

ANÁLISIS COMPARADO DE LA INFORMACIÓN CONTABLE DE DOS EMPRESAS DEL SECTOR (I)

Jaime Mascaró, S.A. vs Santiago Pons Quintana, S.A.

GADE

May 15, 2013

Autor: Laura Pons Florit

Tutor: Gabriel Jover

UIB-Facultat d'Economia i d'Empresa

GADE 79 - Análisis comparado de la información contable de dos empresas del
sector (I)
21222 - Trabajo de Fin de Grado
Laura Pons Florit
Grupo 88 - Menorca
Curso 2012 – 2013
Tutor: Gabriel Jover
Universitat de les Illes Balears
Facultat d'Economia i Empresa

Índice

I. RESUMEN.....	3
II. INTRODUCCIÓN	4
1. Motivación i objetivos.....	4
2. Metodología.....	4
II. PRESENTACIÓN DE LAS COMPAÑIAS	6
1.- Identificación de la compañía: nombre, actividad, ejercicios considerados	6
2.- Grupo de empresas, vinculaciones empresariales	6
3.- Indicadores de dimensión:	9
4.- Composición del patrimonio.....	12
5.- Evolución de la cifra de negocios.....	13
6.- Otros aspectos significativos: inversiones o bien desinversiones importantes en el período, ampliaciones/reducciones de Capital Social, reparto de dividendos, activos extrafuncionales, subvenciones de capital, provisiones.....	13
III. ANÁLISIS DE LA POSICIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA	14
1.- Evolución de la solvencia	14
2.- Evolución del fondo de maniobra	16
3.- Endeudamiento	18
4.- Importancia de la autofinanciación	19
IV. ESTUDIO ECONÓMICO DE LA EMPRESA.....	20
1.- Indicadores de resultados.....	20
2.- Valor añadido	25
3.- Relación entre los resultados de explotación y los flujos de efectivo de explotación.....	27
4.- Rentabilidad económica y rentabilidad financiera	28
V. CONCLUSIÓN	31
VI. RECOMENDACIONES.....	33
VII. ANEXO	34
VIII. BIBLIOGRAFIA	35

I. RESUMEN

En este trabajo se ha analizado y comparado las cuentas anuales de dos empresas del calzado de gran importancia en el mercado balear como son Jaime Mascaró, S. A. y Santiago Pons Quintana, S.A.

En primer lugar, para tener en cuenta las características principales de las compañías escogidas, se lleva a cabo una pequeña introducción de su objeto social e historia. Luego se detalla el grupo empresarial al que pertenecen, seguidamente se analiza su dimensión, así como su composición del patrimonio, la evolución de la cifra de negocios y otros aspectos importantes significativos.

En segundo lugar, se analiza la posición financiera de las empresas, detallando y comparando su solvencia, fondo de maniobra, endeudamiento y nivel de autofinanciación.

Finalmente, nos centramos en el estudio económico de las compañías, analizando los indicadores de resultados, la generación y distribución del valor añadido, la diferencia entre el resultado de explotación y los flujos de efectivo de explotación, y la rentabilidad, tanto económica como financiera.

Al concluir todo el análisis, se presentan las principales conclusiones sobre las dos empresas y se comparan los resultados obtenidos en general. Al finalizar este apartado, se detallan una serie de recomendaciones que se podrían aplicar las empresas analizadas.

II. INTRODUCCIÓN

1. Motivación i objetivos

El Trabajo de Fin de Grado se lleva a cabo durante el último curso de la titulación para aplicar todos los conocimientos adquiridos durante el grado.

En mi caso, el análisis contable es un campo que siempre me ha parecido interesante, ya que realizando una serie de procedimientos sobre las cuentas anuales que las empresas depositan en el Registro Mercantil somos capaces de conocer su evolución durante el tiempo, su situación actual, e inferir su situación futura.

Para realizar este análisis y comparar así su situación he escogido Jaime Mascaró, S.A. y Santiago Pons Quintana, S. A. porque son las dos empresas del calzado representativas de la isla de Menorca, con una situación similar dentro del mercado nacional e internacional, aunque de momento la que se lleva un mayor reconocimiento es la primera.

El objetivo principal del trabajo es observar las diferencias entre las dos empresas, así como determinar cuál se encuentra en una mejor situación durante los tres ejercicios analizados. Además, al final del trabajo se detallarán las principales conclusiones a las que nos lleva el análisis y algunas recomendaciones que se podrían aplicar las empresas anteriormente nombradas.

2. Metodología

Para realizar el análisis contable comparativo entre las dos empresas se han llevado a cabo varios métodos, entre los que destacan:

- El método de las diferencias
 - Indicador absoluto de solvencia
 - Fondo de maniobra
- El método de los porcentajes:
 - Balance porcentual
- El método de los ratios:
 - Ratio de solvencia
 - Ratio circulante
 - Ratio de endeudamiento
 - Ratio de autofinanciación
- El método de los indicadores de resultados:
 - Resultado de explotación
 - Resultado de explotación corregido
 - Resultado extraordinario
 - Resultado financiero
 - Resultado contable antes de impuestos
 - Resultado del ejercicio
 - Resultado antes de impuestos e intereses
 - Cash Flow
 - EBITDA

- El método de las rentabilidades:
 - Rentabilidad económica
 - Rentabilidad financiera

II. PRESENTACIÓN DE LAS COMPAÑIAS

1.- Identificación de la compañía: nombre, actividad, ejercicios considerados

A continuación se van a analizar las cuentas anuales de los últimos tres años depositadas en el Registro Mercantil (2009, 2010 y 2011) de dos de las empresas menorquinas dedicadas al calzado más reconocidas a nivel nacional e internacional. Estas dos empresas son Jaime Mascaró, S.A. ubicada en Ferrerías y Santiago Pons Quintana, S.A. ubicada en Alayor.

- Jaime Mascaró, S.A. se constituyó como Sociedad Anónima el 26 de Abril de 1.979. Su objeto social es el de fabricación y venta, al por mayor y menor, en el mercado nacional y extranjero, de toda clase de calzado, bien sea de fabricación propia o ajena, así como de toda clase de artículos confeccionados en cuero natural o sintético y complementos destinados a prendas de vestir y tocado. La empresa abarca tres líneas diferentes bajo los nombres de: Jaime Mascaró, Úrsula Mascaró y Pretty Ballerinas.
- Santiago Pons Quintana, S.A. se constituyó como Sociedad Anónima el 8 de Noviembre de 1.974. Su objeto social es el de fabricación de calzado y la comercialización del mismo, tanto en el mercado nacional como en el intracomunitario y extranjero. Su principal seña de identidad es el trenzado característico de sus modelos de señora.

2.- Grupo de empresas, vinculaciones empresariales

Jaime Mascaró, S.A. pertenece a un grupo de sociedades con las que se establece una relación de grupo de acuerdo con los requisitos en el Art. 42 del Código de Comercio. La sociedad dominante no está obligada a presentar cuentas anuales consolidadas e informe de gestión consolidado, ya que se acoge a la dispensa de obligación de consolidar en función del tamaño de los subgrupos de sociedades.

En el año 2011, el último año analizado en este informe, las vinculaciones empresariales de Jaime Mascaró, S.A. con otras empresas era la siguiente:

- Entidad dominante:

Identificación	Naturaleza de la relación
Gestora J.Mascaró, SL	Esta sociedad posee un 51% del capital social de Jaime Mascaró, SA

Tabla 2.1 Entidad dominante Jaime Mascaró, SA

- Otras empresas del grupo:
 - Relación de control análoga a la prevista en el art.42 del Cód. Cio.:

Identificación	Naturaleza de la relación
Balearics in Europe, SL	Jaime Mascaró, SA participa en el 66,63% de esta sociedad
Gesframa, SARL	Balearics in Europe, SL posee el 100% de esta sociedad
Masgala, SARL	Balearics in Europe, SL posee el 100% de esta sociedad
Menorca France, SARL	Balearics in Europe, SL posee el 100% de esta sociedad

Tabla 2.2 Otras empresas del grupo (Relación de control art.42 Cód.Cio.) Jaime Mascaró, SA

- Relación de control que se ejercita por haber varias personas físicas que actúan conjuntamente:

Identificación	Naturaleza de la relación
Desarrollos Insulares, SA	Relación de control personas físicas que actúan conjuntamente
Green Tropic, SL	Participación mayoritaria de Desarrollos Insulares, SA en este sociedad
Pretty London, Ltd	Participación mayoritaria de Desarrollos Insulares, SA en este sociedad
Menorca Soho, Inc	Participación mayoritaria de Desarrollos Insulares, SA en este sociedad
Mascaró USA, Inc	Participación mayoritaria de Desarrollos Insulares, SA en este sociedad
Pretty Italia, SRL	Participación mayoritaria de Desarrollos Insulares, SA en este sociedad
Menorca Warsaw, Zoo	Participación mayoritaria de Desarrollos Insulares, SA en este sociedad
Pretty France, SAS	Participación mayoritaria de Desarrollos Insulares, SA en este sociedad

Tabla 2.3 Otras empresas del grupo (Relación de control personas actúan conjuntamente) Jaime Mascaró, SA

- Empresas asociadas:
 - Empresas que ejercen una influencia significativa por tener una participación en Jaime Mascaró, SA.

Identificación	Naturaleza de la relación
Mascargoges, SL	Esta sociedad posee un 20,50% del capital social de Jaime Mascaró, SA
Inversiones Mascaró, SL	Esta sociedad posee un 20,50% del capital social de Jaime Mascaró, SA

Tabla 2.4 Empresas asociadas (Influencia significativa) Jaime Mascaró, SA

- Empresas en las que existe control por haber varias personas físicas que actúan conjuntamente

Identificación	Naturaleza de la relación
JJ.MM. Zapateros, SA	Participación del 50% de Desarrollos Insulares, SA en esta sociedad

Tabla 2.5 Empresas asociadas (Control por haber varias personas físicas que actúan conjuntamente) Jaime Mascaró, SA.

- Otras partes vinculadas:

Identificación	Naturaleza de la relación
Calzados Ferrerías, SA	Miembros del Consejo de Administración ocupan cargos en esta compañía
Grupo Mascaró, SL	Miembros del Consejo de Administración ocupan cargos en esta compañía

Tabla 2.6 Otras partes vinculadas Jaime Mascaró, SA

De la misma forma que en el caso anterior, Santiago Pons Quintana, S.A. pertenece a un grupo de sociedades, la entidad dominante del cuál no está obligada a presentar cuentas anuales consolidadas e informe de gestión consolidado, ya que se acoge a la dispensa de obligación de consolidar en función del tamaño del subgrupo de sociedades.

En el ejercicio 2011, las vinculaciones empresariales de Santiago Pons Quintana, S.A. eran las siguientes:

- Otras empresas del grupo:
 - Relación de control análoga a la prevista en el art.42 del Cód. Cio:

Identificación	Naturaleza de la relación
Pons Quintana International, Inc	Participación del 100% en esta sociedad

Tabla 2.7 Otras empresas del grupo (Relación de control art 42 Cód. Cio) Santiago Pons Quintana, SA

- Relación de control que se ejercita por haber varias personas físicas que actúan conjuntamente:

Identificación	Naturaleza de la relación
Aparado Alayor, SA	Relación de control personas físicas que actúan conjuntamente
Alayor Industrial, SL	Relación de control personas físicas que actúan conjuntamente
Pons Palliser International, SL	Relación de control personas físicas que actúan conjuntamente

Tabla 2.8 Otras empresas del grupo (Relación de control por haber varias personas físicas que actúan conjuntamente) Santiago Pons Quintana, SA

- Negocios conjuntos en los que la empresa sea uno de los partícipes:

Identificación	Naturaleza de la relación
C2I2 Calzado, Componentes, Investigación e innovación, AIE	Agrupación de Interés Económico

Tabla 2.9 Negocios conjuntos en los que la empresa sea uno de los partícipes Santiago Pons Quintana, SA

- Otras partes vinculadas:

Identificación	Naturaleza de la relación
Organizadora Menorquina d'Esdeveniments, SL	Miembros del consejo de administración participan y ocupan cargos en esta compañía
Menorquina de Ferias y Exposiciones, SL	Miembros del consejo de administración participan y ocupan cargos en esta compañía

Tabla 2.10 Otras partes vinculadas Santiago Pons Quintana, SA

3.- Indicadores de dimensión:

a) Importe del Activo

En primer lugar, vamos a analizar la cifra de activo de cada empresa durante los tres ejercicios:

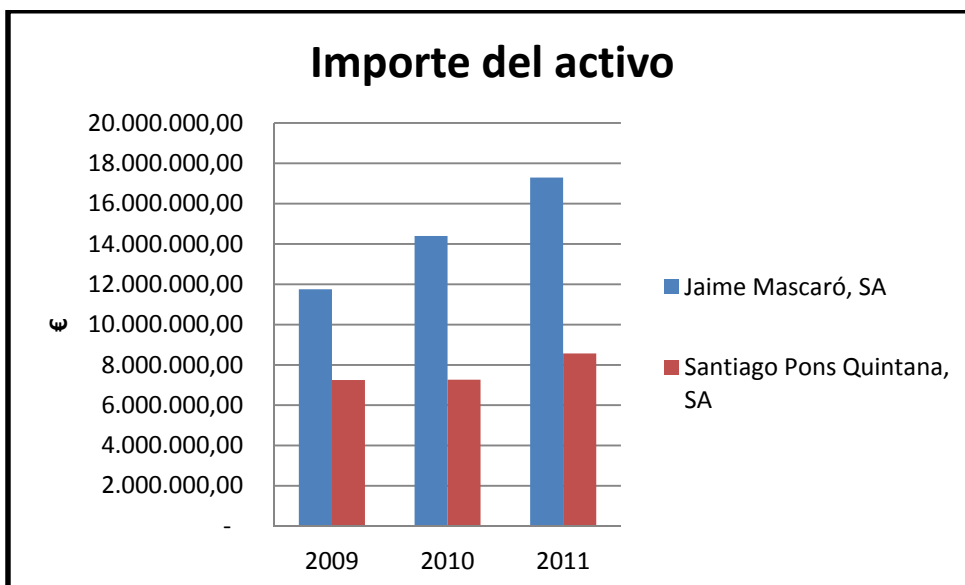


Gráfico 2.1 Importe del activo

Observamos como el importe del activo ha aumentado en las dos sociedades estudiadas, siendo mucho mayor el importe y el aumento en Jaime Mascaró, SA. El aumento en esta empresa es debido al incremento del apartado III Inmovilizado material en la partida de activo no corriente, y al aumento de los apartados II Existencias y III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar en el activo corriente. En general, el activo en Jaime Mascaró, SA ha aumentado

casi 6 millones de euros en dos años. En cambio, el aumento en Santiago Pons Quintana ha sido menor y ha tenido lugar básicamente durante el último ejercicio analizado, aumentando casi 1,5 millones de euros en solamente un año, debido básicamente al aumento de las partidas que componen el activo corriente.

b) Cifra de negocios

A continuación, se detalla la cifra de negocios de cada empresa durante los tres ejercicios analizados:

	2011	2010	2009
Jaime Mascaró, SA	35.165.489,20	30.018.667,01	24.722.796,42
Santiago Pons Quintana, SA	11.620.737,89	11.267.056,56	11,747.787,07

Tabla 2.11 Cifra de negocios

Como se observa en la tabla anterior, la cifra de negocios también es mucho mayor en Jaime Mascaró, SA y aumenta más rápidamente, ya que en el ejercicio 2009 la cifra de negocios era de casi 25 millones de euros y en el ejercicio 2011 alcanzó los 35 millones de euros (produciéndose un aumento del 42%). En cambio, en Santiago Pons Quintana, SA la cifra ha disminuido los dos últimos ejercicios debido principalmente a la crisis económica que atraviesa nuestro país y Europa en general, aunque en el último ejercicio se ha recuperado algo, manteniéndose relativamente estable entre los 11 millones de euros.

c) Número de trabajadores

En este grafico se representan tanto los trabajadores fijos como no fijos y de ambos sexos de las dos empresas:

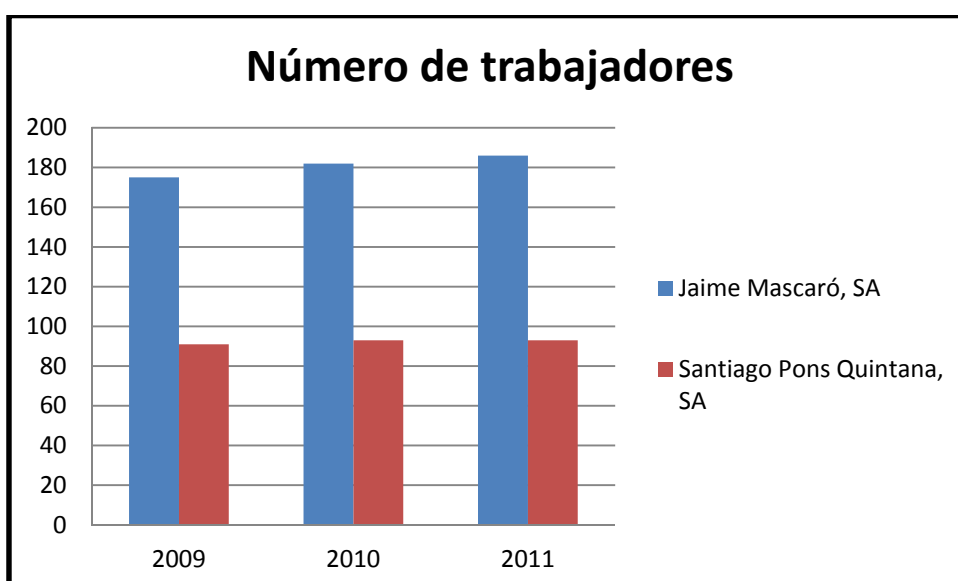


Gráfico 2.2 Gráfico Número de trabajadores

Observamos como en Jaime Mascaró, SA trabajan casi el doble de personas que en Santiago Pons Quintana, SA, y en los dos casos el número de personas empleadas ha experimentado un ligero ascenso durante los tres periodos estudiados.

d) Capital, Fondos Propios

- Jaime Mascaró, SA

El capital social asciende a 156.264,00 euros nominales y está representado por 200 acciones nominativas de 781,32 euros de valor nominal cada una de ellas. Todas las acciones están totalmente desembolsadas y tienen todos los mismos derechos políticos y económicos.

La composición de los Fondos Propios es como sigue:

	2011	2010	2009
Capital Social	156.264,00	156.264,00	156.264,00
Ganancias acumuladas y otras reservas	4.873.095,76	4.124.537,91	3.864.990,69
Resultados ejercicios anteriores	7.544,41	7.544,41	7544,41
Resultado del ejercicio	1.448.579,49	1.048.557,85	529.547,22
Total	6.485.483,66	5.336.904,17	4.558.346,32

Tabla 2.12 Fondos Propios Jaime Mascaró, SA

Observamos como los Fondos Propios han aumentado en 2 millones durante los dos últimos ejercicios, debido al aumento de las ganancias acumuladas y otras reservas, y al incremento del resultado del ejercicio, lo que indica una mayor solvencia por parte de la empresa.

- Santiago Pons Quintana, SA

El capital social asciende a 192.320,00 euros nominales e íntegramente desembolsados.

La Composición de los Fondos Propios es como sigue:

	2011	2010	2009
Capital Social	192.320,00	192.320,00	192.320,00
Ganancias acumuladas y otras reservas	3.661.823,11	3.580.281,34	3.425.620,31
(Acciones participaciones y en patrimonio propias)	-300.506,05	-300.506,05	-300.506,05
Resultado del ejercicio	107.571,74	130.481,09	178.023,53
Total	3.661.208,80	3.602.576,38	3.495.457,79

Tabla 2.13 Fondos Propios Santiago Pons Quintana, SA

En este caso, la cifra de fondos propios se mantiene bastante estable durante los periodos analizados, ya que ha aumentado alrededor de 200.000€ debido al aumento de las ganancias acumuladas y de otras reservas., ya que el resultado

del ejercicio ha ido disminuyendo año tras año. Aun así, no parece que deba preocuparse por su solvencia.

Comparando las dos empresas, vemos como los fondos propios de Jaime Mascaró, SA son casi el doble que los de su competidor, lo que nos indica que en principio, Jaime Mascaró, SA presenta una mayor solvencia, aunque ninguna de las dos empresas debería tener problemas en este aspecto.

4.- Composición del patrimonio

- Jaime Mascaró, SA

	2011	2010	2009
Activo no corriente	19,88%	13,01%	15,31%
Activo corriente	80,12%	86,99%	84,69%
Patrimonio neto	37,60%	37,24%	39,12%
Pasivo no corriente	13,04%	5,05%	4,80%
Financiación básica	50,64%	42,29%	43,92%
Pasivo corriente	49,36%	57,71%	56,08%

Tabla 2.14 Composición del patrimonio Jaime Mascaró, SA

Vemos como la empresa se encuentra en una situación de estabilidad financiera normal, con un peso muy importante del activo corriente con lo que puede hacer frente fácilmente al pasivo corriente e incluso al no corriente, lo que indica que en principio no presenta problemas en cuanto a dificultades de pago a sus deudores.

Esta situación es la ideal para la empresa, ya que solamente se tendrá que preocupar de que el fondo de maniobra sea el necesario para cubrir las obligaciones de pago.

- Santiago Pons Quintana, SA

	2011	2010	2009
Activo no corriente	19,26%	15,87%	13,89%
Activo corriente	80,74%	84,13%	86,11%
Patrimonio neto	42,90%	49,99%	48,97%
Pasivo no corriente	8,22%	4,30%	0,31%
Financiación básica	51,12%	54,29%	49,29%
Pasivo corriente	48,88%	45,71%	50,71%

Tabla 2.15 Composición del patrimonio Santiago Pons Quintana, SA

En este caso, la empresa también se encuentra en una situación de estabilidad financiera normal, con las mismas características que en el caso anterior, siendo incluso algo mayor la capacidad de hacer frente a las deudas a corto plazo con el activo corriente, ya que éste es algo mayor y, el pasivo corriente, menor.

5.- Evolución de la cifra de negocios

En el siguiente gráfico podemos ver la evolución de la cifra de negocios de las dos empresas analizadas:

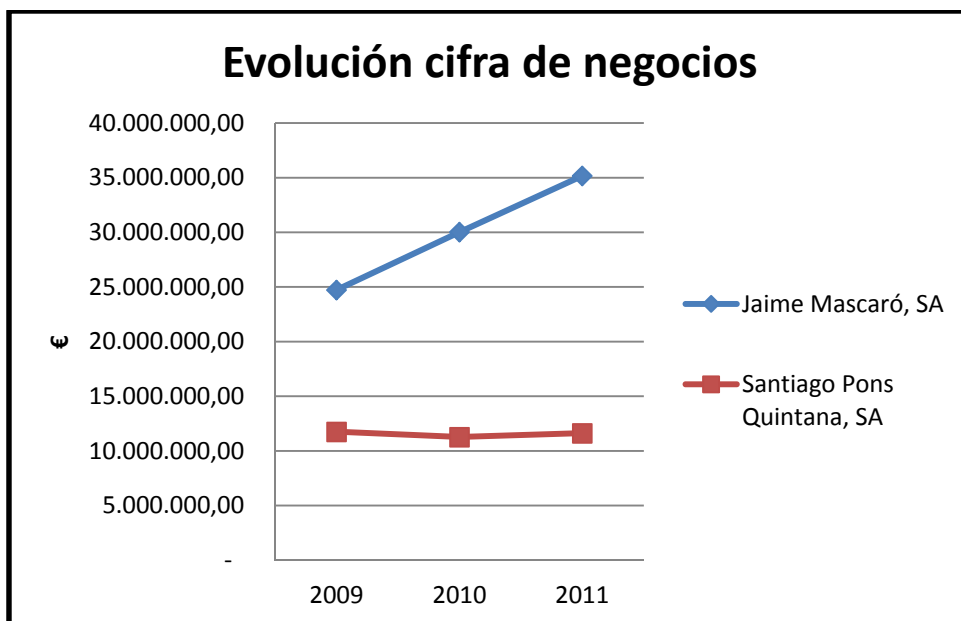


Gráfico 2.16 Evolución de la cifra de negocios

Como ya hemos comentado antes, en Jaime Mascaró, SA la cifra de negocios ha aumentado en más de 10 millones en dos años, siendo su aumento del 42%. Esto indica que las ventas van por buen camino, y aunque la situación del país no sea la ideal para los comercios, la empresa no solo no se ve afectada por esta situación, sino que además aumenta sus ventas.

Por otra parte, Santiago Pons Quintana, SA ha notado una disminución de la cifra de negocios, ya que ha disminuido un 4% en un año, recuperándose el 2011 pero igualmente bajando un 1% respecto la cifra del 2009. Esta empresa sí ha notado la crisis del país, lo que ha repercutido en una disminución de las ventas.

6.- Otros aspectos significativos: inversiones o bien desinversiones importantes en el período, ampliaciones/reducciones de Capital Social, reparto de dividendos, activos extrafuncionales, subvenciones de capital, provisiones...

No se han producido otros aspectos significativos de gran importancia, ninguna de las dos empresas ha reducido o aumentado su capital social, no poseen activos extrafuncionales ni han recibido subvenciones de capital durante los ejercicios analizados, tampoco se han registrado provisiones ni aparecen en los balances como consecuencia de ejercicios anteriores.

Solamente cabe destacar que se han repartido dividendos en las dos sociedades, como se observa en esta tabla:

	2011	2010	2009
Jaime Mascaró, SA	270.000,00	300.000,00	270.000,00
Santiago Pons Quintana, SA	25.000,00	36.235,05	25.000,00

Tabla 2.17 Reparto de dividendos

III. ANÁLISIS DE LA POSICIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA

1.- Evolución de la solvencia

a) Indicador absoluto

El indicador de solvencia absoluto es la diferencia entre el activo y el pasivo, así pues, estamos analizando el patrimonio neto de las dos empresas.

	2011	2010	2009
Jaime Mascaró, SA	6.503.777,02	5.361.735,35	4.596.463,47
Santiago Pons Quintana, SA	3.674.338,81	3.633.742,74	3.549.809,00

Tabla 3.1 Indicador absoluto de solvencia

Como vemos en el siguiente gráfico, el indicador absoluto de solvencia aumenta considerablemente en Jaime Mascaró, SA, ya que el patrimonio neto se incrementa en 2 millones de euros en dos años (experimenta un aumento del 41%). En cambio, en Santiago Pons Quintana, SA este aumento es en menor cantidad, ya que el patrimonio neto solamente aumenta 100.000€ en dos años. Así pues, en principio ninguna de las dos empresas debería tener problemas a la hora de satisfacer sus deudas totales, ya que disponen de suficiente activo y aún les sobrarán recursos.

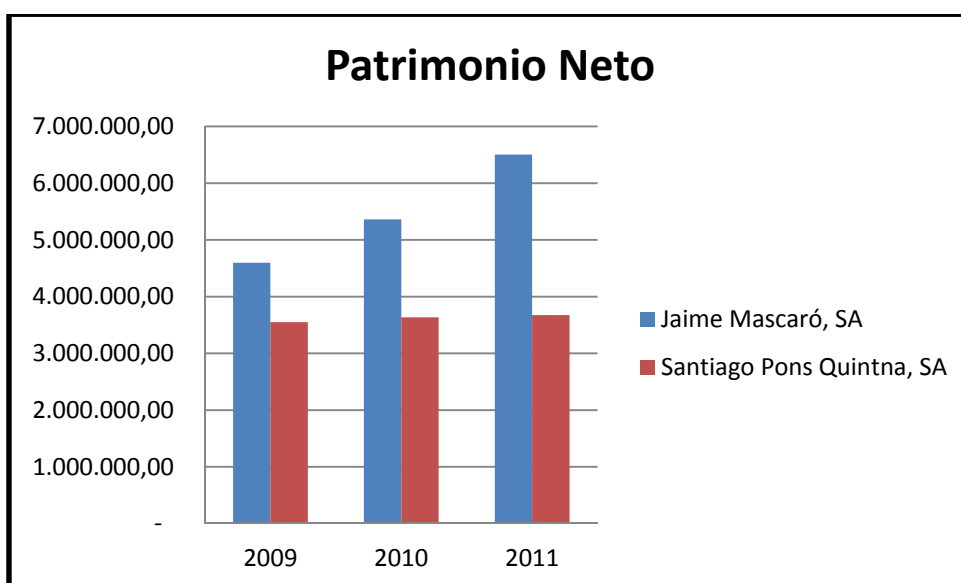


Gráfico 3.1 Patrimonio neto

b) Ratio de solvencia

El ratio de solvencia es el cociente entre el activo total y el pasivo total, por lo tanto, podemos decir que mide la capacidad de la empresa para hacer frente a sus deudas totales. Así pues, para que las empresas se encuentren en una situación de cierta tranquilidad, se recomienda que el ratio sea mayor a 1,5.

	2011	2010	2009
Jaime Mascaró, SA	1,60	1,59	1,64
Santiago Pons Quintana, SA	1,75	2,00	1,96

Tabla 3.2 Ratio de solvencia

En las dos empresas estudiadas el ratio de solvencia es superior a 1,5, lo que indica una cierta estabilidad ya que pueden hacer frente a las deudas totales con los activos de la empresa. En este caso, Santiago Pons Quintana, SA presenta un mejor ratio en comparación con Jaime Mascaró, SA, lo cual significa que tiene una mayor tranquilidad a la hora de hacer frente a sus obligaciones de pago. En los dos casos pero, observamos que aunque el patrimonio neto aumenta, el ratio de solvencia disminuye ligeramente con respecto a años anteriores, lo que significa que las empresas se están endeudando fácilmente. Aun así, en el ejercicio 2011 Jaime Mascaró, SA puede hacer frente a 1,60 veces sus deudas totales, y Santiago Pons Quintana, SA 1.75 veces, por lo que su situación por ahora no es preocupante, aunque deben tener cuidado de no bajar dicho ratio.

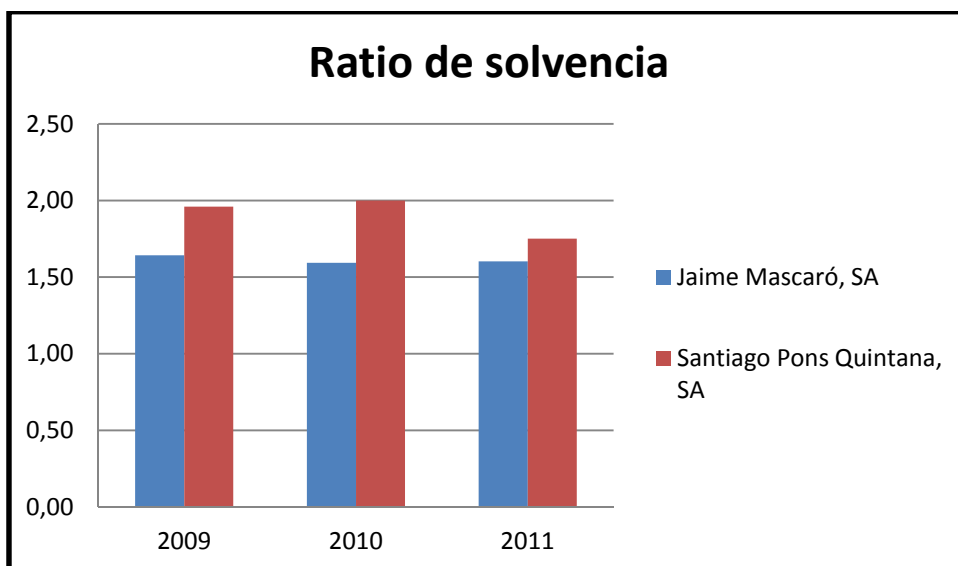


Gráfico 3.2 Ratio de solvencia

Con el análisis de estos dos ratios, observamos que ninguna de las dos empresas debería tener problemas de solvencia, ya que con sus activos son capaces de hacer frente a las deudas tanto a corto como a largo plazo y aún les sobran recursos.

2.- Evolución del fondo de maniobra

a) Fondo de maniobra

El fondo de maniobra es la diferencia entre el activo corriente y el pasivo corriente, por lo tanto nos indica la cantidad de activo corriente que queda libre una vez se han atendido las deudas a corto plazo. Para gozar de tranquilidad a corto plazo, es necesario que esta diferencia sea positiva.

	2011	2010	2009
Jaime Mascaró, SA	5.320.665,31	4.215.521,01	3.360.985,99
Santiago Pons Quintana, SA	2.728.642,31	2.792.935,72	2.566.050,95

Tabla 3.3 Fondo de maniobra

Como observamos, en los dos casos el fondo de maniobra es positivo, lo que indica una cierta tranquilidad a corto plazo ya que se puede hacer frente a las deudas a corto plazo con el activo corriente. En este caso, destaca la cifra de Jaime Mascaró, SA ya que su ratio es muy positivo y en ambas empresas el ratio aumenta, lo que es una buena señal ya que en principio no deberían tener problemas con sus obligaciones de pago a corto plazo.

Al mismo tiempo, las dos empresas se encuentran en una situación de estabilidad financiera normal, ya que los capitales permanentes (patrimonio neto + pasivo no corriente) financian la totalidad del activo no corriente y parte del activo corriente.

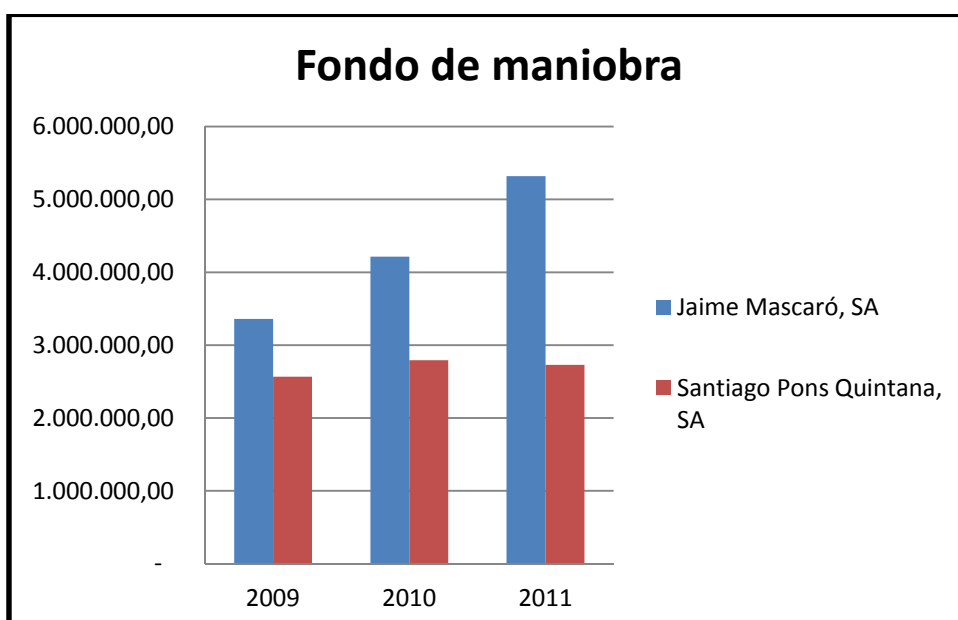


Gráfico 3.3 Fondo de maniobra

b) Porcentaje sobre activo

El porcentaje sobre el activo mide el porcentaje de la financiación total que se destina a financiar el fondo de maniobra.

	2011	2010	2009
Jaime Mascaró, SA	31%	29%	29%
Santiago Pons Quintana, SA	32%	38%	35%

Tabla 3.4 Porcentaje sobre activo

En este caso el porcentaje de las dos empresas es similar y se mantiene relativamente constante durante los tres ejercicios, ya que sobre un 30% del activo total se destina a la financiación del fondo de maniobra.

c) Ratio circulante

El ratio circulante es el cociente entre el activo corriente y el pasivo corriente, es decir, nos relaciona los activos a corto plazo con las obligaciones de pago a corto plazo. Se considera que una empresa puede estar tranquila en relación a este ratio cuando su resultado se encuentra entre 1,5 y 2.

	2011	2010	2009
Jaime Mascaró, SA	1,62	1,51	1,51
Santiago Pons Quintana, SA	1,65	1,84	1,70

Tabla 3.4 Ratio circulante

En ambos casos el ratio se encuentra sobre 1 lo que es una buena noticia porque con el activo corriente se puede hacer frente a las deudas a corto plazo y aún gozan de un cierto margen. En el caso de Jaime Mascaró, SA este ratio ha ido mejorando, llegando a alcanzar durante el ejercicio 2011 una cifra del 1.62, es decir, que la empresa podía hacer frente a 1,62 veces sus deudas a corto plazo con sus activos a corto plazo. En cambio, en Santiago Pons Quintana, SA este ratio ha experimentado una cierta disminución, pero aun así se encuentra por encima del de su competidor.

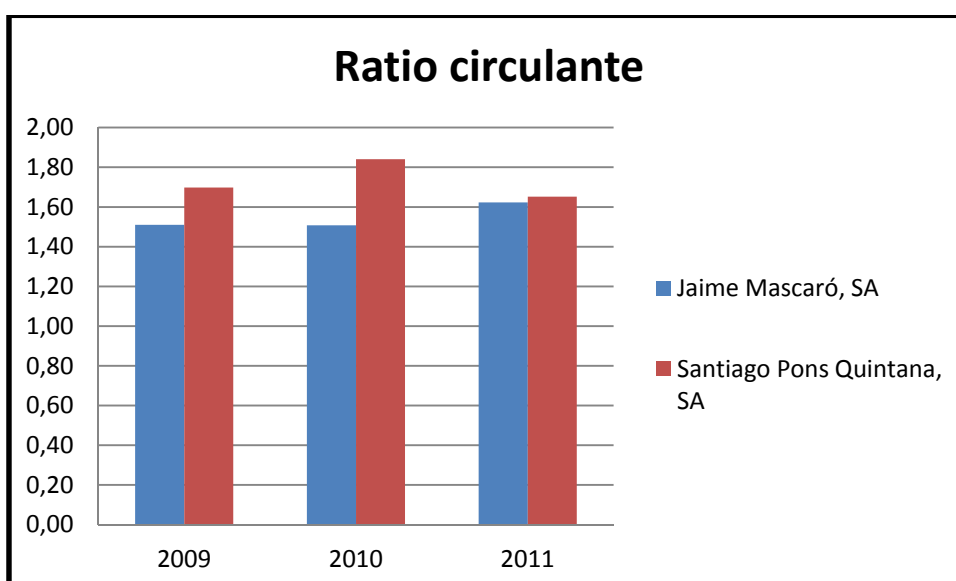


Gráfico 3.4 Ratio circulante

Con el análisis de los ratio anteriores, podemos concluir que en principio, ninguna de las dos empresas debería tener problemas de liquidez a la hora de hacer frente a sus deudas, sino que con la utilización de su activo corriente es suficiente para liquidarlas.

3.- Endeudamiento

a) Ratio de endeudamiento

El ratio de endeudamiento que se ha analizado en este caso es el que relaciona el pasivo corriente con el patrimonio neto de la empresa, por lo tanto, se recomienda que su resultado sea inferior a la unidad.

	2011	2010	2009
Jaime Mascaró, SA	1,66	1,69	1,56
Santiago Pons Quintana, SA	1,33	1,00	1,04

Tabla 3.5 Ratio de endeudamiento

En este caso, las dos empresas están en zona de riesgo de deuda, ya que de cada unidad monetaria aportada por los dueños, 1,6 se destinan a los acreedores en el caso de Jaime Mascaró, SA, y 1,33 en el caso de Santiago Pons Quintana, SA durante el ejercicio 2011. Las dos empresas deberían tener cuidado en este aspecto, Jaime Mascaró, SA porque su ratio es muy elevado, y Santiago Pons Quintana, SA porque su ratio en años anteriores era menor y durante el último ejercicio analizado ha experimentado una tendencia creciente.

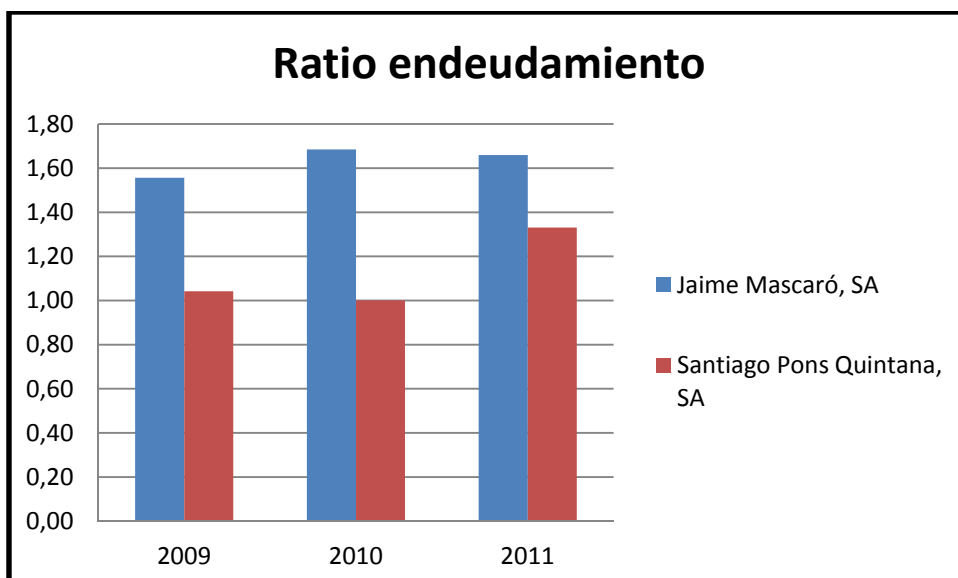


Gráfico 3.5 Ratio de endeudamiento

Dado que Jaime Mascaró, SA se encuentra en una situación de mayor endeudamiento, los ratios anteriores de solvencia y circulante eran mayores en su competidora, ya que debe hacer frente a unas deudas menores.

4.- Importancia de la autofinanciación

a) Ratio autofinanciación

El ratio de autofinanciación es el cociente entre las reservas y el activo, y nos indica el porcentaje de recursos generados que la empresa ha destinado para su crecimiento.

	2011	2010	2009
Jaime Mascaró, SA	28%	29%	33%
Santiago Pons Quintana, SA	43%	49%	47%

Tabla 3.6 Ratio autofinanciación

En los dos casos el ratio de autofinanciación se mantiene estable, sobre un 30% en Jaime Mascaró, SA, y sobre un 45% en Santiago Pons Quintana, SA, lo que significa que la autofinanciación juega un papel importante en las dos compañías. Observamos en el primer caso, que alrededor de un 30% del activo está cubierto con reservas, y en Santiago Pons Quintana, SA es de un 45%, por lo que se deduce que en esta última empresa la autofinanciación es algo más importante.

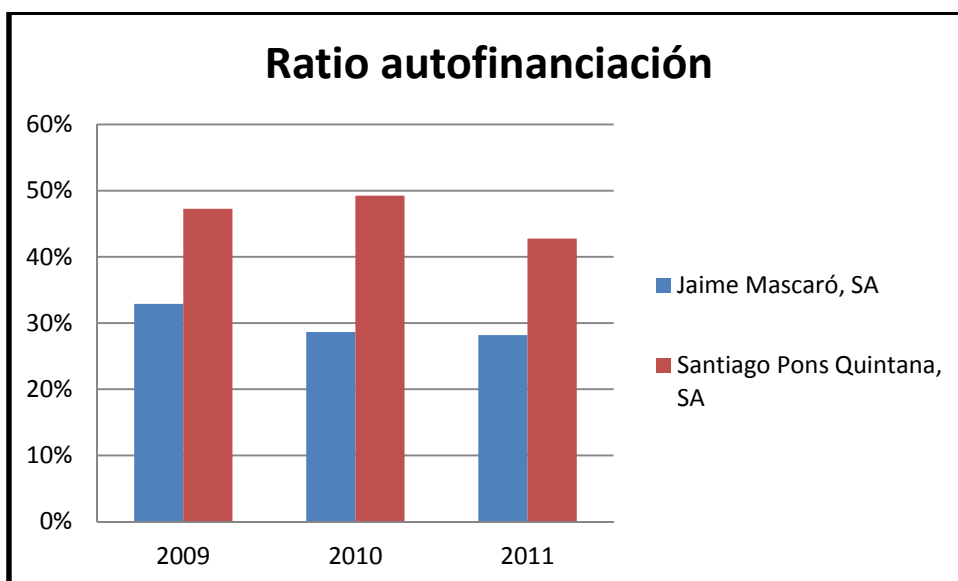


Gráfico 3.6 Ratio autofinanciación

IV. ESTUDIO ECONÓMICO DE LA EMPRESA

1.- Indicadores de resultados

a) Resultado de explotación corregido

El resultado de explotación corregido es la diferencia existente entre el resultado de explotación y el resultado extraordinario que se deriva de otras actividades diferentes de la actividad principal de la empresa, en este caso la fabricación y comercialización de calzado.

	2011	2010	2009
Jaime Mascaró, SA	2.259.785,83	1.533.725,69	851.118,52
Santiago Pons Quintana, SA	203.587,44	162.230,97	252.265,50

Tabla 4.1 Resultado de explotación corregido

El resultado de explotación corregido es mucho mayor en el caso de Jaime Mascaró, SA, produciéndose un aumento de un 165% en dos años. En cambio, en Santiago Pons Quintana este componente se ha visto reducido durante los tres ejercicios analizados, aunque en el último se ha recuperado algo, manteniéndose alrededor de los 200.000€.

El resultado de explotación no se ve muy afectado por el componente extraordinario, lo podemos apreciar porque si observamos el resultado de explotación y el resultado de explotación corregido, éstos son prácticamente iguales, coincidiendo incluso en el año 2010 en el caso de Jaime Mascaró, SA.

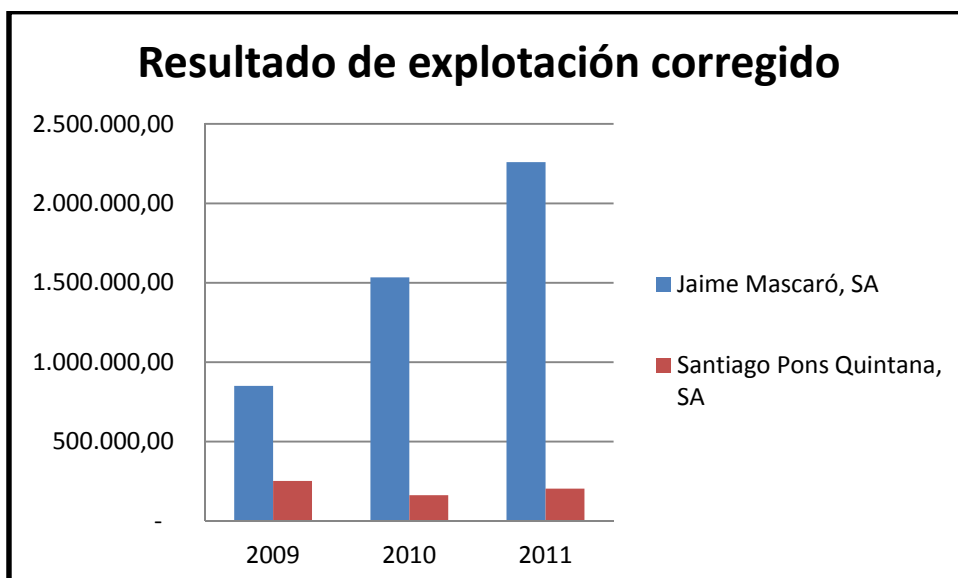


Gráfico 4.1 Resultado de explotación corregido

b) Componente “extraordinario”

El resultado extraordinario no es muy elevado en ninguna de las dos empresas como se puede ver a continuación:

	2011	2010	2009
Jaime Mascaró, SA	-847,46	0,00	-6.650,76
Santiago Pons Quintana, SA	-2.542,36	-8.165,46	-168,36

Tabla 4.2 Componente "extraordinario"

Como ya se ha comentado anteriormente, el componente extraordinario no afecta en gran medida al resultado de explotación, ya que éste y el resultado de explotación corregido son prácticamente iguales. Además, observando los datos de la tabla vemos como el componente extraordinario no es muy elevado en ninguna de las dos empresas, siendo incluso mayor en Santiago Pons Quintana, SA durante los últimos dos ejercicios estudiados.

c) Componente financiero

El resultado financiero que se obtiene por la diferencia entre ingresos y gastos financieros es el siguiente:

	2011	2010	2009
Jaime Mascaró, SA	-193.651,21	-46.028,90	-119.345,48
Santiago Pons Quintana, SA	-38.815,87	14.216,88	-20.137,66

Tabla 4.3 Componente financiero

La incidencia financiera es mayor en el caso de Jaime Mascaró, SA lo que juntamente con el ratio de endeudamiento analizado en el capítulo anterior nos indica que es una empresa más endeudada que su competidora y por lo tanto debe hacer frente a unos pagos mayores en cuanto a términos financieros. Además, la incidencia del componente financiero es creciente en las dos empresas durante los dos últimos ejercicios analizados, siendo la evolución mucho mayor en el caso de Jaime Mascaró, SA.

d) Resultado del ejercicio

El resultado del ejercicio es el siguiente:

	2011	2010	2009
Jaime Mascaró, SA	1.448.579,49	1.048.557,85	529.547,22
Santiago Pons Quintana, SA	107.571,74	130.481,09	178.023,53

Tabla 4.4 Resultado del ejercicio

El resultado del ejercicio es mucho mayor en el caso de Jaime Mascaró, SA y su evolución es positiva, casi duplicándose el resultado en dos años (aumentó en 1.000.000€). En cambio, en Santiago Pons Quintana, SA el resultado del ejercicio va disminuyendo año tras año como podemos observar, ya que se ha producido un descenso en casi 70.000€ en dos años, es decir, que el resultado del ejercicio se ha visto reducido alrededor de un 60%.

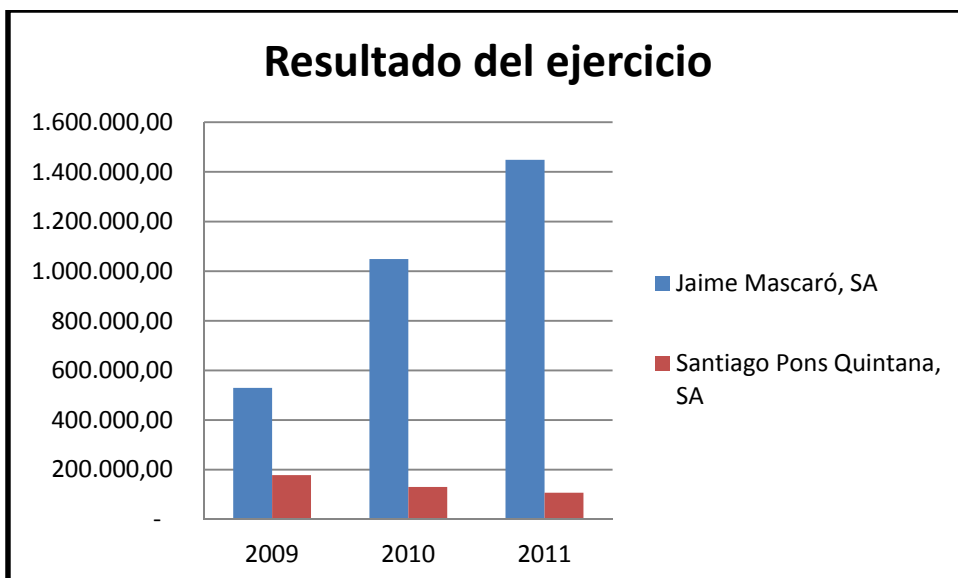


Gráfico 4.2 Resultado del ejercicio

e) Cash Flow

El cash Flow es un buen indicador de la generación de recursos por las empresas en un periodo determinado, y se calcula sumando al resultado del ejercicio la amortización del inmovilizado.

	2011	2010	2009
Jaime Mascaró, SA	1.722.109,37	1.298.141,91	815.030,25
Santiago Pons Quintana, SA	277.811,33	316.081,39	405.986,72

Tabla 4.5 Cash Flow

Vemos como el cash Flow es mucho mayor en el caso de Jaime Mascaró, SA y va en ascenso año tras año. En cambio, en Santiago Pons Quintana, SA se ha visto reducido en los últimos ejercicios, lo que nos indica que la primera compañía tiene una mayor facilidad a la hora de generar recursos para la empresa.

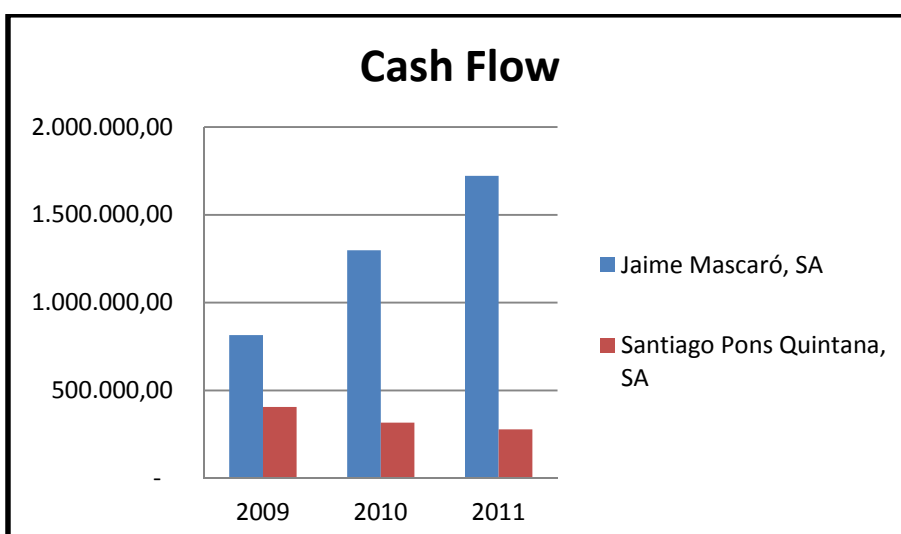


Gráfico 4.2 Cash Flow

f) EBITDA

El EBITDA también es un buen indicador de la generación de recursos por parte de las empresas ya que recoge los recursos generados brutos o de explotación, pero su debilidad es que no tiene en cuenta la parte financiera. Se calcula sumando los apartados del 1 al 7 de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

	2011	2010	2009
Jaime Mascaró, SA	2.520.983,32	1.718.381,19	1.061.678,93
Santiago Pons Quintana, SA	383.151,45	369.536,47	479.089,10

Tabla 4.6 EBITDA

En ambos casos las empresas son capaces de sacar buenos rendimientos económicos, siendo ésta capacidad mayor en el caso de Jaime Mascaró, SA. Además, en esta empresa el EBITDA experimenta una evolución ascendente año tras año. En cambio, en Santiago Pons Quintana, SA, el EBITDA se ha visto reducido desde 2009 hasta 2011, aunque se ha recuperado algo durante el último ejercicio estudiado.

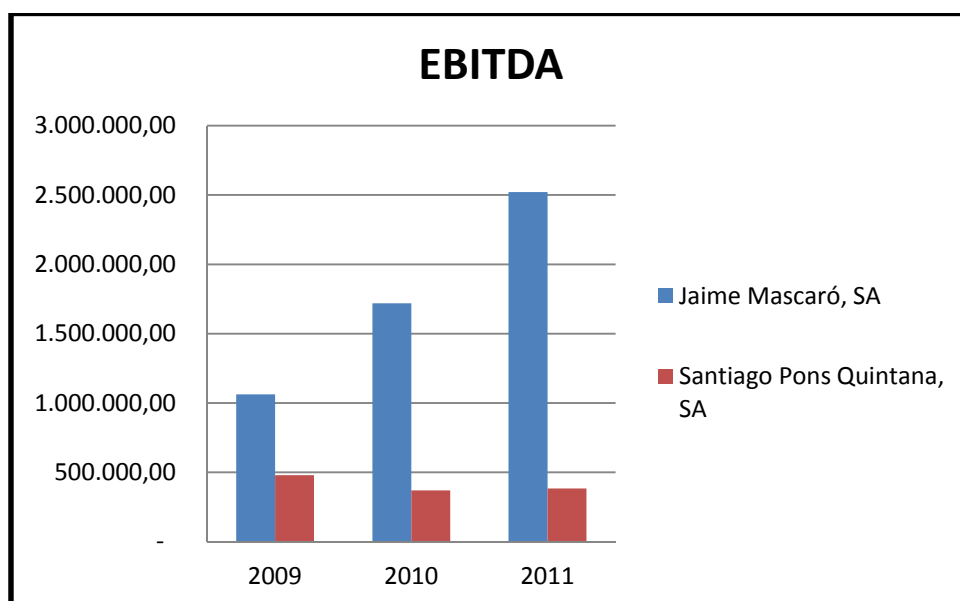


Gráfico 4.3 EBITDA

g) BAIT

En la siguiente tabla se observan las cifras del beneficio antes de intereses e impuestos de las dos empresas:

	2011	2010	2009
Jaime Mascaró, SA	2.260.633,29	1.533.725,69	857.769,28
Santiago Pons Quintana, SA	206.129,80	198.830,19	252.433,86

Tabla 4.7 BAIT

El beneficio antes de intereses e impuestos es mucho mayor en Jaime Mascaró, SA y experimenta un gran crecimiento durante los tres años analizados, ya que aumenta en más de un millón de euros desde 2009 hasta 2011. En cambio, el beneficio antes de intereses e impuestos en Santiago Pons Quintana, SA experimenta una disminución durante el primer año analizado, recuperándose en 2011 pero aun así no logrando alcanzar la cifra del 2009. Vemos pues, como el BAIT es mucho mayor en Jaime Mascaró, SA y aumenta año tras año, llegando a más que duplicar su importe en dos años.

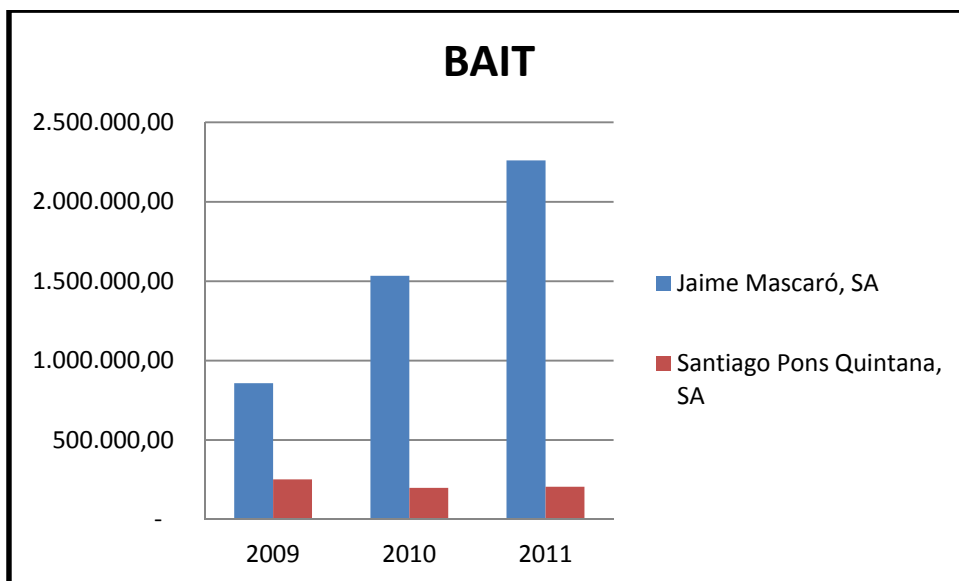


Gráfico 4.4 BAIT

h) BAT

En este caso, la tabla nos muestra el beneficio antes de impuestos:

	2011	2010	2009
Jaime Mascaró, SA	2.066.982,08	1.487.696,79	738.423,80
Santiago Pons Quintana, SA	167.313,93	184.613,31	232.296,20

Tabla 4.8 BAT

Como en el caso anterior, el beneficio antes de impuestos es mucho mayor en Jaime Mascaró, SA y va en aumento año tras año, en cambio, en Santiago Pons Quintana, SA su evolución es negativa, disminuyendo casi 100.000€ en dos años. En este caso, se han aplicado los intereses financieros y vemos como inciden en gran medida sobre el beneficio final de las dos compañías, ya que provoca una disminución del beneficio en algunos casos de casi 200.000€, como es el caso de Jaime Mascaró, SA durante el ejercicio 2011.

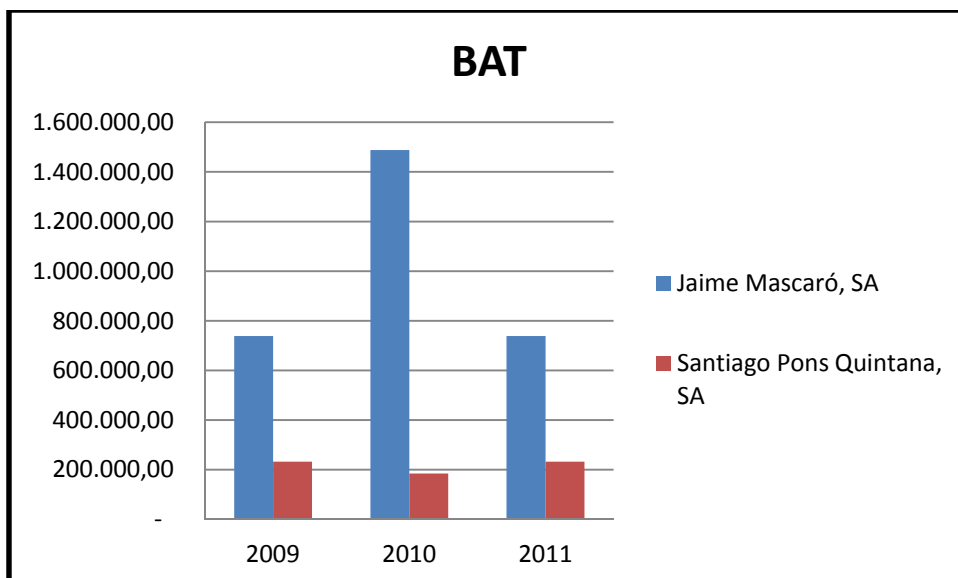


Gráfico 4.5 BAT

2.- Valor añadido

a) Valor añadido generado

En la siguiente tabla podemos observar el valor añadido que se ha generado en los tres ejercicios analizados.

	2011	2010	2009
Jaime Mascaró, S.A.	8.634.802,06	6.393.747,08	6.172.355,42
Santiago Pons Quintana, S.A.	2.447.183,27	2.899.315,82	3.289.394,67

Tabla 4.9 Valor añadido generado

Vemos como el valor añadido generado es mucho mayor en el caso de Jaime Mascaró, SA durante los tres ejercicios y experimenta un cierto incremento. En cambio, en Santiago Pons Quintana, SA esta cifra se ha visto reducida en los últimos ejercicios.

b) Distribución valor añadido

- Jaime Mascaró, SA

	2011	2010	2009
Personal	6.086.335,46	5.778.837,20	5.233.914,19
Capital ajeno	121.474,57	78.948,80	122.346,88
Propiedad	100.000	300.000	270.000
Estado	618.402,59	439.138,94	208.876,58
Empresa	1.708.589,44	-203.177,86	337.217,77
Total valor añadido	8.634.802,06	6.393.747,08	6.172.355,42

Tabla 4.10 Distribución del valor añadido Jaime Mascaró, SA

- Santiago Pons Quintana, SA

	2011	2010	2009
Personal	2.158.265,26	1.886.720,33	1.939.169,83
Capital ajeno	53.587,95	40.629,83	54.993,40
Propiedad	75.000,00	36.235,05	25.000,00
Estado	59.742,19	54.132,22	54.272,67
Empresa	100.587,87	881.598,39	1.215.958,77
Total valor añadido	2.447.183,27	2.899.315,82	3.289.394,67

Tabla 4.11 Distribución del valor añadido Santiago Pons Quintana, SA

b) Distribución valor añadido en %

- Jaime Mascaró, SA

	2011	2010	2009
Personal	70,49%	90,38%	84,80%
Capital ajeno	1,41%	1,23%	1,98%
Propiedad	1,16%	4,69%	4,37%
Estado	7,16%	6,87%	3,38%
Empresa	19,79%	-3,18%	5,46%
Total valor añadido	100,00%	100,00%	100,00%

Tabla 4.12 Distribución del valor añadido en % Jaime Mascaró, SA

En esta tabla podemos observar claramente la distribución del valor añadido en la empresa. Destaca la cantidad destinada al personal, de un 70,49%, que se ha visto reducida en el último ejercicio, seguida de la cantidad que se destina a la propia empresa, de un 19,79%.

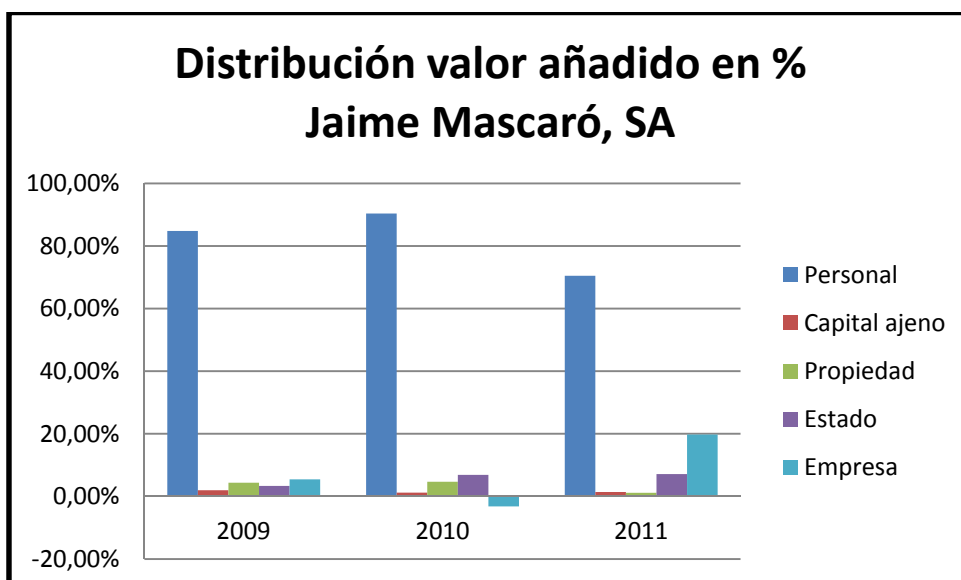


Gráfico 4.6 Distribución del valor añadido en % Jaime Mascaró, SA

- Santiago Pons Quintana, SA

	2011	2010	2009
Personal	88,19%	65,07%	58,95%
Capital ajeno	2,19%	1,40%	1,67%
Propiedad	3,06%	1,25%	0,76%
Estado	2,44%	1,87%	1,65%
Empresa	4,11%	30,41%	36,97%
Total valor añadido	100,00%	100,00%	100,00%

Tabla 4.13 Distribución del valor añadido en % Santiago Pons Quintana, SA

En este caso, el colectivo más beneficiado por la distribución del valor añadido también se corresponde con el personal de la empresa, siendo durante el último ejercicio analizado del 88,19%, seguido por el valor destinado a la propia empresa, que destaca en el último ejercicio ya que experimenta una gran disminución respecto años anteriores.

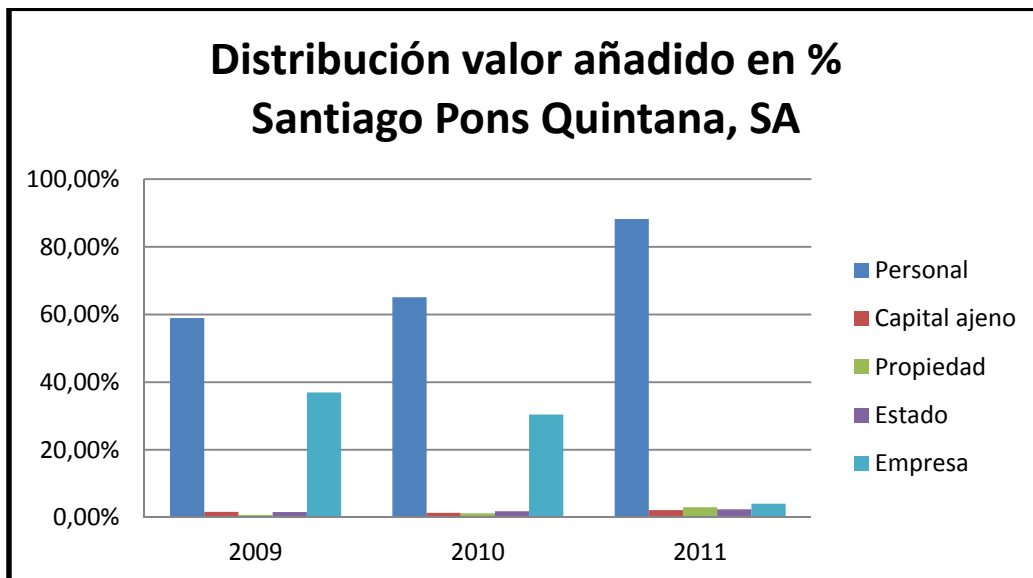


Gráfico 4.7 Distribución del valor añadido en % Santiago Pons Quintana, SA

Comparando las dos empresas, vemos como las cantidades destinadas al personal prevalecen en los dos casos, siendo mayores en general en el caso de Jaime Mascaró, SA aunque durante el último ejercicio se invierta esta tendencia. Destaca también las grandes cantidades que se destinaban a la propia empresa en el caso de Santiago Pons Quintana, SA y la disminución experimentada durante el último ejercicio analizado.

3.- Relación entre los resultados de explotación y los flujos de efectivo de explotación

En la siguiente tabla se puede observar la diferencia entre el resultado de explotación corregido y los flujos de efectivo de explotación generados en cada ejercicio:

	2011	2010	2009
Jaime Mascaró, SA	2.487.900,87	1.209.841,96	662.187,30
Santiago Pons Quintana, SA	348.591,51	97.060,97	107.354,23

Tabla 4.14 Diferencia entre resultado de explotación y flujos de efectivo de explotación

Se observa que existe una diferencia entre el resultado de explotación corregido y los flujos de efectivo que genera la explotación, y se puede decir que va en aumento año tras año en las dos empresas analizadas. Esto es debido al incremento del excedente económico y la disminución del excedente de liquidez durante los tres ejercicios analizados.

A continuación, observamos su evolución en un gráfico:



Gráfico 4.8 Diferencia entre el resultado de explotación corregido y el flujo de explotación

4.- Rentabilidad económica y rentabilidad financiera

a) Rentabilidad económica

A continuación se muestra la rentabilidad económica de las dos compañías:

	2011	2010	2009
Jaime Mascaró, SA	13,07%	10,65%	7,30%
Santiago Pons Quintana, SA	2,41%	2,74%	3,48%

Tabla 4.15 Rentabilidad económica

La rentabilidad que es capaz de generar la empresa con su actividad principal es mucho mayor en Jaime Mascaró, SA, y va en aumento año tras año. En el caso del ejercicio 2011, por ejemplo, por cada 100€ que se ha invertido en el activo de la empresa se ha obtenido un beneficio económico de 13,07€. En cambio, en Santiago Pons Quintana esta rentabilidad es muy preocupante, ya que es algo baja y va en descenso, lo que indica que con las inversiones que

se han llevado a cabo en el activo de la empresa, ésta casi no ha sido capaz de generar beneficio económico.

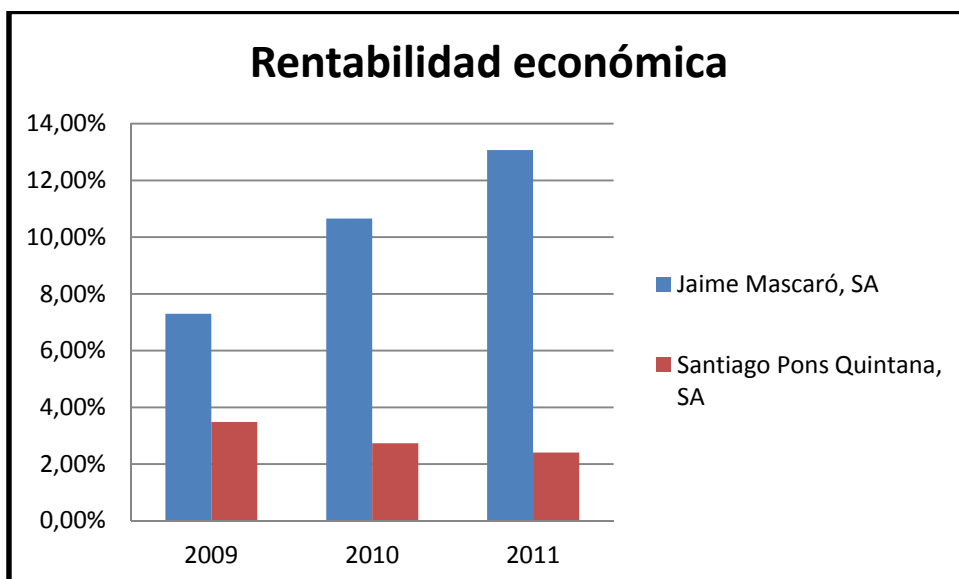


Gráfico 4.9 Rentabilidad económica

b) Rentabilidad financiera

En este caso, en la tabla se observa la rentabilidad financiera de las empresas analizadas:

	2011	2010	2009
Jaime Mascaró, SA	31,78%	27,75%	16,07%
Santiago Pons Quintana, SA	4,55%	5,08%	6,54%

Tabla 4.16 Rentabilidad financiera

En cuanto a la rentabilidad de los fondos propios o de las fuentes de financiación propias aportadas por los accionistas podemos ver cómo sigue la misma tendencia que la rentabilidad económica. De igual manera, la rentabilidad financiera es mucho mayor en el caso de Jaime Mascaró, SA ya que por cada 100€ invertidos en la empresa por sus propietarios, éstos obtienen un beneficio neto de 31,78€ (en el último ejercicio analizado). Además, esta rentabilidad crece rápidamente, sobretodo del ejercicio 2009 al 2010. En cambio, en Santiago Pons Quintana, esta rentabilidad es mucho menor y va en descenso, lo que es preocupante porque le cuesta generar rentabilidad utilizando únicamente sus fondos propios.

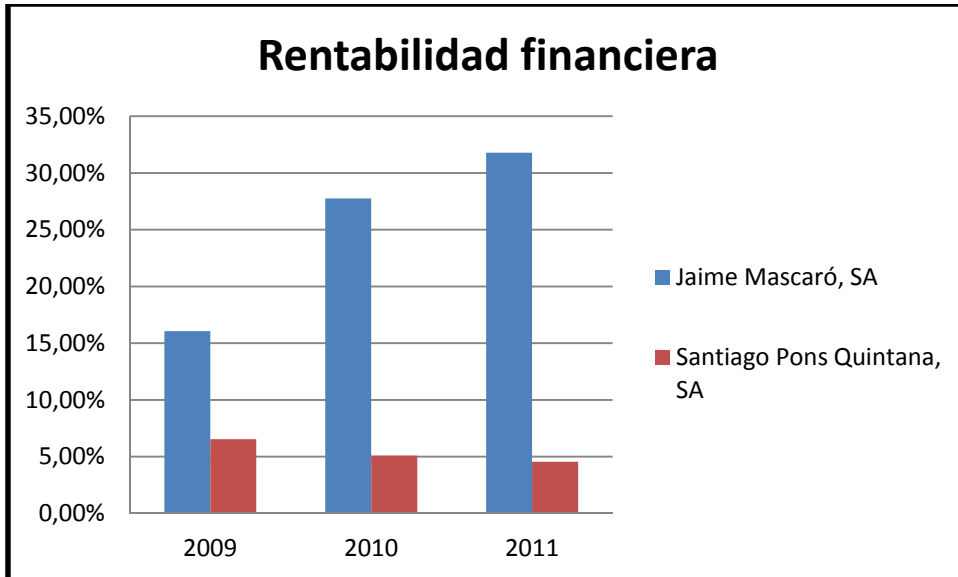


Gráfico 4.10 Rentabilidad financiera

En los dos casos, la rentabilidad financiera es mayor a la rentabilidad económica, lo que nos indica que nos encontramos frente a dos empresas con palanca negativa. Por lo tanto, podemos concluir en este caso que por cada euro ajeno invertido en el activo de las empresas se obtiene una rentabilidad menor al coste de disponer de este euro.

V. CONCLUSIÓN

En primer lugar, debemos tener en cuenta que la dimensión de las dos empresas es diferente, ya que Jaime Mascaró, SA se considera una empresa mayor debido a sus características, aunque sea una empresa familiar, ya que trabajan casi 200 personas. En cambio, Santiago Pons Quintana, SA es una empresa familiar de menor dimensión y de creación más reciente, dónde su número de empleados no llega a las 100 personas. Además, su cifra de negocios también difiere, ya que en Jaime Mascaró, SA se alcanzan los 35 millones de euros en el ejercicio 2011 y van en notorio aumento año tras año. En cambio, en Santiago Pons Quintana, SA esta cifra se ve reducida a más de la mitad, llegando solamente a los 11 millones de euros y manteniéndose relativamente estable alrededor de esta cifra.

Por último, también cabe indicar que el resultado final del ejercicio también cuenta con grandes diferencias, ya que en el caso de Jaime Mascaró, SA este se sitúa alrededor de los 1,5 millones de euros en el ejercicio 2011 y va en gran aumento cada año. En cambio, durante este mismo ejercicio, en Santiago Pons Quintana, SA esta cifra, que se ha visto reducida respecto a años anteriores, casi ni ha alcanzado los 100.000 euros.

A continuación se exponen las principales conclusiones del estudio sobre Jaime Mascaró, SA y Santiago Pons Quintana, SA teniendo en cuenta el análisis económico y financiero realizado anteriormente:

En cuanto al análisis económico, tanto una empresa como la otra se encuentran en una situación financiera normal, en la que ninguna de las dos debería tener problemas en cuanto a liquidez y solvencia se refiere, siendo los ratios referidos a estas dos magnitudes algo más fiables en el caso de Santiago Pons Quintana, SA. En cambio, Jaime Mascaró, SA dispone de un fondo de maniobra mayor para hacer frente a sus deudas a corto plazo con el activo corriente, aunque el de su competidora tampoco es una mala cantidad. De la misma forma, las dos empresas pueden tener problemas en cuanto a su endeudamiento, ya que las dos disponen de ratios mayores a los recomendados, siendo este peor en el caso de Jaime Mascaró, SA. Así pues, deberían evitar endeudarse en mayor cantidad hasta que se hayan devuelto parte de los préstamos contraídos.

Por otra parte, teniendo en cuenta el análisis financiero, tanto el resultado de explotación, como el resultado de explotación corregido son superiores en Jaime Mascaró, SA, y en ninguna de las dos empresas el componente extraordinario juega un papel importante. De la misma forma, el resultado financiero es mayor en Jaime Mascaró, SA, así como el resultado contable antes de impuestos, el resultado antes de impuestos e intereses, el Cash Flow y el EBITDA. Además, destaca la tendencia positiva en tiempo de crisis de estas magnitudes en el caso de Jaime Mascaró, SA, lo contrario de lo que sucede en Santiago Pons Quintana, SA donde los resultados se han visto reducidos.

Además, el valor añadido a distribuir sigue la misma tendencia, es más elevado y experimenta una tendencia positiva en el caso de Jaime Mascaró, SA, y una tendencia negativa en el caso de Santiago Pons Quintana, SA. Además, los porcentajes de distribución son similares ya que en primer lugar destacan las cantidades destinadas al personal, seguidas de las cantidades que permanecen en la propia empresa, al estado, y al capital ajeno y a la propiedad en menor medida.

En cuanto a la diferencia entre el excedente económico y el excedente de liquidez las dos empresas siguen la misma tendencia, aumentando durante los periodos estudiados.

De la misma manera, las dos empresas se encuentran en una situación de apalancamiento negativo, donde la rentabilidad financiera es mayor a la rentabilidad económica, siendo esta diferencia mayor en el caso de Jaime Mascaró, SA.

Teniendo en cuenta todas estas conclusiones, se puede afirmar que la empresa que se encuentra en una mejor situación es Jaime Mascaró, SA, porque goza de una situación equilibrada en cuanto al análisis económico y financiero, aunque preocupa especialmente su gran endeudamiento.

VI. RECOMENDACIONES

Las recomendaciones que se pueden efectuar a las dos empresas son las siguientes:

- Jaime Mascaró, S.A.
 - Debe tener cuidado con el ratio de solvencia, aunque su situación no es preocupante, puede llegar a serlo si aumenta el pasivo y el activo permanece constante.
 - Debe intentar controlar el ratio circulante, su situación no es preocupante pero puede darse el caso si el pasivo corriente sigue aumentando y el activo corriente permanece constante.
 - Debe tener especial cuidado con su situación de gran endeudamiento e intentar reducir lo antes posible el ratio relacionado con esta cuestión, no endeudándose en mayor medida.
 - Ligada a la cuestión anterior, debe intentar reducir el resultado financiero para verse afectado en menor medida por el componente financiero.
 - Debe intentar aumentar su rentabilidad económica o bajar la rentabilidad financiera para obtener así un apalancamiento positivo.

- Santiago Pons Quintana, S.A.
 - Debe tener cuidado con su deuda e intentar disminuir el ratio que hace referencia a este componente, no endeudándose en mayor medida.
 - Debe tener cuidado con el resultado del ejercicio ya que se ve disminuido año tras año, intentando reactivar las ventas y/o disminuyendo la cifra de aprovisionamientos.
 - Debe intentar aumentar su rentabilidad económica o bajar la rentabilidad financiera para obtener así un apalancamiento positivo.

VII. ANEXO

Todos los datos se han hallado en las cuentas anuales depositadas en el Registro Mercantil de las dos empresas analizadas.

Tablas:

1. Importe del activo

	2011	2010	2009
Jaime Mascaró, SA	17.297.061,75	14.396.626,05	11.750.296,74
Santiago Pons Quintana, SA	8.564.593,66	7.269.201,78	7.248.208,56

2. Número de trabajadores

	2011	2010	2009
Jaime Mascaró, SA	186	182	175
Santiago Pons Quintana, SA	93	93	91

3. Evolución cifra de negocios

- Jaime Mascaró, SA

	2011	2010	2009
Cifra de negocios	35.165.489,20	30.018.667,01	24.722.796,42
Evolución	142%	121%	100%

- Santiago Pons Quintana, SA

	2011	2010	2009
Cifra de negocios	11.620.737,89	11.267.056,56	11.747.787,07
Evolución	99%	96%	100%

VIII. BIBLIOGRAFIA

- Apuntes de la asignatura "Análisis contable".
- Apuntes de la asignatura "Inversión y financiamiento empresarial".
- Fernández López, S. (2001): "El análisis Económico – Financiero".
- www.finanzasybolsa.com