

Cuenta de resultados – Q1 2016	€
Ingresos por ventas	1.314.236
Valor Stock inicial	127.328
Componentes comprados	0
Adquisición de materias primas	340.570
Funcionamiento máquinas	72.665
Salarios mecanizado	178.634
Salarios Montaje	104.417
Control de calidad	2.912
Transporte	40.700
Menos valor de stock final	117.150
Coste de las ventas	750.076
Beneficio Bruto	564.160
Gastos generales	438.377
Seguros recibidos	2.135
Amortización	27.458
EBIT	100.460
Ingresos financieros	2.875
Gastos financieros	0
Beneficio antes de impuestos	103.335
Impuestos	0
Resultado neto	103.335
Beneficio por acción (cents)	3
Pago de dividendos	0
Transferido a reservas	103.335
Reservas acumuladas	-147.251
Reservas totales	-43.916

Figura 1. Cuenta de resultados - Q1 2016

Márgenes y ratios de la empresa – Q1 2016	
Margen de explotación	7,64%
Margen operativo	7,86%
Margen neto	7,86%
ROA anualizado	2,35%
ROE anualizado	2,54%

Figura 2. Márgenes y ratios de la empresa - Q1 2016.

Análisis económico de la empresa, mediante la cuenta de resultados.

Project Y es una organización dedicada a la producción de tres productos: **1, 2, y 3**. Además de fabricarlos, los comercializa de forma directa e indirecta, mediante agentes en tres mercados: **Europa, Nafta**, y, por último, **Internet**, haciendo uso de su página web.

A fecha de cierre del Q1 del 2016, a pesar de contar con tan sólo 5 trimestres de actividad, la empresa se posicionaba como competencia directa de las empresas con mayor peso en el sector.

Tras estos 5 trimestres, la directiva trazaba un plan estratégico a 5 trimestres vista *-con toma de decisiones trimestral-* cuyo objetivo era maximizar el rendimiento de la inversión de la empresa. Los principales retos económico-financieros a los que se enfrentaba la directiva de Project Y eran:

- Continuar el proceso de expansión de la empresa para convertirse en referente en cuanto a presencia en el mercado.
- Afianzar una posición económica firme que proporcionase una elevada rentabilidad sobre la inversión.
- Hacer atractiva la inversión en la empresa y maximizar su valor en bolsa, lo que se lograría mediante el cumplimiento de los dos primeros retos, más una ambiciosa campaña de publicidad institucional.

El plan estratégico de la directiva pasaba por aplicar una estrategia de tipo expansivo en las primeras decisiones, para ganar presencia y valoración en el mercado, de forma que en 5 trimestres la inversión se recuperase en forma de aumento de ingresos por ventas y beneficios.

En este apartado se van a explicar las decisiones tomadas en las cinco primeras decisiones, analizando su efecto sobre la cuenta de pérdidas y ganancias del trimestre sobre el que se toman las decisiones, y la rentabilidad. Finalmente, se compararán los indicadores más importantes a lo largo de los trimestres, para evaluar el efecto final del plan estratégico.

La situación económica inicial de la empresa se muestra en la *Figura 1* y en la *Figura 2*, y es el punto de partida a partir del cual se toman las primeras decisiones.

Cuenta de resultados – Q2 2016	€
Ingresos por ventas	1.660.678
Valor Stock inicial	117.150
Componentes comprados	0
Adquisición de materias primas	1.126.706
Funcionamiento máquinas	96.180
Salarios mecanizado	273.659
Salarios Montaje	171.578
Control de calidad	3.657
Transporte	51.300
Menos valor de stock final	863.617
Coste de las ventas	976.613
Beneficio Bruto	684.065
Gastos generales	668.865
Seguros recibidos	0
Amortización	26.770
EBIT	-11.570
Ingresos financieros	2.875
Gastos financieros	0
Beneficio antes de impuestos	-8.695
Impuestos	0
Resultado neto	-8.695
Beneficio por acción (cents)	0
Pago de dividendos	0
Transferido a reservas	-8.695
Reservas acumuladas	-43.916
Reservas totales	-52.611

Figura 3. Cuenta de resultados - Q2 2016.

Márgenes y ratios de la empresa – Q2 2016	
Margen de explotación	-0,70%
Margen operativo	-0,52%
Margen neto	-0,52%
ROA anualizado	-0,96%
ROE anualizado	-1,16%

Figura 4. Márgenes y ratios de la empresa - Q2 2016.

Cuotas de mercado relativas a Q2 2016 (%)			
	Producto 1	Producto 2	Producto 3
Europa	4,9	6,0	8,4
Nafta	1,3	2,7	3,2
Internet	5,0	7,2	9,1

Figura 5. Cuotas de mercado – Q2 2016.

Los principales retos a los que se enfrentaba la empresa en el **segundo trimestre de 2016** eran:

- Aumentar la presencia en el mercado de internet, hasta el momento residual, y en el que los costes variables de producción son de alrededor del 55% frente al 65% y 75% de Europa y Nafta, respectivamente.
- Adaptar el plan de producción al elevado crecimiento de la demanda prevista en internet, tras las medidas tomadas para aumentarla.
- Mejorar la calidad de los productos para mejorar su valoración y facilitar su venta.

Así pues, las medidas tomadas por la directiva al comienzo del Q2 fueron:

- Fuerte aumento de la publicidad institucional -para atraer inversión y ventas a largo plazo-
- Fuerte aumento de la publicidad directa en internet, para conseguir un alto aumento de demanda, y un aumento ligero de la publicidad directa en Europa y Nafta.
- Aumento de la inversión en R&D, e implementación de gran mejora en productos 2 y 3. No implementación en el producto 1 por altos niveles de stock en el mismo.
- Ligera reducción de precios en el producto 1 para reducir su stock
- Mantener los precios en producto 2 y 3 para no tener excesivas pérdidas fruto del aumento en los gastos previstos.
- Gran aumento en la inversión en desarrollo web (39.000 € trimestrales) con vistas a mantenerlo de forma futura, en línea de la fuerte apuesta por el mercado online.
- Compra de las materias primas necesarias para el próximo trimestre. Adelanto de la compra de alrededor del 50% de materias primas a 3 meses y el 25% a 6 meses.
- Elevar a 3 el número de turnos, y contratar 10 trabajadores para el correcto desarrollo de la línea de montaje. Aumentar en un 0,73% el sueldo horario de los trabajadores hasta 12.10 €.
- Debido al riesgo de no contratación de todos los operarios necesarios, se decide formar a 2 trabajadores.
- No se emiten acciones ni se reparten dividendos, pues una estrategia tan expansiva puede traer pérdidas a corto plazo.
- Contratación de un plan de seguro de tipo 4, es decir, de máxima cobertura, para reducir el riesgo de la actividad empresarial.

Estas decisiones conducen a los resultados mostrados en la cuenta de resultados (Figura 3) y los márgenes y ratios (Figura 4). Las cuotas de mercado se muestran en la *Figura 5*. Los cambios más significativos que experimenta la empresa durante el trimestre son los siguientes:

- El resultado neto es negativo, arrojando un **margen de explotación del -0,70%** y un **margen neto del -0,52%**, debido al importante aumento en publicidad y mejora de productos. Si bien esto entra dentro de lo esperado en una estrategia de negocio expansiva, es un indicador claramente negativo para la empresa.
- Los **ingresos** sobre ventas **aumentan en un 26,36%**, lo que refleja un éxito parcial en el plan de crecimiento de la empresa, pues la presencia en el mercado mejora.
- Las cuotas de mercado se consideran satisfactorias, pero no suficientes, con un marcado crecimiento de las ventas en el mercado de internet, si bien no se dispone de cuotas de mercado anteriores con las que comparar.

Cuenta de resultados - Q3 2016	€
Ingresos por ventas	1.735.765
Valor Stock inicial	863.617
Componentes comprados	56.800
Adquisición de materias primas	559.078
Funcionamiento máquinas	106.829
Salarios mecanizado	397.571
Salarios Montaje	273.330
Control de calidad	4.411
Transporte	47.200
Menos valor de stock final	1.101.239
Coste de las ventas	1.207.597
Beneficio Bruto	528.168
Gastos generales	713.081
Seguros recibidos	30.297
Amortización	33.602
EBIT	-188.218
Ingresos financieros	2.875
Gastos financieros	302
Beneficio antes de impuestos	-185.645
Impuestos	0
Resultado neto	-185.645
Beneficio por acción (cents)	-4
Pago de dividendos	0
Transferido a reservas	-185.645
Reservas acumuladas	-52.611
Reservas totales	-238.256

Figura 6. Cuenta de resultados - Q3 2016.

Márgenes y ratios de la empresa – Q3 2016	
Margen de explotación	-10,84%
Margen operativo	-10,70%
Margen neto	-10,70%
ROA anualizado	-15,60%
ROE anualizado	-17,96%

Figura 7. Márgenes y ratios de la empresa - Q3 2016.

Cuotas de mercado relativas a Q3 2016			
	Producto 1	Producto 2	Producto 3
Europa	5,4	8,1	8,3
Nafta	1,7	6,5	8,6
Internet	8,5	11,5	13,5

Figura 8. Cuotas de mercado – Q3 2016.

Los principales retos a los que se enfrentaba la empresa en el **tercer trimestre de 2016** eran:

- Seguir mejorando la posición y relevancia en el mercado y la valoración de los productos entre los consumidores.
- Reducir las reservas acumuladas negativas
- Reducir el stock en los productos, para facilitar la implementación de grandes mejoras.

Así pues, las medidas tomadas por la directiva al comienzo del Q3 fueron:

- Ligero aumento de publicidad institucional, con vistas a largo plazo.
- Ligero aumento de publicidad directa en los mercados en los que hay mayor stock de productos.
- Aumento moderado de la publicidad directa en internet, para potenciar más aún el crecimiento en este mercado.
- Contratación de un agente en el mercado de Europa.
- Aprobación de una fuerte subida de 5.000 € en el desarrollo de cada tipo de producto, aunque no se implementa gran mejora por los altos niveles de stock.
- Aumento de 5 puertos web contratados, para llegar hasta 15, y se mantiene la muy alta inversión en desarrollo web, como medio de protección contra los ciberataques (contexto global de creciente riesgo).
- Debido a la subida en el precio de materiales, se mantiene la compra de materias primas a 3 y 6 meses vista.
- Compra de 3% de materias premium de alta calidad para el producto 1 (aún sin ninguna gran mejora implementada), para mejorar su valoración en el mercado.
- Aumento de precios en el mercado de nafta para "evaluar" la respuesta del mercado ante este estímulo.
- Compra de una máquina y aumento de las horas de mantenimiento hasta 40h, debido a la saturación de la producción ante las nuevas previsiones de demanda.
- Formación dos trabajadores.
- Emisión de un 10% de acciones (400.000) para financiar la alta inversión en publicidad, R&D y desarrollo web, y adquisición de máquina, entre otros. Además, estas subidas conllevan un aumento en la previsión de gastos administrativos hasta un valor cercano a los 108.000 €.

Todas estas decisiones tienen efecto en los resultados conseguidos al final del trimestre, que se muestran en la cuenta de resultados (Figura 6) y los márgenes y ratios de la Figura 7. Las cuotas de mercado se muestran en la Figura 8. Los cambios más significativos y relevantes a nivel económico de la empresa, durante este trimestre, son los siguientes:

- El resultado neto experimenta una fuerte bajada, situándose en -185.645 €, y dejando el **margen de explotación y neto en -10,84% y -10,70%** respectivamente.
- El **ROA** se sitúa en **-15,96%** y el **ROE** en un **-17,96%**, muy por debajo de los resultados del Q2 como ya anticipaban otros indicadores.
- Los **ingresos** sobre ventas **suben en un 4,5%**, por debajo de lo previsto por la directiva de la empresa tras la fuerte inversión en crecimiento de negocio, aunque implica que el negocio se ha expandido.
- Las cuotas de mercado **suben** ligeramente en **Europa y Nafta** (a pesar de la subida de precios) y **muy fuertemente** en el mercado de **internet**, en el que la empresa se sitúa como líder en ventas y cuota de mercado.

Así pues, si bien el resultado económico es muy negativo, este va acompañado de un crecimiento en ventas, lo que justifica el elevado gasto, si éste se compensa con un resultado positivo en próximos trimestres.

Cuenta de resultados – Q4 2016	€
Ingresos por ventas	2.356.700
Valor Stock inicial	1.101.239
Componentes comprados	0
Adquisición de materias primas	269.304
Funcionamiento máquinas	89.553
Salarios mecanizado	269.308
Salarios Montaje	235.645
Control de calidad	4.307
Transporte	74.000
Menos valor de stock final	623.572
Coste de las ventas	1.419.784
Beneficio Bruto	936.916
Gastos generales	818.637
Seguros recibidos	26.984
Amortización	32.762
EBIT	112.501
Ingresos financieros	875
Gastos financieros	0
Beneficio antes de impuestos	113.376
Impuestos	0
Resultado neto	113.376
Beneficio por acción (cents)	2,83
Pago de dividendos	0
Transferido a reservas	113.376
Reservas acumuladas	-238.256
Reservas totales	-124.880

Figura 9. Cuenta de resultados – Q4 2016.

Márgenes y ratios de la empresa – Q4 2016	
Margen de explotación	4,77%
Margen operativo	4,81%
Margen neto	4,81%
ROA anualizado	10,36%
ROE anualizado	11.64%

Figura 10. Márgenes y ratios de la empresa – Q4 2016.

Cuotas de mercado relativas a Q4 2016			
	Producto 1	Producto 2	Producto 3
Europa	6,7	8,3	9,6
Nafta	7,1	9,7	12,6
Internet	10,6	12,3	14,4

Figura 11. Cuotas de mercado – Q4 2016.

Los principales retos a los que se enfrentaba la empresa en el **cuarto trimestre de 2016** eran:

- Transformar la inversión en posicionarse en el mercado en crecimiento económico: Es decir, transformar el crecimiento de cuotas de mercado en beneficio neto.
- Reducir el elevado nivel de stocks, elaborando un plan de producción más preciso que en anteriores trimestres.

Así pues, las medidas tomadas por la directiva al comienzo del Q4 fueron:

- Aumento de la publicidad corporativa, para potenciar el crecimiento a largo plazo.
- Aumento de la publicidad directa en aquellos productos con mayores niveles de stock, para aumentar su demanda.
- Se mantiene la inversión de desarrollo web para afianzar la empresa como líder del mercado en el sector.
- Se mantiene la compra de materias primas a 3 y 6 meses para reducir el efecto de subidas de precios.
- Aumento de producción de todos los productos en el mercado de nafta.
- Ligera reducción de la producción de internet, por los altos niveles de stock en este mercado, fruto de una predicción excesivamente positiva el anterior trimestre.
- Ligera reducción de la producción del producto 2 y 3 en el mercado de Europa para ajustar la producción a la demanda.
- Despido de dos trabajadores, como consecuencia secundaria de la reducción de producción por el ajuste realizado, para no reducir excesivamente las horas trabajadas y así prevenir de la organización de huelgas.
- Se reduce a 2 los turnos de producción.
- Ligero aumento de la inversión en desarrollo de producto.
- Se lleva a cabo una gran mejora en el producto 1 para subir su valoración en el mercado, actualmente por debajo de los productos de la competencia.
- Se contrata un agente para el mercado de Nafta por la subida de demanda de los productos de la empresa en este mercado.
- En cuanto a finanzas, el área financiera de la compañía decide retirar 600.000 € de inversiones para cubrir el descubierto bancario, así como ejecutar la recompra de 400.000 acciones, aprovechando el reducido precio de la acción.

Todas estas decisiones afectan a los resultados conseguidos al final del trimestre, que se refleja en la cuenta de resultados (Figura 9) y los márgenes y ratios de la Figura 10, así como en las cuotas de mercado: *Figura 11*. Los cambios más significativos y relevantes son los siguientes:

- Los **ingresos** por ventas **suben** en un **35,77%**, ascendiendo hasta **2.356.700 €**, lo que supone que las medidas de expansión de la empresa se han transformado en un crecimiento económico de esta.
- Se consigue por primera vez desde el inicio del plan estratégico un **resultado neto positivo**, que asciende a **113.376 €**.
- Este incremento de los ingresos y beneficio neto se refleja en los márgenes de operación y neto, que ascienden a 4,77% y 4,81%, respectivamente.
- La rentabilidad anualizada sobre los activos y sobre el patrimonio neto se sitúa en **ROA=10,36%** y **ROE=11,64%**.
- Los indicadores positivos se transforman en una fuerte subida de la cotización de la empresa, cuyo **valor de la acción** en bolsa se sitúa en **1,1596 \$**.
- Las cuotas de mercado subieron de gran manera, situando a la empresa como **líder** en el mercado de **Nafta e Internet**, mercados en los que las cuotas de mercado pasaban a estar por encima del doble del valor al inicio del segundo trimestre de 2016 (primer trimestre con información sobre cuotas de mercado).

Cuenta de resultados – Q1 2017	€
Ingresos por ventas	2.553.304
Valor Stock inicial	623.572
Componentes comprados	245.250
Adquisición de materias primas	319.669
Funcionamiento máquinas	122.170
Salarios mecanizado	486.366
Salarios Montaje	259.395
Control de calidad	5.627
Transporte	74.450
Menos valor de stock final	629.426
Coste de las ventas	1.507.073
Beneficio Bruto	1.046.231
Gastos generales	908.636
Seguros recibidos	0
Amortización	31.944
EBIT	105.651
Ingresos financieros	875
Gastos financieros	0
Beneficio antes de impuestos	106.526
Impuestos	0
Resultado neto	106.526
Beneficio por acción (cents)	2,66
Pago de dividendos	0
Transferido a reservas	106.526
Reservas acumuladas	-137.920
Reservas totales	-31.394

Figura 12. Cuenta de resultados – Q1 2017.

Márgenes y ratios de la empresa – Q1 2017.	
Margen de explotación	4,14%
Margen operativo	4,17%
Margen neto	4,17%
ROA anualizado	9,16%
ROE anualizado	10,64%

Figura 13. Márgenes y ratios de la empresa – Q1 2017.

Cuotas de mercado relativas a Q1 – 2017.			
	Producto 1	Producto 2	Producto 3
Europa	8,5	10,3	12,0
Nafta	7,1	13,0	15,2
Internet	14,5	15,8	17,3

Figura 14. Cuotas de mercado – Q1 2017.

Los principales retos a los que se enfrentaba la empresa en el **primer trimestre de 2017** eran:

- Seguir aumentando los ingresos por ventas y cuotas de mercado.
- Mantener los niveles de rentabilidad obtenidos en el anterior trimestre.
- Situar las reservas totales por encima de cero, para poder repartir dividendos en el próximo trimestre.

Así pues, las medidas tomadas por la directiva al comienzo del Q1 fueron:

- Fuerte aumento de la publicidad institucional, que se estima, tiene efecto a dos trimestres vista, para dar un impulso fuerte de cara a conseguir los objetivos planteados en el plan estratégico.
- Se mantiene la publicidad directa en los productos, pero no se sube pues la empresa ya invierte un 49% más que la media de la competencia.
- Se mantiene de la misma forma la inversión trimestral en desarrollo web, para seguir liderando la posición en este mercado.
- Además, se compran materias primas solo a 3 trimestres vista, pues la decisión de comprar a 6 meses entraría dentro del siguiente plan estratégico de la compañía.
- En cuanto a precios, el equipo de mercado detecta que la competencia está colocando los precios en una unidad por debajo de los precios de Project Y, por lo que se baja en dos unidades los precios de todos los productos.
- El equipo financiero prevé una subida del valor de las acciones por lo que espera a emitir acciones al próximo trimestre.
- No se reparten dividendos pues las reservas acumuladas son negativas.
- En el plan de producción, se reduce la estimación de stocks para equilibrar el número de horas trabajadas entre operarios de montaje y producción.
- Se forman dos trabajadores.
- Subcontratación de parte de la producción con vistas al siguiente trimestre, pues se quiere planificar un aumento de stocks de cara a no tener pedidos atrasados en el último trimestre del plan estratégico (Q2).
- Implementación de una gran mejora en el producto 2 y 3, pero no en el 1 por alto nivel de stock.

- Contratación un agente adicional en Europa para compensar la predicción de reducción de demanda en este mercado por el contexto internacional

Todas estas decisiones afectan a los resultados conseguidos al final del trimestre, que se muestran en la cuenta de resultados (Figura 12) y los márgenes y ratios de la Figura 13, y las cuotas de mercado: *Figura 14*. Los datos más significativos y relevantes son los siguientes:

- Los **ingresos** por ventas continúan su evolución ascendente, **creciendo** en un **8,34%**, para situarse en **2.553.304 €**.
- El resultado neto continúa siendo positivo, aunque sufre una caída del 6,04%. El **beneficio neto** es de **106.526 €**.
- Las reservas se mantienen en negativo, pero si el beneficio neto se mantiene estable, se estima que se pueda situar en valores positivos en el próximo trimestre.
- El margen de operación por ventas es de 4,14% y el margen neto es de 4,17%, ambos aproximadamente un 0,5% por debajo del trimestre anterior, principalmente por el aumento en gastos y la ligera reducción de precios. Ambos indicadores se mantienen en valores razonables y coherentes con la estrategia de la empresa.
- La rentabilidad bruta sobre los activos y neta sobre el patrimonio anualizadas son de **ROA=9,16%** y **ROE=10,64%**, ligeramente inferiores al trimestre anterior, por motivos similares a la ligera reducción de márgenes.
- En **Europa**, las cuotas a final de Q1 son de **8,5%, 10,3% y 12,0%** en los productos **1, 2 y 3**, respectivamente. Esto supone un **aumento** medio del **59%** desde el Q2 de 2016, primer trimestre con registros, en este mercado.
- En **Nafta**, las cuotas son de **7,1%, 13,0%, y 15,2%** en los productos **1, 2 y 3**, respectivamente. Esta **subida** del **490%** con respecto al Q2 de 2016 presencia en este mercado posiciona a Project Y de forma privilegiada en este mercado.
- Project Y se consolida como líder en el mercado de **Internet**, con cuotas de **14,5%, 15,8%, y 17,3%** en los productos **1, 2 y 3**, respectivamente. Esta subida del 223% con respecto al Q2 de 2016 confirma la visión de la directiva en el Q1 de 2016, donde decidían apostar fuertemente por este mercado, que además tiene menores costes variables que Internet o Europa.

Cuenta de resultados – Q2 2017	€
Ingresos por ventas	2.712.507
Valor Stock inicial	629.426
Componentes comprados	0
Adquisición de materias primas	388.980
Funcionamiento máquinas	113.653
Salarios mecanizado	360.823
Salarios Montaje	270.849
Control de calidad	6.080
Transporte	93.050
Menos valor de stock final	254.346
Coste de las ventas	1.608.515
Beneficio Bruto	1.103.992
Gastos generales	871.692
Seguros recibidos	0
Amortización	31.146
EBIT	201.154
Ingresos financieros	875
Gastos financieros	0
Beneficio antes de impuestos	202.029
Impuestos	0
Resultado neto	202.029
Beneficio por acción (cents)	5
Pago de dividendos	0
Transferido a reservas	202.029
Reservas acumuladas	-31.394
Reservas totales	170.635

Figura 15. Cuenta de resultados – Q2 2017.

Márgenes y ratios de la empresa – Q2 2017	
Margen de explotación	7,42%
Margen operativo	7,45%
Margen neto	7,45%
ROA anualizado	15,76%
ROE anualizado	17,36%

Figura 16. Márgenes y ratios de la empresa – Q2 2017.

Los principales retos a los que se enfrentaba la empresa en el **segundo trimestre de 2017** eran:

- Mantener el ritmo de aumento de beneficios y facturación para situarse en niveles de reservas acumuladas positivos.
- Elevar los ratios de rentabilidad para conseguir los objetivos propuestos al inicio del plan estratégico.

Las medidas tomadas por la directiva al comienzo del Q2 fueron en la línea de mantener la estrategia seguida en las cuatro decisiones previas, con una ligera reducción de gasto en publicidad.

Las decisiones tomadas por la directiva condujeron a los resultados conseguidos al final del trimestre, que se muestran en *Figura 15* y *Figura 16*. Desafortunadamente, las cuotas de mercado no se han hecho públicas por lo que no se incluyen en el informe. Los datos más significativos y relevantes son los siguientes:

- Los **ingresos** por ventas **crecen** en un 10,62%, alcanzando el valor de **2.712.507 €**.
- El **resultado neto** aumenta en un 89,65%, principalmente por la reducción en gasto de publicidad, hasta situarse en **202.029 €**.
- Las **reservas acumuladas** finalmente se colocan en niveles positivos, alcanzando el valor de **170.635 €**, lo que permitiría empezar a repartir dividendos o reinvertir en la empresa para continuar con la estrategia expansiva.
- El margen de explotación y neto aumentan alrededor de 3 puntos porcentuales por los mismos motivos, alcanzando niveles de 7,42% y 7,45%, respectivamente.
- Por último, los ratios anualizados de rentabilidad bruta sobre activos y neta sobre patrimonio neto se sitúan, respectivamente, en **ROA=15,76%** y **ROE=17,36%**.
- Finalmente, el **valor de mercado** de la empresa asciende a **5.324.440 €**, un valor superior en un 23% con respecto el valor en el Q1 de 2016. Esta subida de capitalización, presencia en mercados, y rentabilidad, justifica las decisiones adoptadas por la directiva a lo largo del plan estratégico analizado.

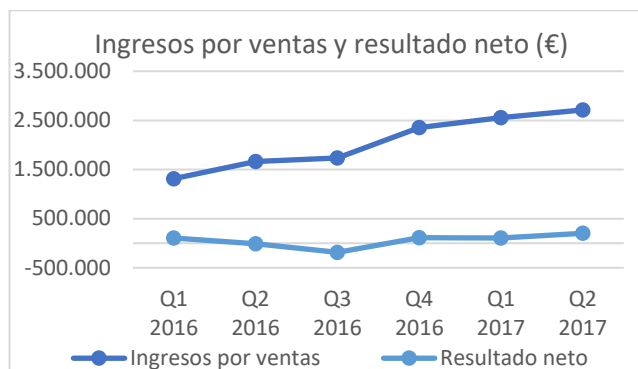


Figura 17. Evolución de ingresos por ventas y resultado neto de Project Y.

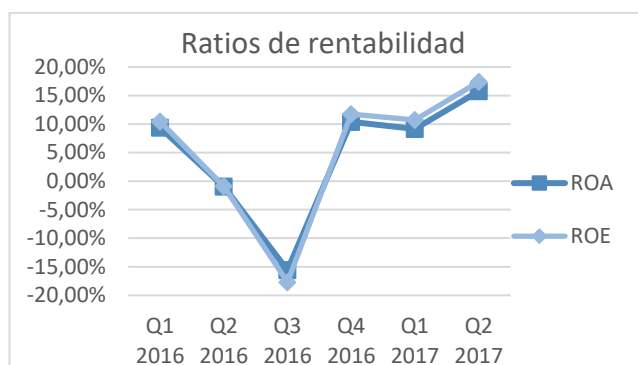


Figura 18. Evolución de ratios de rentabilidad de Project Y.

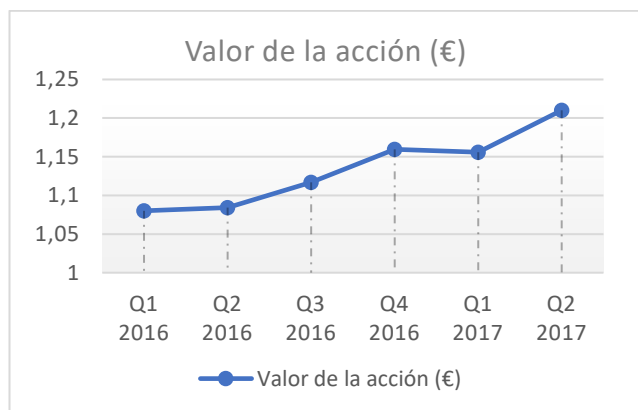


Figura 19. Evolución del valor de la acción de Project Y.

Variación de cuotas de mercado: Q2 2016 – Q1 2017			
	Producto 1	Producto 2	Producto 3
Europa	+ 73,47 %	+ 71,67 %	+ 42,86 %
Nafta	+ 446,15 %	+ 381,48 %	+ 375,00 %
Internet	+190,00 %	+ 119,44 %	+ 90,11 %

Figura 20. Variación de cuotas de mercado entre el Q2 de 2016 y el Q1 de 2017, expresado en variación porcentual del valor final con respecto al inicial.

Conclusiones: Análisis económico de la empresa.

En este apartado, se van a resumir las conclusiones en cuanto a la evolución de los distintos indicadores que reflejan la posición de la empresa desde el punto de vista del análisis económico, es decir, de la capacidad de generar riqueza ésta.

En la *Figura 17*, se muestra la evolución de los ingresos por ventas y resultado neto de la empresa. Como se puede observar, la evolución es la propia de una estrategia expansiva centrada en ganar posición en el mercado.

En los primeros tres trimestres (Q1 2016, Q2 2016, y Q3 2016), Project Y aumenta los ingresos por ventas, por lo que la posición en el mercado mejora, pero se obtienen unos resultados negativos.

A partir del cuarto trimestre de 2016, la inversión en publicidad y desarrollo de producto, junto con la reducción de precios para aumentar la cuota de mercado, finalmente generó beneficios netos. Después de dos trimestres, el beneficio neto acumulado superó las pérdidas iniciales, y las cuotas de mercado se mantuvieron a niveles significativamente superiores. En el último trimestre de 2017, se obtuvo un beneficio neto de 202.029 €, confirmando el éxito de la estrategia desde el punto de vista económico.

En la *Figura 18* se muestra la evolución de los ratios anualizados de rentabilidad bruta sobre activos (ROA) y neta sobre patrimonio neto (ROE), que evoluciona de forma coherente con el resultado obtenido por la empresa, y que alcanzan unos valores anualizados de ROA=15,76% y ROE=17,36% en el Q2 de 2017. Estos valores están muy por encima de otras empresas del sector, que en promedio se obtenían valores de ROA y ROE negativos, que se correspondían con pérdidas.

La evolución del valor de la acción se muestra en la *Figura 19*, y depende de innumerables valores. El valor crece a medida que lo hace el optimismo en la empresa.

Entre el Q1 2016 y el Q3 2016 experimenta un crecimiento sostenido, para experimentar una subida más acentuada en el Q4 de 2016, trimestre en el que la empresa comienza a dar beneficios. La bajada del 0,30% en el Q1 de 2017 podría deberse a una corrección del mercado o al efecto negativo del contexto internacional, que perjudicaba el principal mercado de Project Y (Europa). No obstante, en el último trimestre, correspondiente al Q2 de 2017, el valor de la acción experimentaba un crecimiento del 4,68%, que situaba el precio final en 1,2101 €.

Balance de situación – Q2 2016		€
Activo fijo		
Terreno		50.000
Bienes inmuebles		295.000
Valor de las máquinas		1.044.100
Total activo fijo		1.389.100
Activo Circulante		
Inventario - Productos		71.777
Inventario - Componentes		0
Inventario - Materia Prima		791.840
Deudores		876.388
Efectivo e Inversiones		1.639.297
Total activo circulante		3.379.302
Activo Total		4.768.402
Pasivo:		
Impuestos a pagar		0
Acreedores		821.013
Línea de crédito/Descubierto		0
Pasivo exigible		821.013
Préstamos		0
Activo neto		3.947.389
Fondos propios		
Capital social		4.000.000
Prima de emisión		0
Reservas		-52.611
Patrimonio neto		3.947.389

Figura 21. Balance de situación – Q2 2016

Indicadores financieros – Q2 2016	
NOF	2.558.289 €
FM	2.558.289 €
Ratio de liquidez	4,12
Ratio de endeudamiento	0,17

Figura 22. Indicadores financieros – Q2 2016

Análisis financiero de la empresa, mediante el balance de situación.

En este apartado se va a analizar la evolución del balance de situación de Project Y tras la toma de cada decisión. Además, se realizará una comparativa entre los indicadores más importantes a lo largo de los trimestres y su relación con la evolución económica que se reflejaba en la cuenta de resultados.

La *Figura 21* muestra el balance de situación de la empresa a fecha de cierre del Q2 de 2016, tras la primera decisión, que se desarrolló en el primer apartado.

En primer lugar, se observa una variación de **-8.695 € en las reservas**, debido al resultado neto negativo obtenido en este trimestre.

El **activo fijo aumenta en un 1,33%** por la ampliación de fábrica, aunque el valor de las máquinas disminuye por la depreciación correspondiente a este trimestre.

El **activo circulante**, por otro lado, aumenta en un **16,05%**, principalmente debido al aumento de materia prima encargada, un aumento del stock de productos, y un aumento en la cantidad debida por deudores.

El **activo total es de 4.768.402 €**, por lo que creció un **+10,64%** con respecto al cierre del trimestre anterior. Para financiar este crecimiento en el activo, tanto fijo como corriente, Project Y aumenta la cuenta de acreedores hasta 821.013 € frente a los 326.696 € que debía a acreedores en el trimestre anterior. Esto no es necesariamente un indicador negativo, pues la empresa no está en descubierto bancario, y la variación procede –principalmente– de la previsión compra de materias primas, que suma en la parte de activos y pasivos (acreedores).

Por último, como se muestra en la *Figura 22*, las Necesidades Operativas de Fondos (en adelante, **NOF**) ascienden a **2.558.289 €** y son iguales al Fondo de Maniobra (**FM**, en adelante), pues la diferencia entre estos indicadores es la deuda a corto plazo, a la que la empresa no recurre en este trimestre. Por tanto, existe el **equilibrio financiero**.

El **ratio de liquidez**, definido como la relación entre activos corrientes y pasivos a corto, se sitúa en **4,12**. Este valor es elevado, pero inferior a la media de las empresas del mercado, que se sitúa en 6,77. Esto se explica por la estrategia de la empresa.

Por último, el **ratio de endeudamiento**, definido como la relación entre el pasivo y el patrimonio neto es de **0,17**.

Balance de situación – Q3 2016		€
Activo fijo		
Terreno		50.000
Bienes inmuebles		347.500
Valor de las máquinas		1.310.498
Total activo fijo		1.707.998
Activo Circulante		
Inventario - Productos		288.189
Inventario - Componentes		56.800
Inventario - Materia Prima		756.250
Deudores		870.447
Efectivo e Inversiones		1.150.000
Total activo circulante		3.121.686
Activo Total		4.829.684
Pasivo:		
Impuestos a pagar		0
Acreedores		588.361
Línea de crédito/Descubierto		45.819
Pasivo exigible		634.180
Préstamos		0
Activo neto		4.195.504
Fondos propios		
Capital social		4.400.000
Prima de emisión		33.760
Reservas		-238.256
Patrimonio neto		4.195.504

Figura 23. Balance de situación – Q3 2016

Indicadores financieros – Q3 2016	
NOF	2.533.325 €
FM	2.487.506 €
Ratio de liquidez	4,92
Ratio de endeudamiento	0,11

Figura 24. Indicadores financieros – Q3 2016

La Figura 23Figura 21 muestra el balance de situación de la empresa a fecha de cierre del Q3 de 2016, tras la segunda decisión detallada anteriormente.

Se observa una importante **variación de -185.645€** en las **reservas**, debida al resultado neto negativo obtenido en este trimestre.

El **activo fijo aumenta** en un **22,96%** hasta situarse en **1.707.998 €**, principalmente por la incorporación de una nueva máquina, y la ampliación de 105 m² en la fábrica.

El **activo circulante**, por otro lado, se **reduce en un 7,62%**, principalmente por la transferencia de 300.000 € de efectivo a activo fijo por la compra de una máquina, y la transferencia neta negativa de -185.645 € a reservas. Por otro lado, el valor de productos en stock aumenta en un 301,5% con respecto al trimestre anterior y la emisión de acciones explicada a continuación también aporta al activo circulante.

Estos cambios conducen a un ligero **crecimiento de 1,28% del activo total**, que a fecha de cierre del Q3 alcanza el valor de **4.829.684 €**.

Para financiar este crecimiento en el activo, Project Y **emite 400.000 acciones** a un valor de **1,084 €/acción**. Por lo tanto, el capital social pasa a estar compuesto por 4.400.000 acciones de valor nominal 1 €. La emisión deja una **prima de emisión de 33.760 €**. Por otro lado, se **reducen las reservas**, que **acumulan** un valor de **-238.256 €**, y se hacía uso de un **descubierto bancario** por valor de **45.819 €**. Además, la cuenta de acreedores se reduce en un 28,34%, hasta 588.361 €.

Como se muestra en la Figura 24, las **NOF** ascienden a **2.533.325 €**, mientras que el **Fondo de Maniobra** es de **2.487.506 €**. La diferencia entre ambos procede del descubierto bancario, e implica que la empresa está en **déficit**.

El **ratio de liquidez** es en este trimestre de **4,92**, mientras que la media del mercado se situaba en 5,61.

Por último, el **ratio de endeudamiento** bajaba 0,06 puntos, a **0,11**, a pesar de usar descubierto bancario, principalmente por la disminución de la cuenta de acreedores.

Balance de situación – Q4 2016		€
Activo fijo		
Terreno		50.000
Bienes inmuebles		347.500
Valor de las máquinas		1.277.736
Total activo fijo		1.675.236
Activo Circulante		
Inventario - Productos		15.416
Inventario - Componentes		0
Inventario - Materia Prima		608.156
Deudores		1.215.696
Efectivo e Inversiones		821.498
Total activo circulante		2.660.766
Activo Total		4.336.002
Pasivo:		
Impuestos a pagar		0
Acreedores		473.922
Línea de crédito/Descubierto		0
Pasivo exigible		473.922
Préstamos		0
Activo neto		3.862.080
Fondos propios		
Capital social		4.000.000
Prima de emisión		0
Reservas		-137.920
Patrimonio neto		3.862.080

Figura 25. Balance de situación – Q4 2016.

La *Figura 25* muestra el balance de situación de la empresa a fecha de cierre del Q4 de 2016, tras la tercera decisión, detallada anteriormente.

Finalmente, la estrategia de expansión de la empresa se transformaba en **beneficios**, que suman **113.376 € netos** a las **reservas acumuladas**, que crecen hasta **-137.920 €**.

El **activo fijo se reduce un 1,92%**, pues no se amplía la fábrica, y las máquinas sufren la depreciación correspondiente, lo que sitúa el activo fijo en un valor de **1.675.236 €** a fecha de cierre del cuarto trimestre de 2016.

El **activo circulante se reduce en un 14,76%**, bajando hasta **2.660.766 €**. Esta bajada se justifica por los niveles muy inferiores de stock alcanzados a final de este trimestre, e inferior nivel de materias primas. La partida de efectivo e inversiones se reduce, además, por la **recompra de 400.000 acciones** a precio de mercado: **1,117 €/acción**, lo que se financia con 446.800 € de efectivo.

Todo esto conlleva una **reducción de 10,22% de activo total**, que a fecha de cierre del trimestre es de **4.336.00 €**.

Este decrecimiento del activo total tiene como causa la reducción de 400.000 acciones del capital social, que vuelve a estar compuesto por 4.000.000 de acciones de valor nominal 1 €. Además, el incremento de las **reservas acumuladas, hasta -137.920 €** suma al patrimonio neto. Se elimina el descubierto bancario, por lo que el pasivo pasa a estar compuesto únicamente por la partida de acreedores.

Como se puede ver en la *Figura 26*, las **NOF** se sitúan en **2.186.844**, de valor **igual al FM**, por lo que la empresa alcanza el **equilibrio financiero**, y se sale de la situación de déficit que existía el trimestre anterior.

El **ratio de liquidez** sube 0,69 puntos hasta **5,61**, situándose por primera vez por encima de la media del mercado, en este caso de 5,22.

Por último, el **ratio de endeudamiento** se mantenía constante con respecto al anterior trimestre, en **0,11**.

Indicadores financieros – Q4 2016	
NOF	2.186.844
FM	2.186.844
Ratio de liquidez	5,61
Ratio de endeudamiento	0,11

Figura 26. Indicadores financieros – Q4 2016.

Balance de situación – Q1 2017		€
Activo fijo		
Terreno		50.000
Bienes inmuebles		347.500
Valor de las máquinas		1.245.792
Total activo fijo		1.643.292
Activo Circulante		
Inventario - Productos		34.877
Inventario - Componentes		245.250
Inventario - Materia Prima		349.299
Deudores		1.297.739
Efectivo e Inversiones		1.037.851
Total activo circulante		2.965.016
Activo Total		4.608.308
Pasivo:		
Impuestos a pagar		0
Acreedores		639.702
Línea de crédito/Descubierto		0
Pasivo exigible		639.702
Préstamos		0
Activo neto		3.968.606
Fondos propios		
Capital social		4.000.000
Prima de emisión		0
Reservas		-31.394
Patrimonio neto		3.968.606

Figura 27. Balance de situación – Q1 2017.

La Figura 27 muestra el balance de situación a fecha de cierre del Q1 de 2017, tras la cuarta decisión de la directiva, detallada anteriormente en el informe.

En primer lugar, se comprueba que la estrategia sigue dando éxito, repercutiendo **106.526 € de beneficio neto** en las **reservas acumuladas** de la compañía, que crecen hasta **-31.394 €**.

El **activo fijo baja un 1,92%**, pues nuevamente no se amplía la fábrica, y las máquinas sufren la misma depreciación que en el trimestre anterior. Esto coloca el activo fijo en un valor de **1.643.292 €**.

El **activo circulante crece un 11,43%**, hasta **2.965.016 €**, principalmente por la repercusión en el balance del beneficio neto obtenido en el ejercicio, la aportación de los componentes disponibles para la producción, y la menor materia prima encargada, por el ajuste de plan de producción explicado anteriormente en el informe.

Esto conduce a un **incremento del 6,38% del activo total**, que a fecha de cierre del trimestre es de **4.608.308 €**.

Este crecimiento del activo total se financia con patrimonio neto gracias al **crecimiento de las reservas hasta -31.394 €** por efecto del beneficio neto, y un **ligero aumento de deudas comprometidas con los Acreedores**.

Como se puede ver en la Figura 28, las **NOF** crecen un 6,33% hasta **2.325.315 €**. Se da una situación de **equilibrio financiero**, pues el Fondo de Maniobra tiene el mismo valor que las NOF.

El **ratio de liquidez** baja 0,98 puntos, hasta **4,63**.

Por último, el **ratio de endeudamiento** crece ligeramente hasta **0,14**, por efecto del aumento en la cuenta de acreedores, pero no es una diferencia muy relevante.

Indicadores financieros – Q1 2017	
NOF	2.325.314 €
FM	2.325.314 €
Ratio de liquidez	4,63
Ratio de endeudamiento	0,14

Figura 28. Indicadores financieros – Q1 2017.

Balance de situación – Q2 2017		€
Activo fijo		
Terreno		50.000
Bienes inmuebles		400.000
Valor de las máquinas		1.214.646
Total activo fijo		1.664.646
Activo Circulante		
Inventario - Productos		10.608
Inventario - Componentes		0
Inventario - Materia Prima		243.738
Deudores		1.451.562
Efectivo e Inversiones		1.738.594
Total activo circulante		3.444.502
Activo Total		5.109.148
Pasivo:		
Impuestos a pagar		0
Acreedores		476.113
Línea de crédito/Descubierto		0
Pasivo exigible		476.113
Préstamos		0
Activo neto		4.633.035
Fondos propios		
Capital social		4.400.000
Prima de emisión		62.400
Reservas		170.635
Patrimonio neto		4.633.035

Figura 29. Balance de situación – Q2 2017.

La *Figura 29* muestra el balance de situación de Project Y a fecha de cierre del Q2 de 2017. Este balance es el más relevante del análisis, pues representa el resultado desde el punto de vista del plan estratégico de la directiva, tras los 5 trimestres que incluía dicho plan.

En primer lugar, las **reservas aumentan en 202.209 € por el beneficio neto** obtenido por Project Y en este trimestre.

El **activo fijo aumenta ligeramente** hasta el valor de **1.664.646 €**, como resultado de la ampliación de la fábrica, que tiene un efecto contrario a la depreciación de las máquinas.

El **activo circulante crece un 11,61%**, por la transferencia del beneficio neto a la cuenta de efectivo de inversiones, que se suma al efecto de la **emisión de 400.000 acciones por un valor 462400 €**.

Estos factores provocan que el **activo total** experimente un crecimiento del **10,87%**, alcanzando un valor de **5.109.148 €** a fecha de cierre del Q2 de 2017.

El significativo crecimiento en el activo se atribuye no solo al posicionamiento de las **reservas acumuladas en 170.635 €**, marcando la primera vez que alcanzan un saldo positivo, sino también a la **emisión de 400.000 acciones a un valor de mercado de 1,156 € por acción**. Como resultado, el capital social ahora está compuesto por 4.400.000 acciones con un valor nominal de 1€ cada una, y la emisión genera una **prima de 62.400 €**. Además, el pasivo, que se limita a la cuenta de acreedores, se reduce a 476.113 €.

Como se muestra en la *Figura 30*, las **NOF crecen un 27,66%**, alcanzando el valor de **2.968.389 €**, de igual valor al **Fondo de Maniobra**, por lo que se vuelve a dar una situación de **equilibrio financiero**.

El **ratio de liquidez** sube 2.6 puntos, para valer **7,23** a final del trimestre, principalmente por la inyección de liquidez procedente de la emisión de acciones.

Indicadores financieros – Q2 2017	
NOF	2.968.389 €
FM	2.968.389 €
Ratio de liquidez	7,23
Ratio de endeudamiento	0,17

Figura 30. Indicadores financieros – Q2 2017.

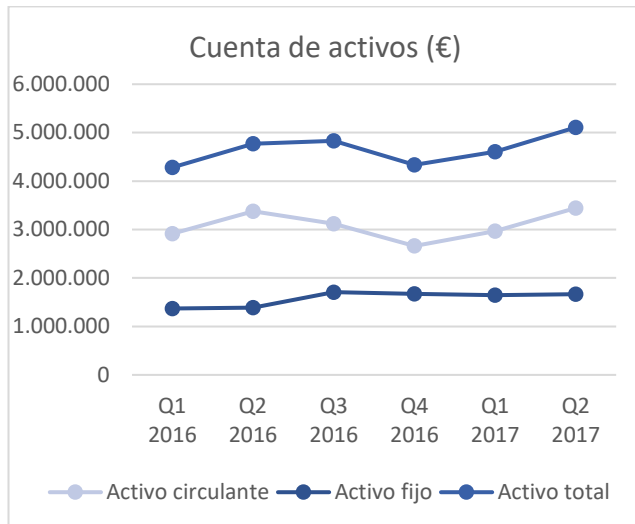


Figura 31. Evolución de la cuenta de activos de Project Y.

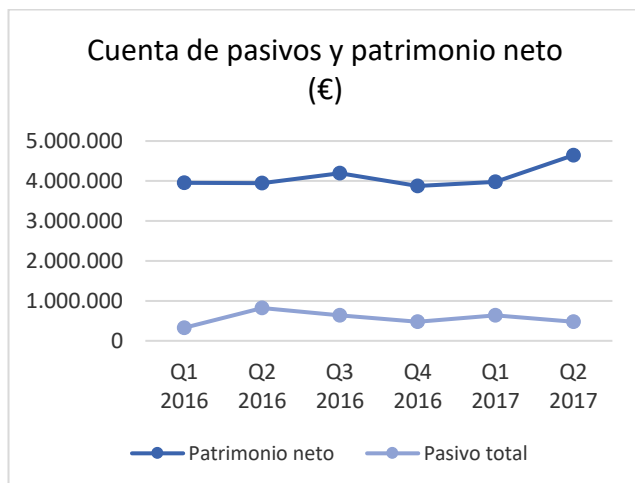


Figura 32. Evolución de las cuentas de pasivos y patrimonio neto de Project Y.

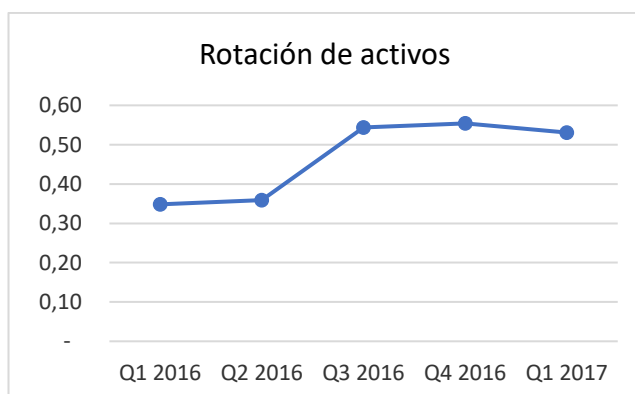


Figura 33. Evolución del ratio de rotación de activos de Project Y.

Conclusiones: Análisis financiero de la empresa.

En este apartado se van a resumir las conclusiones en cuanto a la evolución de los distintos indicadores que reflejan la posición de la empresa desde el punto de vista del análisis financiero, es decir, analizando el balance de situación de esta.

En primer lugar, la evolución del activo fijo, circulante, y total (la suma de ambos) sufre las variaciones que se muestran en la Figura 31 y que se han discutido anteriormente en el informe.

La evolución del pasivo y patrimonio neto se muestra en la Figura 32, y también se han discutido anteriormente en este informe. Cabe destacar la tendencia ascendente del patrimonio neto, con picos en los trimestres en los que se emiten o recompran acciones. El pasivo total se mantiene en niveles muy bajos, pues salvo en un trimestre que hubo un descubierto bancario menor, la única contribución al pasivo es la cuenta de acreedores.

La suma de pasivo y patrimonio neto siempre tiene el mismo valor que el activo total, pues el activo total son los recursos que tiene la empresa, y éstos se pueden financiar bien mediante pasivo (deudas) o patrimonio neto (reservas o capital social). En este orden, se observa que las ampliaciones de capital suponen un aumento tanto de activos como patrimonio neto, y la recompra de acciones tiene el efecto contrario en ambos,

Por último, la rotación de activos es la relación que existe entre los ingresos por ventas y el activo total, por lo que es un indicativo de la eficacia con la que se usan estos activos para generar riqueza. La evolución de la rotación de activos se muestra en la Figura 33.

ANEXO 1. Posición del equipo en el mercado y reflexión sobre las lecciones aprendidas en grupo.

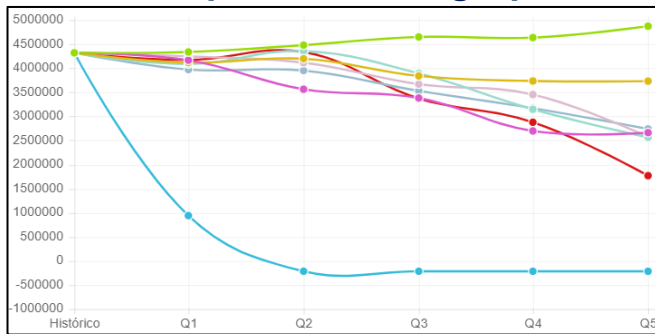


Figura 34. Evolución del desempeño de la inversión en el GMC.

En la competición del Global Management Challenge (GMC), como equipo, en Project Y alcanzamos la primera posición del grupo con un desempeño de la inversión de 4.872.929 €. En la Figura 34 se puede ver la evolución que siguió el desempeño de la inversión de cada uno de los equipos del grupo.

Semana a semana, los miembros del equipo analizábamos individualmente un determinado área que habíamos pre - asignado, para después compartir las conclusiones y discutir las decisiones que tomaríamos hasta llegar a un consenso. Si bien consideramos que la estrategia fue - en general- bastante acertada y no hubo grandes fricciones, hay muchas enseñanzas y aspectos a mejorar que hemos extraído de esta experiencia. A continuación, desarrollamos algunos casos particulares que hemos considerado de especial interés.

1. Fijarse en las estrategias que están teniendo éxito, y no en la que sigue cualquier competidor.

En las primeras decisiones, nos fijábamos indistintamente en lo que hacían el resto de los competidores (sacando medias aritméticas de sus indicadores financieros) para orientar nuestras decisiones. Con el paso de los trimestres, nos dimos cuenta de que no tenía sentido fijarse en equipos que estaban tomando muy malas decisiones, sino que es más acertado fijarse en nuestros rivales directos, cuyas estrategias están teniendo resultado.

2. La importancia de la no-especificidad en el trabajo en equipo.

A pesar de que designamos distintos áreas de análisis individual (RRHH, finanzas, marketing y operaciones), nos dimos cuenta de que cuanto más conociésemos el resto de las áreas, más acertadas eran las decisiones que tomábamos, pues había una mayor creatividad a la hora de aportar soluciones a los problemas que aparecían cuando debatíamos sobre las decisiones que tomaríamos.

3. Invertir no es gastar.

Al comenzar la competición, eran numerosos los mensajes que llegaban opinando de forma contraria a invertir en máquinas, por su elevado coste. No obstante, nos llevó tres decisiones darnos cuenta de que, si de verdad queríamos hacer que la empresa creciera, habría que invertir en máquinas y ampliaciones de fábrica para aumentar la capacidad de producción. En los últimos trimestres de la competición, la adquisición de máquinas fue lo que nos permitió producir con costes bajos y satisfacer toda la demanda a pesar de doblar en cuotas de mercado al resto de competidores.

4. La deuda de una empresa puede ser más barata que una ampliación de capital.

Desde el comienzo de la competición, en el equipo llegamos a un consenso para seguir una política de deuda cero. Por ello, en vez de invertir el efectivo, manteníamos una excesiva liquidez que nos protegía de entrar en déficit. Según avanzaba la asignatura comenzamos a entender conceptos relacionados con el coste de capital, que, de haber sabido al principio de la competición, podríamos haber usado para decidir si ampliar capital o recurrir a deuda. En la segunda ronda de la competición será útil mantener esta idea en mente.

5. El largo plazo como punto de partida, confianza en el proyecto, y flexibilidad.

Trabajando en este proyecto hemos descubierto que hay tres valores que son fundamentales para conseguir que el proyecto resulte exitoso. En primer lugar, hay que planificar a largo plazo: En este caso, en la primera decisión se planificó la estrategia expansiva que repercutiría pérdidas en los primeros trimestres, pero nos daría una muy buena posición en el mercado de cara a los últimos trimestres.

En segundo lugar, hay que confiar en la estrategia a largo plazo que se diseñó en equipo, incluso cuando haya resultados intermedios que sean negativos: En este caso, los primeros trimestres en los que el resultado neto arrojaba unos márgenes de rentabilidad inferiores al -4%, fue esencial seguir confiando en la estrategia que habíamos planteado desde el principio.

En tercer lugar, como equipo hay que ser flexible para cambiar aspectos del plan que no están funcionando: En este caso, por ejemplo, cuando hubo que corregir nuestro plan de producción por los errores que habíamos cometido, y que nos estaban disparando los niveles de stock de productos fabricados.