàtica.

- **Rivalitat del sector:** Berneda S.A. és una empresa dedicada a la fabricació i distribució de sabatilles, tot i haver incorporat recentment una petita gamma de productes relacionats amb l'esport. Aquest fet diferencia X-Munich de la resta de marques de calçat ja

que, per norma general, la seva competència dins del sector té un ventall més elevat de productes, com per exemple, marques com Levi's, G-Star...

- **Poder de negociació amb els clients:** Cal remarcar que el poder de negociació de les botigues és elevat. Hem de tenir en compte que per les botigues les compres de mercaderies, els inputs, representen un cost bastant elevat. Tot i que Munich té un producte diferenciat, hi ha molta competència en el sector, afectant-li de manera que el cost d'un client en canviar de proveïdor és reduït.

D'altra banda, el poder de negociació amb els consumidors individuals és molt més feble pel productor. Per a un consumidor individual, el cost monetari d'adquirir un producte substitutiu és mínim i només entren en joc les barreres emocionals.

- **Poder de negociació amb els proveïdors:** Ens trobem davant d'un sector poc concentrat i diferenciat, fet que facilita trobar diferents companyies que puguin aportar primeres matèries. Aquesta poca concentració implica uns costos de canvi de proveïdor baixos. Per tant, el poder de Munich és elevat.

- **Existències de productes substitutius:** En primer lloc, hem d'entendre la diferència entre els conceptes *bé substitutiu* i *competència*. En el nostre cas, considerem un bé substitutiu tot tipus de calçat que es pot consumir en comptes del de la marca X-Munich, és a dir, des de les sabatilles més senzilles i barates fins a les més exclusives de qualssevol marca. Per altra banda, la competència ve donada per marques que volen vendre al mateix *target* que X-Munich.

VENDES

Basat en un màrqueting aspiracional, el seu model de negoci es basa en aconseguir que els consumidors tinguin l'aspiració de poder comprar unes sabates Munich. La marca urbana, conceptualitzada com a *premium*, basa gran part de la seva estratègia de comunicació en la xarxa, utilitzant Facebook i el seu web. Malgrat això, principalment ven els seus productes en 8 punts de venda propis, altres 300 botigues i punts shop-in-shop a El Corte Inglés.

Cada botiga pròpia és diferent i el local s'adapta a la ciutat en la que es troba situada per crear una experiència de compra diferent. La marca també és present a Portugal, Japó, Gran Bretanya, Itàlia (té 900 punts de venda) i Holanda (200 emplaçaments). En els últims dos anys els principals compradors són estrangers.

El posicionament de Berneda S.A. va patir un important canvi amb l'entrada de la línia de moda. Va deixar la seva imatge esportiva per veure's identificada amb l'exclusivitat i el *branding*, permetent l'explotació d'una fracció de mercat basada en la diferenciació.

Cal diferenciar entre el client i el consumidor final. En aquest aspecte Munich tracta de proporcionar el màxim de facilitats als distribuïdors ja que són ells mateixos els que les posicionen al mercat. És a dir, els clients poden aconseguir alts marges a canvi de vendre, als consumidors, una imatge d'exclusivitat de la marca. La relació entre Munich i els seus clients és de gran confiança i de fet, els consideren socis i peça fonamental de la cadena de valor.

EXPECTATIVES DE FUTUR

De cara als pròxims anys, i malgrat la delicada situació econòmica, l'empresa preveu intensificar el creixement. Estan treballant per entrar a nous mercats, com el sud-americà, i consolidar la presència a països del centre d'Europa com Alemanya i França. Com a curiositat, des de les passades olimpíades, l'empresa està replantejant-se la seva producció a la Xina amb motiu de la distància i l'increment dels costos de producció.

NOTA PEDAGÒGICA - Resolució cas Munich

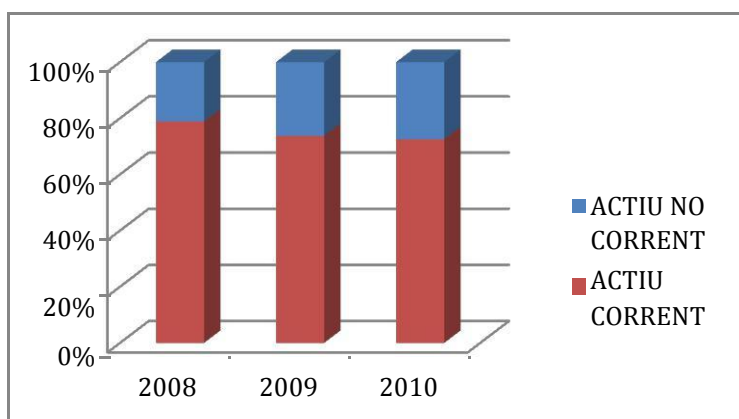
Proposem que es segueixi una estructura pautada per tal d'arribar a tenir una idea acurada de la situació de l'empresa, de com està evolucionant i, finalment, les possibles directrius a implementar si s'ocupés un càrrec de direcció. Com a criteri general utilitzarem les dades del 2010, a menys que es digui explícitament el contrari.

1. Efectueu un estudi la situació econòmica-financera:

a. Comenteu breument el balanç de situació i el pèrdues i guanys.

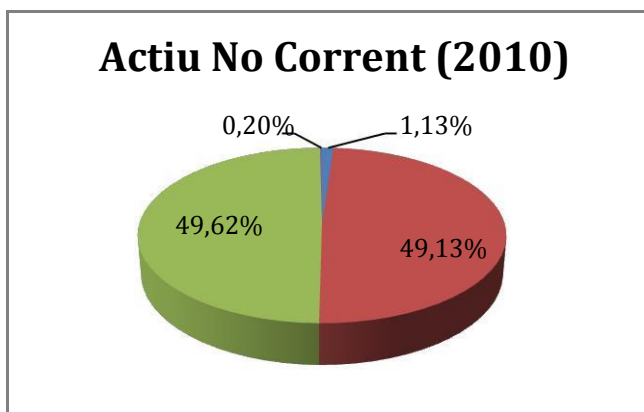
ACTIU

Munich és una empresa comercial ja que la seva activitat consisteix en la compra de materies primeres per fabricar i posterior venda del producte. Els actius de l'empresa sumen 20,2 milions d'euros dels quals 5,5 es



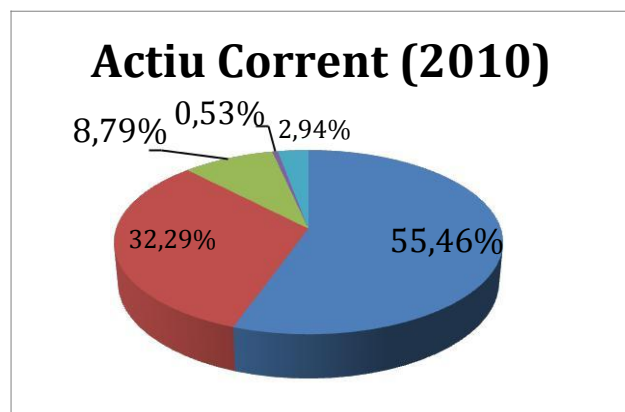
troben en l'actiu no corrent i 14,6 són actius corrents. A primera vista observem que hi ha una proporció molt més important de l'actiu corrent. Aquest tret és molt característic de les empreses comercials que tenen una gran quantitat d'existències, deutors i tresoreria, i menys quantitat d'actius "fixos". Normalment trobem que aquest tipus d'empreses tenen un 75% dels seus actius com a no corrents. Podem veure la composició de l'actiu en el gràfic anterior.

L'actiu no corrent: veiem molts canvis respecte la composició de l'actiu no corrent de l'exercici anterior. L'immobilitzat intangible ha augmentat en un 100% degut a l'increment de les aplicacions informàtiques i a l'aparició de les concessions. Tanmateix, degut al seu poc valor nominal, no representa canvis significatius en el balanç (1,13%). L'immobilitzat material (49,13%) és la causa principal de l'augment i més concretament les instal·lacions tècniques i altre immobilitzat material que ha augmentat també en gairebé un 100% passant de 464 mil euros a 806 mil euros.



Les inversions a llarg termini (49,62%) s'han mantingut pràcticament constants. Tot i així és important fer notar que ha variat la composició d'aquesta partida: valors presents del deute ha passat de 109.995 a 1,6 milions d'euros, i instruments del patrimoni s'ha incrementat 400 mil euros, fet que és contraresta amb una gran desinversió en la partida d'altres actius financers. Per últim dir que els actius per impost diferit (0,20%) són pocs.

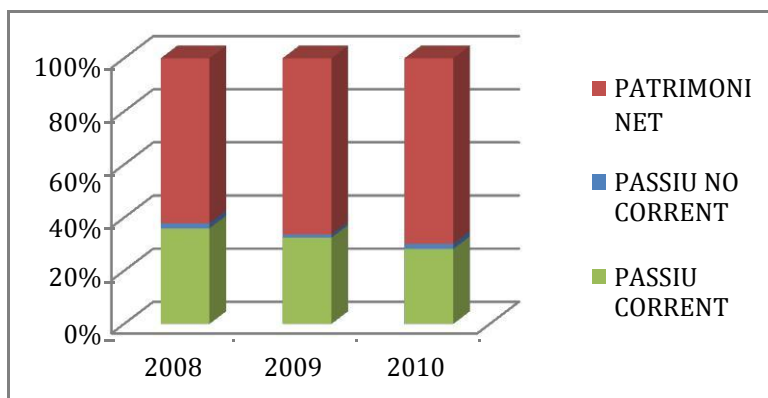
L'actiu corrent: està format majoritàriament per existències i per deutors que, com ja s'ha esmentat, és un fet molt corrent les empreses comercials.



Els canvis més significatius respecte a l'any anterior venen d'un increment en les existències (55,46%), mentre que les inversions (8,79%) i els deutors baixen lleugerament (32,29%). D'aquesta manera, el total d'actiu corrent es manté pràcticament constant, com veiem en les periodificacions (0,53%) i l'efectiu (2,94%).

PASSIU

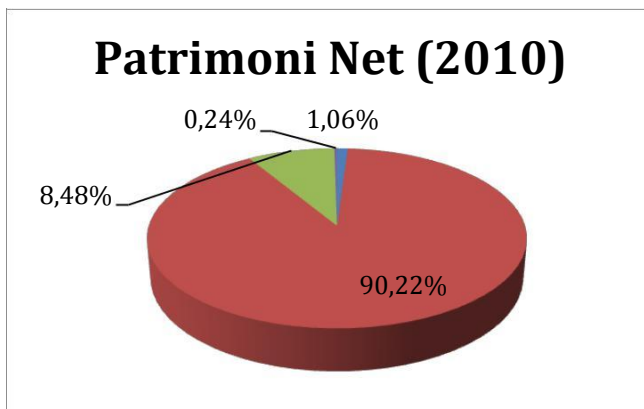
Per parlar del passiu de Munich cal fer referència directa al tret més important i que crida més l'atenció: el patrimoni net de l'empresa és molt elevat i representa més d'un 70%. Observem que va



creixent al llarg del temps sobretot gràcies a les reserves. Aquesta estructura és típica del model d'empresa catalana familiar en la que els beneficis no es reparteixen sinó que es reinverteixen, fins arribar a tenir el patrimoni tan sanejat.

El **passiu no corrent**, recordant que és molt minoritari, està format en la seva majoria per deutes a llarg termini i en menor proporció passius per impost diferit, mentre que el **passiu corrent** està format majoritàriament per creditors comercials i ocupa molt menys els deutes a curt termini.

Examinant la composició del **patrimoni net**, en el gràfic observem clarament com el percentatge més gran (90,22%) equival a les reserves i les altres són partides minoritàries tot i que el segon percentatge més elevat (8,48%) el forma el resultat de l'exercici. Per últim, el capital (1,06%) i actiu financer (0,24%).



En definitiva, de l'anàlisi deduïm que té uns actius ben equilibrats pel tipus d'empresa que és i que la majoria del finançament ve del patrimoni net, més concretament de les reserves.

PÈRDUES I GUANYS

El compte de resultats de Munich s'ha mantingut pràcticament igual que durant l'any anterior, tot i que les vendes han baixat en dos milions i mig d'euros i això es reflexa en el resultat final. Podem dir que, tenint en compte el tipus de negoci al que es dedica l'empresa i la situació econòmica general, les vendes s'han mantingut a un molt bon nivell tot i la baixada respecte l'any anterior. Cal afegir que malgrat el descens en les vendes també es produeix de forma sincronitzada un increment de les despeses tant de personal com d'explotació, fet que agreuja la davallada del benefici derivat del resultat d'explotació, que finalment baixa de 4,9 a 1,6 milions d'euros.

Pel que fa als ingressos financers es manté la línia dels anys passats excepte en la diferència de canvi que fa baixar molt el resultat financer, dels 186.644 a 19.085 euros. Hauriem d'analitzar el motiu d'aquesta diferència, però suposem que està relacionada amb l'apreciació de l'euro respecte a altres monedes amb les que opera l'empresa.

Sumant la caiguda de vendes i l'increment en els costos de personal, i també afegint una caiguda del resultat financer per raó de les diferències de canvi, el resultat final cau dels 3,5 milions a 1,2 milions d'euros després d'impostos.

Pel que fa a la distribució geogràfica dels ingressos en la seva divisió de moda, Itàlia suposa el principal mercat per a la companyia amb una facturació de gairebé 8.000.000 d'euros, mentre que Espanya representa el 20%, seguit del 10% de França o amb el mateix percentatge Anglaterra i el 8% de Bèlgica i Holanda.

b. Calculeu el Fons de maniobra aparent i necessari.

Fons de Maniobra APARENT	8.067.959,90 €	8.974.764,80 €
Fons de Maniobra NECESSARI	6.894.468,91 €	8.075.295,17 €
Saldo Fons de Maniobra (dèficit o superàvit)	1.173.491,00 €	899.469,63 €

c. Comenteu el EFE a partir de les dades del 2008/2009.

L'estat de Fluxos d'Efectiu ens detalla les partides del balanç i el compte de pèrdues i guanys sobre el que ha generat i el que ha reduït l'efectiu en una empresa.

L'anàlisi el realitzarem dividint en tres parts les partides que han repercutit en el moviment d'efectiu, depenent de si es tracta d'activitats d'explotació, d'inversió o financera.

Començarem l'anàlisi a través dels fluxos d'efectiu de les activitats d'explotació, on observem que el resultat de l'exercici abans d'impostos (BAI) és considerablement positiu en ambdós anys (2008 i 2009). Pel que fa a l'ajustament del resultat, és positiu en el 2008 i negatiu en el 2009, fet que fa variar el flux d'efectiu en les activitats d'explotació. Pel que fa als canvis en el capital corrent podem veure que en ambdós anys són negatius, però més del doble l'any 2009 respecte el 2008, on es veu un pes important degut a l'augment d'existències, deutors i comptes a cobrar, tot i que aquest augment es veu reduït per un augment de proveïdors i de comptes a cobrar. Com a última partida a tenir en compte en activitats d'explotació, esmentem altres fluxos d'efectiu de les activitats d'explotació com el pagament i cobrament d'interessos i els cobraments o pagaments sobre beneficis, on aquest últim té un gran pes com a forma de pagament.

Tenim finalment que el flux d'efectiu de les activitats d'explotació és positiu, però que es redueix en l'any 2009 respecte el 2008 en aproximadament un milió d'euros. No obstant, segueix essent positiu en ambdós anys i podem concloure que les activitats d'explotació en el seu conjunt generen efectiu i per tant és un origen.

La segona part que analitzarem serà aquesta variació d'efectiu a través de les activitats d'inversió, on observem que en l'any 2008 s'ha invertit força en immobilitzat material i altres actius financers i es redueix una mica gràcies al cobrament d'una desinversió d'immobilitzat,

fet que el resultat final sigui una aplicació de més de tres milions d'euros. Posteriorment, en l'any següent, l'empresa segueix invertint en immobilitzat material i altres actius financers, però també inverteix en immobilitzat intangible i no té ingressos per desinversió, fet que origina que la inversió torni a ser una aplicació d'efectiu, però un terç respecte l'any anterior.

Com a última i tercera part analitzem la variació d'efectiu pel que fa a les activitats financeres, on podem veure un augment d'efectiu degut a l'emissió de deute amb entitats a crèdit tenint finalment un origen de caixa en ambdós anys estudiats.

Fent un recompte global de tot l'estat de fluxos d'efectiu, podem concloure que les activitats d'explotació i finançament generen efectiu (són un origen) i les activitats d'inversió és on s'aplica l'efectiu de l'empresa (és una aplicació). Si reunim els valors finals de les tres parts estudiades, veiem una disminució d'efectiu l'any 2008 i un augment l'any 2009 tenint, així, la variació d'aquest en els dos anys.

d. Analitzeu les ràtios més adients a partir de les dades del 2010, especialment les de liquiditat, ROE, ROI, palanquejament i endeutament.

Ràtios	Fórmula	2008	2009	2010	Ideal
Liquiditat	$\frac{\text{Actiu Corrent}}{\text{Passiu Corrent}}$	2,19	2,27	2,57	1,5 – 2
Tresoreria	$\frac{\text{Disponible} + \text{Realitzable}}{\text{Passiu Corrent}}$	1,31	1,27	1,15	1
Disponibilitat	$\frac{\text{Disponible}}{\text{Passiu Corrent}}$	0,25	0,29	0,08	0,3
Possibilitat d'impagament	veure sota (*)	3,67	3,59	3,15	>3
Endeutament	$\frac{\text{Deutes}}{\text{Passiu}}$	0,38	0,34	0,30	0,5 – 0,6
Qualitat del Deute	$\frac{\text{Passiu Corrent}}{\text{Deutes}}$	0,95	0,96	0,93	Baixa
Capacitat de Devolució	$\frac{\text{Resultat de l'exercici} - \text{Amortitzacions immovilitzat}}{\text{Passiu Corrent i No Corrent}}$	0,52	0,56	0,23	

$$(*) \text{ Possibilitat d'impagament} = 1.2 \cdot \frac{FM}{\text{Actiu}} + 1.4 \cdot \frac{\text{Reserves}}{\text{Passiu}} + 3.3 \cdot \frac{\text{Resultat d'explotació}}{\text{Actiu}} + 0.6 \cdot \frac{\text{Fons Propis}}{\text{Passiu}} + \frac{\text{Vendes}}{\text{Actiu}}$$

Ràtios	Fórmula	2008	2009	2010	Ideal
Rotació d'Actiu	$\frac{Vendes}{Actiu}$	1,32	1,21	1,04	Alta
Rotació Actiu No Corrent	$\frac{Vendes}{Actiu No Corrent}$	6,23	4,60	3,80	Alta
Rotació Actiu Corrent	$\frac{Vendes}{Actiu Corrent}$	1,67	1,64	1,44	Alta
Rotació d'Existències	$\frac{Vendes}{Existències}$	4,14	3,70	2,60	Alta
Termini de Cobrament	$\frac{Clients}{Vendes} \cdot 365$	65,72	77,49	81,55	Baixa
Termini de pagament	$\frac{Proveïdors}{Compres} \cdot 365$	63,15	58,09	345,26	Alta
Rendibilitat Econòmica (ROI)	$\frac{BAII}{Actiu}$	0,27	0,25	0,08	
Rendibilitat Financera (ROE)	$\frac{Benefici Net}{Fons Propis}$	0,31	0,27	0,08	
Palanquejament	$\frac{Actiu}{Fons Propis} \cdot \frac{BAI}{Resultat d'Explotació}$	1,65	1,57	1,45	> 1
Marge	$\frac{Resultat d'explotació}{Vendes}$	0,2	0,21	0,08	
Efecte fiscal	$\frac{Resultat d'exercici}{Resultat abans d'impostos}$	0,7	0,701	0,703	

BAII: Resultat Abans d'Impostos i d'Interessos; BAI: Resultat Abans d'Impostos.

2. Analitzeu les fortaleeses i les debilitats de Munich, així com les amenaces i les oportunitats que creieu que pot haver-hi en l'actual context socioeconòmic. PISTA: No us centreu únicament en l'anàlisi econòmic i financer, heu de tenir en compte la comptabilitat dins el context general de l'empresa.

Analitzada l'activitat de l'empresa, així com el sector i els comptes anuals, podem confeccionar un conjunt de fortaleeses i debilitats. Per fer aquesta part, analitzarem el QUI de l'empresa, és a dir el factor humà, el QUÈ fa l'empresa i per últim, el COM de l'empresa.

QUI ?	FORTALESES	DEBILITATS
Directius	Xavier i David Berneda, directius i propietaris, estan molt implicats en el funcionament de l'empresa per l'alineació d'objectius. A més, són joves, innovadors i volen diferenciar-se.	
Tradicció	Empresa familiar amb un gran coneixement del sector, ja que la família Berneda duu molts anys dedicant-se al negoci del calçat.	
Empleats	L'empresa compta amb un nombre reduït d'empleats, aproximadament 50. Això implica una utilització òptima del capital humà ja que amb poques persones duen a terme totes les tasques. Clima proper i ambient favorable pel desenvolupament de l'activitat empresarial.	

QUÈ?	FORTALESES	DEBILITATS
Sector	Els dirigents de l'empresa tenen un gran coneixement del sector.	És un sector molt madur i amb un grau de competència molt fort.
Barreres d'entrades	La diferenciació actua com a barrera envers noves empreses o empreses del sector que vulguin competir amb Munich.	L'acomodament en la situació actual pot comportar que l'empresa sigui poc creativa i ambiciosa.
Diversificació de producte	Inicialment Munich només feia sabates esportives, actualment ha començat amb el calçat de moda, això augmenta la capacitat de negoci sense deteriorar el nom de la marca, ja que manté la seva alta qualitat.	
Diversificació geogràfica	Munich ha sortit al mercat estranger, ampliant la seva marca i fent-se més forta davant possibles fluctuacions econòmiques.	Poca internacionalització dins els països europeus.
Brand Management	Una de les grans virtuts de Munich ha estat la capacitat de crear una marca diferenciada i amb una imatge molt ben definida.	
E-Marketing	Munich està utilitzant molt bé Internet per promocionar-se i apropar els clients. Utilitza xarxes socials com facebook o twitter.	

COM?		FORTALESES	DEBILITATS
ANÀLISI OPERACIONAL			
Punts de Venda	Punts de venda propis i altres botigues d' <i>alt standing</i> .		Pocs llocs de venda fa que no arribin a tothom, redueix la quota de mercat.
Terminis de cobrament			Presenta valors per sobre del sector. L'evolució del sector és decreixent i la de l'empresa és més creixent.
Terminis de pagament			L'empresa paga abans que la mitjana del sector.
Qualitat del producte	Producte d'alta qualitat, el comprador la coneix i accepta un preu elevat.		
Preu (Marge)	Preu molt elevat i per tant tot i no vendre grans quantitats el marge és gran.		Ven poca quantitat del seu producte, ja que el preu és elevat.
ANÀLISI PATRIMONIAL I FINANCER			
Endeutament			L'empresa està poc endeutada.
Qualitat del deute			Excés de deute a curt termini respecte el passiu total.
Liquiditat	L'empresa podrà afrontar els deutes a curt termini sense cap mena de problemes.		Excés de liquiditat respecte els valors ideals de les empreses comercials.
CAPACITAT DE GENERAR BENEFICIS			
Vendes	Han disminuït amb la crisi econòmica actual. Tot i la caiguda, aquest descens no és no indicador d'una mala gestió.		
Despeses	Política molt bona de contenció de costos.		
Beneficis	Repartiment entre els accionistes.		Disminució respecte anys anteriors.
ROE			La ROE baixa notablement, davallada basada en un augment dels actius i disminució dels beneficis.
ROI			La davallada del net patrimonial sumat a l'increment del patrimoni net porta a una disminució del ROI.
Creixement			Tendència baixista dels resultats, tant el resultat d'exploatació com el net.

3. Quantifiquem les recomanacions a partir de les dades del 2009.

En aquest apartat citarem el conjunt d'accions que creiem que l'empresa pot dur a terme per tal de millorar la seva situació financera amb l'objectiu de millorar certs aspectes concrets. Aquestes mesures per tal de millorar la seva situació, són:

- a) Incorporar assessors externs per tal d'obrir noves perspectives i horitzons.
- b) Encoratgem a l'empresa a seguir amb la internacionalització. Pot ser interessant tractar d'introduir el producte en països com Suïssa, Luxemburg, Mònaco i/o Països Nòrdics ja que són estats amb un elevat PIB per càpita, així com plantejar-se fer el salt cap als EUA, Oceania o Sud-Amèrica.
- c) Major nombre d'establiments on comercialitzar, sense variar el "target".
- d) Mantenir la qualitat del producte per poder seguir amb els preus actuals.
- e) Renegociar terminis de pagament i cobrament.

*Quantificació: Actualment els terminis de pagament són de 58 dies i els de cobrament de 77. L'ideal per l'empresa seria poder invertir aquests terminis. Per poder cobrar abans podria donar incentius als clients que paguen a curt termini (descomptes per pagament immediat, ràpels sobre vendes...) per tal d'adaptar el termini de cobrament al de la mitjana del sector que són uns 60 dies.

D'altra banda, és important renegociar els terminis de pagament allargant-ne el termini i aproximant-se més al valor del sector de 90 dies. Tot això permetria a la empresa de poder gaudir d'un marge per treballar amb diners amb un termini de 30 dies, fet que permetria a l'empresa tenir més tranquil·litat.

- f) L'empresa pot endeutar-se més, això ajudaria a tenir més rendibilitat.
- g) Renegociar els deutes intentant tenir-ne més a llarg termini.

*Quantificació: Renegociant el termini de pagament dels deutes bancaris, passant-ho a més d'un any i també el creditors diversos hem aconseguir disminuir la qualitat del deute a 0,56. L'aspecte negatiu seria que això fa augmentar la ràtio de liquiditat.

- h) Utilitzar la liquiditat excedent per obtenir més rendiment.

*Quantificació: A través de cobrar 2M€ dels clients els hem invertit en terrenys, ja que tal i com hem dit tractem d'augmentar per tal de tenir més tendes. Així, amb aquest canvi ara la liquiditat és de 1,96 i també ha canviat la rotació d'actiu circulant a 1,9.

- i) Seguir amb el procés de contenció de costos, fent:
 - i. Aplicar una retribució variable en funció de la productivitat
 - ii. Disminuir la despesa en serveis subcontractats (la integració vertical del procés productiu o bé seguir acudint al mercat)

*Quantificació: En aquesta part hem decidit integrar a l'empresa alguns dels processos que tenia subcontractats, per tant hem canviat informació del pèrdues i guanys, així doncs hem reduït 3M€ en serveis exteriors i 2M€ en treballs realitzats per altres empreses. Hem suposat que integrant els processos necessitaríem gastar més diners en sous i salaris, uns 2M€ i 1M€ en primeres matèries. Aquests canvis suposen incrementar els beneficis nets a quasi 5M€.

- j) Un cop vistes les diferents opcions de quantificar les recomanacions creiem que la millor opció seria una combinació de les anteriorment detallades.

ACTIU	2008	2009	2010
ACTIU NO CORRENT	3.190.030,75 €	5.128.741,59 €	5.566.251,96 €
I. Immobilitzat intangible	36.572,04 €	30.926,02 €	62.866,80 €
Patents, llicències, marques i similars	28.610,96 €	25.610,96 €	22.610,96 €
Concessions			13.591,90 €
Aplicacions informàtiques	7.961,08 €	5.315,06 €	26.663,94 €
II. Immobilitzat material	1.760.765,37 €	2.305.154,39 €	2.734.954,07 €
Terrenys i construccions	1.511.184,41 €	1.826.403,07 €	1.772.325,20 €
Instal·lacions tècniques i altre immobilitzat material	238.247,86 €	464.827,82 €	806.847,70 €
Immobilitzat en curs i anticipats	11.363,10 €	13.923,50 €	155.781,17 €
III. Inversions financeres a llarg termini	1.392.407,27 €	2.791.457,29 €	2.761.947,02 €
Instruments de patrimoni	647.652,24 €	633.349,05 €	1.000.498,05 €
Valors representatius del deute	110.204,72 €	109.985,56 €	1.633.241,81 €
Altres actius financers	634.550,31 €	2.048.122,68 €	128.207,16 €
IV. Actius per impost diferit	256,07 €	1.203,89 €	6.484,07 €
ACTIU CORRENT	11.882.795,01 €	14.399.979,15 €	14.678.685,73 €
I. Existències	4.796.604,54 €	6.372.115,29 €	8.140.648,87 €
Matèries primes i altres aprovisionaments	1.648.342,18 €	1.817.329,04 €	2.103.718,05 €
Comercials		455.767,43 €	514.596,07 €
Productes en curs	1.685.890,59 €	1.584.833,19 €	1.947.071,28 €
Productes acabats	1.462.221,77 €	2.514.185,63 €	3.575.263,47 €
Acomptes a proveïdors	150,00 €		
II. Deutors comercials i altres comptes a cobrar	3.697.138,18 €	5.253.543,45 €	4.739.706,55 €
Clients per vendes i prestacions de serveis	2.992.246,13 €	5.010.794,28 €	4.731.710,90 €
Clients, empreses del grup i associades	585.553,92 €		
Deutors diversos		701,57 €	7.995,61 €
Personal		81,32 €	
Altres crèdits amb Administracions Públiques	119.338,13 €	241.966,28 €	
III. Inversions financeres a curt termini	2.020.835,90 €	883.572,35 €	1.290.131,96 €
Altres actius financers	2.020.835,90 €	883.572,35 €	1.251.243,82 €
Instruments de patrimoni			38.888,14 €
IV. Periodificacions a curt termini		43.441,40 €	77.288,16 €
V. Efectiu i altres actius líquids equivalents	1.368.216,39 €	1.847.306,66 €	430.910,19 €
Tresoreria	1.346.216,39 €	847.306,66 €	430.910,19 €
Altres actius líquids equivalents	22.000,00 €	1.000.000,00 €	
TOTAL ACTIU	15.072.825,76 €	19.528.720,74 €	20.244.937,69 €

PATRIMONI NET I PASSIU	2008	2009	2010
PATRIMONI NET	9.372.774,24 €	12.960.555,39 €	14.144.082,66 €
A) Fons propis	9.340.813,05 €	12.910.698,53 €	14.109.692,92 €
I. Capital	150.250,00 €	150.250,00 €	150.250,00 €
II. Reserves	6.305.066,33 €	9.190.563,05 €	12.760.448,53 €
Legals i estatutàries	30.053,64 €	30.053,64 €	30.053,64 €
Altres reserves	6.275.012,69 €	9.160.509,41 €	12.730.394,89 €
III. Resultat de l'exercici	2.885.496,72 €	3.569.885,48 €	1.198.994,39 €
B) Ajustaments per canvis de valor	31.961,19 €	49.856,86 €	34.389,74 €
I. Actiu financer disponible per a la venda	31.961,19 €	49.856,86 €	34.389,74 €
PASSIU NO CORRENT	283.307,61 €	236.146,10 €	396.934,10 €
I. Deutes a llarg termini	240.616,36 €	179.590,24 €	334.408,96 €
Deutes amb entitats de crèdit	80.678,78 €	57.234,55 €	252.211,72 €
Creditors per arrendament financer	159.937,78 €	121.155,69 €	80.997,24 €
Altres passius financers		1.200,00 €	1.200,00 €
II. Passius per impost diferit	42.691,25 €	56.555,86 €	62.525,14 €
PASSIU CORRENT	5.416.743,91 €	6.332.019,25 €	5.703.920,93 €
I. Deutes a curt termini	790.622,25 €	1.118.280,57 €	1.277.755,47 €
Deutes amb entitats de crèdit	731.038,90 €	1.080.301,64 €	1.235.882,93 €
Creditors per arrendament financer	39.405,92 €	38.781,89 €	40.158,45 €
Altres passius financers	20.177,43 €	-802,96 €	1.714,09 €
II. Creditors comercials i altres comptes a pagar	4.626.121,66 €	5.213.738,68 €	4.426.165,46 €
Proveïdors	2.166.227,35 €	2.600.277,65 €	2.040.647,75 €
Proveïdors, empreses del grup i associades	37.642,55 €		
Creditors diversos	1.486.843,77 €	1.536.111,87 €	1.895.149,88 €
Personal (Remuneracions pendents de pagament)	112.803,32 €	76.182,58 €	73.401,32 €
Passius per impost corrent	721.111,73 €	929.648,56 €	286.596,05 €
Altres deutes amb Administracions Públiques	62.410,69 €	71.518,02 €	130.370,46 €
Acomptes de clients	39.082,25 €		
TOTAL PATRIMONI NET I PASSIU	15.072.825,76 €	19.528.720,74 €	20.244.937,69 €

A)	OPERACIONS CONTINUADES	2008	2009	2010
1	Import net de la xifra de negocis	19.927.897,38 €	23.673.802,66 €	21.255.396,61 €
a	Vendes	19.868.039,61 €	23.601.029,48 €	21.177.312,33 €
b	Prestacions de serveis	59.857,77 €	72.773,18 €	78.084,28 €
2	Variacions d'existències de productes acabats i en curs de fabricació	730.630,88 €	1.406.673,89 €	1.423.315,93 €
3	Treballs realitzats per l'empresa pel seu actiu			
4	Aprovisionaments	-12.006.783,54 €	-14.931.345,51 €	-733.965,39 €
a	Consum de mercaderies	-3.281.105,85 €	-2.565.815,60 €	-3.494.598,34 €
b	Consum de primeres matèries i d'altres matèries consumibles	-6.222.812,43 €	-7.702.388,92 €	-6.894.026,72 €
c	Treballs realitzats per altres empreses	-2.502.865,26 €	-4.663.140,99 €	-4.345.340,33 €
d	Deteriorament de mercaderies, primeres matèries i altres aprovisionaments			
5	Altres ingressos d'explotació	43.571,50 €	108.403,61 €	79.879,64 €
a	Ingressos accessoris i altres de gestió corrent	16.376,51 €	78.881,81 €	53.471,82 €
b	Subvencions d'explotació incorporades al resultat de l'exercici	27.194,99 €	29.521,80 €	26.407,82 €
6	Despeses de personal	-1.503.703,05 €	-1.686.561,14 €	-1.799.081,07 €
a	Sous, salaris i assimilats	-1.168.715,08 €	-1.329.036,66 €	-1.418.285,61 €
b	Cargues socials	-334.987,97 €	-357.524,48 €	-380.795,46 €
c	Provisions			
7	Altres despeses d'explotació	-3.060.396,83 €	-3.539.074,11 €	-4.333.729,45 €
a	Serveis exteriors	-2.870.308,15 €	-3.478.613,21 €	-4.273.929,66 €
b	Tributs	-39.066,93 €	-23.635,29 €	-23.797,42 €
c	Pèrdues, deteriorament i variació de provisions per operacions comercials	-151.021,75 €	-36.825,61 €	-36.002,37 €
d	Altres despeses de gestió corrent			
8	Amortitzacions de l'immobilitzat	-101.214,34 €	-127.460,51 €	-205.444,77 €
9	Imputació de subvencions d'immobilitzat no financer i altres			
10	Excessos de provisions			
11	Deteriorament i resultat per alienació de l'immobilitzat			
a	Deteriorament i pèrdues			
b	Resultat per alienacions i altres			
12	Diferència negativa de combinacions de negocis			
13	Altres resultats			

A.1)	RESULTAT D'EXPLOTACIÓ (1+2+3+4+5+6+7+8+9+10+11+12+13)	4.030.002,00 €	4.904.438,89 €	1.686.371,50 €
14	Ingressos financers	110.882,25 €	159.191,00 €	144.461,99€
a	De participacions en instruments de patrimoni	37,59 €		101,76€
a1)	En empreses del grup i associades			
a2)	En tercers	37,59 €		101,76€
b	De valors negociables i d'altres instruments financers	110.844,66 €	159.191,00 €	144.360,23€
b1)	D'empreses del grup i associades	4.091,57 €		
b2)	De tercers	106.753,09 €	159.191,00 €	144.360,23€
c	Imputació de subvencions, donacions i llegats de caràcter financer			
15	Despeses financeres	-61.759,66€	-50.500,66 €	-40.581,73 €
a	Per deutes amb empreses del grup i associades	-7.844,21€		
b	Per deutes amb tercers	-53.915,45€	-50.500,66 €	-40.581,73 €
c	Per actualització de provisions			
16	Variació de valor raonable en instruments financers		-2.822,58 €	8.646,58 €
a	Cartera de negociació i d'altres			8.646,58 €
b	Imputació del resultat de l'exercici per actius financers disponibles per a la venda		-2.822,58 €	
17	Diferències de canvi	41.572,35 €	80.777,19 €	-93.912,45 €
18	Deteriorament i resultat per alienació d'instruments financers	-2.262,35 €		471,60 €
a	Deteriorament i pèrdues			
b	Resultat per alienació i altres	-2.262,35 €		471,60 €
19	Altres ingressos de caràcter financer			
a	Incorporació a l'actiu de despeses financeres			
b	Ingressos financers derivats de convenis de creditors			
c	Resta d'ingressos i despeses			
A.2)	RESULTAT FINANCER (14+15+16+17+18+19)	88.432,59 €	186.644,95 €	19.085,99 €
A.3)	RESULTAT ABANS D'IMPOSTOS (A.1+A.2)	4.118.434,59 €	5.091.083,84 €	1.705.457,49 €
20	Impost sobre benefici	-1.232.937,87 €	-1.521.198,36 €	-506.463,10 €
A.4)	RESULTAT D'EXERCICI PROCEDENT D'OPERACIONS CONTINUADES (A.3+20)	2.885.496,72 €	3.569.885,48 €	1.198.994,39 €
B	OPERACIONS INTERROMPUDES			
21	Resultat d'exercici procedent d'operacions interrompudes net d'impostos			
A.5)	RESULTAT DE L'EXERCICI (A.4+21)	2.885.496,72 €	3.569.885,48 €	1.198.994,39 €

A)	Fluxos d'efectiu de les activitats d'explotació	2008	2009	2010
1)	Resultat de l'exercici abans d'impostos		5.091.083,84 €	1.705.457,49 €
2)	Ajustaments del resultat		24.946,14 €	262.014,33 €
a)	Amortització de l'immobilitzat (+)		127.460,51 €	205.444,77 €
b)	Correccions valoratives per deteriorament(+/-)		-24.260,71 €	14.785,23 €
g)	Ingressos financers (-)		90.495,62 €	76.337,44 €
h)	Despeses financeres (+)		-159.191,00 €	-154.165,37 €
i)	Diferències de canvi (+/-)		53.323,24 €	41.166,96 €
j)	Variació de valor raonable en instruments financers (+/-)		-80.777,19 €	93.912,45 €
k)	Altres ingressos i despeses (-/+)		17.895,67 €	-15.467,12 €
3)	Canvis en el capital corrent		-4.081.479,69 €	-2.766.925,78 €
a)	Existències (+/-)		-1.575.510,75 €	-1.768.533,58 €
b)	Deutors i altres comptes per cobrar (+/-)		1.622.640,18 €	422.714,23 €
c)	Altres actius corrents (+/-)		-43.441,40 €	-33.846,76 €
d)	Creditors i altres comptes per pagar (+/-)		668.394,21 €	-881.485,67 €
e)	Altres passius corrents (+/-)		-1.521.198,36 €	-506.463,10 €
f)	Altres actius i passius no corrents (+/-)		12.916,79 €	689,10 €
4)	Altres fluxos d'efectiu de les activitats d'explotació		105.867,76 €	112.998,44 €
a)	Pagament d'interessos (-)		-53.323,24 €	-41.166,93 €
c)	Cobrament d'interessos (+)		159.191,00 €	154.165,37 €
d)	Cobraments (pagaments) per impostos sobre beneficis (+/-)			
5)	Fluxos d'efectiu de les activitats d'explotació (1+2+3+4)		1.140.418,05 €	-686.455,52 €
B)	Fluxos d'efectiu de les activitats d'inversió			
6)	Pagament per inversions (-)	-3.536.556,15 €	-927.959,98 €	-1.044.234,57 €
b)	Immobilitzat intangible		-6.119,87 €	-38.626,16 €
c)	Immobilitzat material	-1.523.100,91 €	-660.053,64 €	-628.559,07 €
e)	Altres actius financers	-2.013.455,24 €	-261.786,47 €	-377.049,34 €
7)	Cobraments per desinversions (+)	464.046,91 €		
b)	Immobilitzat intangible	464.046,91 €		
8)	Fluxos d'efectiu de les activitats d'inversió (6+7)	-3.072.509,24 €	-927.959,98 €	-1.044.234,57 €
C)	Fluxos d'efectiu de les activitats de finançament			
10)	Cobraments i pagaments per instruments de passiu financer	741.049,28 €	266.632,20 €	314.293,62 €
a)	Emissió	741.049,28 €	266.632,20 €	314.293,62 €
2	Deute amb entitats de crèdit (+)	741.049,28 €	266.632,20 €	314.293,62 €
12)	Fluxos d'efectiu de les activitats de finançament (9+10+11)	741.049,28 €	266.632,20 €	314.293,62 €
D)	Efecte de les variacions dels tipus de canvi			
E)	Augment/disminució neta de l'efectiu o equivalents (5+8+12+D)	-193.353,52 €	479.090,27 €	-1.416.396,47 €
	Efectiu o equivalents al començament de l'exercici	1.561.569,91 €	1.368.216,39 €	1.847.306,66 €
	Efectiu o equivalents al final de l'exercici	1.368.216,39 €	1.847.306,66 €	430.910,19 €