



FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES

Grado en Administración y Dirección de Empresas

Curso 2019/2020

TRABAJO FIN DE GRADO

**TOMA DE DECISIONES Y ANÁLISIS DE RESULTADOS DE LA DIRECCIÓN Y
GESTIÓN DEL ÁREA/DEPARTAMENTO DE FINANZAS DE LA EMPRESA
“POZOBLANCO” EN EL MERCADO “COPRO20”**

Autor/a: Helena Carmona Gómez

Tutor/a: Profesor Dr. D. Juan María Muñoz Tomás

Fecha: 02/05/2020

Contenidos

Agradecimientos	V
Resumen	VI
Abstract	VI
Capítulo I: Introducción	1
1. Planteamiento y estructura del informe	1
2. Objetivos del Trabajo de Fin de Grado	2
2.1. Objetivos del simulador	2
2.2. Objetivos del informe	2
Capítulo II: Empresa <i>Pozoblanco</i> y el mercado <i>Copro20</i>	3
1. Introducción: objetivos y metodología	3
1.1. Objetivos del capítulo	3
1.2. Metodología	3
2. Nombre y localización de la empresa <i>Pozoblanco</i>	3
3. Sector de la empresa <i>Pozoblanco</i>	4
4. Misión, visión y valores de la empresa <i>Pozoblanco</i>	5
5. Estrategias y objetivos de la empresa <i>Pozoblanco</i>	6
5.1. Estrategias corporativas y competitivas	6
5.2. Objetivos	7
6. Organigrama y funcionamiento de los departamentos	9
7. Mercados y productos	12
7.1. Mercados en los que opera la empresa <i>Pozoblanco</i>	12
7.2 Cartera de productos de la empresa <i>Pozoblanco</i>	13
Capítulo III: Área de finanzas	15
1. Introducción: objetivos y metodología	15
1.1. Objetivos del capítulo	15
1.2. Metodología	15
2. Objetivos y funciones del área financiera	16
3. Metodología	17
3.1. Rentabilidad como medida del rendimiento	17
3.2. Gestión económica	19
3.3. Gestión financiera	20
4. Objetivos del área financiera de la empresa <i>Pozoblanco</i>	21
5. Política financiera	22
5.1. Inversión en activos operativos y nuevos proyectos	23
5.2. Financiación	24
5.3. Inversión en activos financieros	26
6. Indicadores claves en la toma de decisiones	26

6.1. Estados financieros.....	26
6.2. Modelo de rentabilidad <i>Dupont</i>	28
6.3. Ratios financieros	29
7. Responsabilidad social.....	29
Capítulo IV: Resultados del área de finanzas	31
1. Introducción: objetivos y metodología.....	31
1.1. Objetivos del capítulo.....	31
1.2. Metodología.....	31
2. Objetivos específicos del departamento de finanzas de <i>Pozoblanco</i>	31
2.1. Crecimiento de ventas	31
2.2. Rentabilidad económica.....	32
2.3. Rentabilidad financiera	33
2.4. Seguridad financiera y nivel de endeudamiento.....	33
2.5. Nivel de tesorería.....	34
2.6. Estructura del estado de flujos de efectivo.....	35
2.7. Estructura del balance de posición	35
3. Política financiera de <i>Pozoblanco</i> : decisiones estratégicas y tácticas	36
3.1. Inversión en departamentos y nuevos proyectos	36
3.2. Financiación.....	38
3.3. Inversiones financieras	40
4. Resultados obtenidos por el área de finanzas de <i>Pozoblanco</i>	41
4.1. Crecimiento de ventas	41
4.2. Rentabilidad económica.....	42
4.3. Rentabilidad financiera	43
4.4. Nivel de endeudamiento y seguridad financiera.....	43
4.5. Nivel de tesorería.....	44
4.6. Estructura del estado de flujos de efectivos	45
4.7. Estructura del balance de situación	46
5. Desviaciones de los resultados respecto a los objetivos establecidos.....	47
5.1. Aciertos y desviaciones positivas.....	47
5.2. Errores y desviaciones negativas.....	48
Capítulo V: Conclusión	49
1. Conclusiones de la gestión y los resultados obtenidos por <i>Pozoblanco</i>	49
2. Conclusiones del Trabajo de Fin de Grado.....	50
3. Valoración personal.....	50
Bibliografía.....	51
Anexo	52

Índice de ilustraciones

Ilustración 1: Logotipo de la empresa <i>Pozoblanco</i>	4
Ilustración 2: Organigrama de la empresa <i>Pozoblanco</i>	9
Ilustración 3: Proceso toma de decisiones <i>Pozoblanco</i>	12
Ilustración 4: El subsistema financiero dentro del sistema empresarial	16
Ilustración 5: Estructura inicial y deseada de la empresa <i>Pozoblanco</i>	24
Ilustración 6: Estructura realista de la empresa <i>Pozoblanco</i>	25
Ilustración 7: Modelo de rentabilidad <i>Dupont</i>	28
Ilustración 8: ODS número 8	30
Ilustración 9: Inversión en nuevos proyectos y departamentos	37
Ilustración 10: Compra de materias primas periodo 7	40
Ilustración 11: Inversiones financieras de <i>Pozoblanco</i>	40
Ilustración 12: Ritmo de crecimiento de ventas	41
Ilustración 13: Variación del margen de ventas, rotación de activos y ROA	42
Ilustración 14: Endeudamiento de <i>Pozoblanco</i>	44
Ilustración 15: Variación anual endeudamiento.....	44
Ilustración 16: Variación de los flujos de efectivo de <i>Pozoblanco</i>	46
Ilustración 17: Evolución del balance de situación de <i>Pozoblanco</i>	47
Ilustración 18: Infograma del sector y de <i>Pozoblanco</i>	52

Índice de tablas

Tabla 1: Inversión en nuevos proyectos.....	37
Tabla 2: Composición del patrimonio neto y del pasivo de <i>Pozoblanco</i>	38
Tabla 3: Pasivo corriente de <i>Pozoblanco</i>	39
Tabla 4: Crecimiento de ventas de <i>Pozoblanco</i>	41
Tabla 5: Crecimiento del ROA de <i>Pozoblanco</i>	42
Tabla 6: Cobertura de gastos de explotación	43
Tabla 7: Variación del ROE de <i>Pozoblanco</i>	43
Tabla 8: Ratios de solvencia de <i>Pozoblanco</i>	44
Tabla 9: Estado de flujos de efectivo	45

Índice de abreviaturas

ROA	<i>Return On Assets</i>
ROE	<i>Return on Equity</i>
AECA	Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas
ODS	Objetivos de Desarrollo Sostenible
RRHH	Recursos humanos
RSC	Responsabilidad Social Corporativa
EFE	Estado de flujos de efectivo

Agradecimientos

Un Trabajo de Fin de Grado solo es posible realizarlo si se ha superado con éxito los contenidos cursados. En mi caso, no hubiera sido siquiera posible comenzar el grado que me apasionaba y me apasiona, Administración y Dirección de Empresas, sin la ayuda y el apoyo de mis padres, quienes siempre han apostado por mí. Por todo ello, gracias por esta oportunidad.

Resumen

El siguiente informe es un Trabajo de Fin de Grado de Administración y Dirección de Empresas que analiza la trayectoria de una empresa ficticia, *Pozoblanco*, en el mercado ficticio *Copro20* a lo largo de cuatro años mediante el uso de un simulador. El informe investiga los objetivos financieros generales y la metodología seguida por la mayoría de los expertos en el área de finanzas, y profundiza en la toma de decisiones y los resultados obtenidos por el departamento financiero de *Pozoblanco*. El informe se divide en tres capítulos fundamentales: 1) las características generales de *Pozoblanco* y de su entorno; 2) los objetivos generales y la metodología empleada en el área financiera; y 3) el análisis de la política financiera y los resultados obtenidos por el departamento de finanzas de *Pozoblanco*, así como sus posibles desviaciones.

Palabras claves: *finanzas, Pozoblanco, análisis, rentabilidad, ratio, gestión*

Abstract

The following report is a final degree project in Business Administration and Management that analyzes the trajectory of a fictitious company, *Pozoblanco*, in the *Copro20* fictitious market throughout four years using a simulator. The report investigates the general financial objectives and the methodology followed by the majority of the experts in the area of finance and delves into decision-making and the results obtained by the *Pozoblanco* financial department. The report is divided into three fundamental chapters: 1) the general characteristics of *Pozoblanco* and its environment; 2) the general objectives and methodology used in the financial area; and 3) the analysis of the financial policy and the results obtained by the *Pozoblanco* finance department, as well as its possible deviations.

Keywords: *finance, Pozoblanco, analysis, profitability, ratio, management*

Capítulo I: Introducción

1. Planteamiento y estructura del informe

El Trabajo de Fin de Grado de Administración y Dirección de Empresas de la Universidad Loyola Andalucía, a diferencia de la mayoría de trabajos de esta índole, no se limita a elaborar un trabajo de investigación acerca de un tema específico. Desde la facultad de Ciencias Económicas y Empresariales, se ha decidido dar un paso más allá para que los alumnos y alumnas de este grado adquieran una visión estratégica y un conocimiento profundo de la gestión empresarial, así como de un área específica de la misma mediante la utilización de un simulador y la elaboración del informe presente.

A través del uso del simulador *Gestionet*, se ha formado un mercado ficticio compuesto por 10 empresas, cada una de ellas constituida por 5 o 6 alumnos que han ejercido como jefes de departamentos específicos. Estas empresas compiten para alcanzar los resultados más beneficiosos, que dependerán del acierto en la toma de decisiones de cada uno de los jefes de departamento y de la coherencia entre sus objetivos y los corporativos. Las empresas fabrican y comercializan máquinas de gimnasio y parten de los mismos resultados al comienzo de la actividad. Cada una de las empresas ha de tomar decisiones semestralmente durante cuatro años ficticios (un total de ocho decisiones), en las que se tratará de mejorar en cada aspecto de la empresa para alcanzar una mejor posición que el resto de competidores al final de estos cuatro años.

De esta manera, el informe siguiente analiza la trayectoria de la empresa *Pozoblanco* en el mercado *Copro20* a lo largo de cuatro años y, especialmente, profundiza en la toma de decisiones y los resultados obtenidos por el departamento de finanzas. El informe se divide en tres capítulos fundamentales: 1) las características generales de *Pozoblanco* y de su entorno; 2) los objetivos generales y la metodología empleada en el área financiera; y 3) el análisis de las decisiones tomadas y los resultados obtenidos por el departamento de finanzas de *Pozoblanco*. Mientras la primer parte del informe centra la atención en la empresa en su conjunto, los dos capítulos siguientes se centran en el área de finanzas detallando los objetivos y la política financiera seguida por la jefa del área de finanzas y los resultados obtenidos como consecuencia.

2. Objetivos del Trabajo de Fin de Grado

2.1. Objetivos del simulador

El simulador ofrece a los alumnos una experiencia semejante al mundo laboral al que se enfrentará en un futuro cercano. A través de esta experiencia, el alumno adquiere conciencia acerca de la repercusión que tienen sus decisiones a corto y largo plazo en los resultados específicos de su área y en los de la empresa en su conjunto. Además, muestra en la práctica la importancia de adecuar los objetivos específicos con los propios de cada departamento y con los objetivos globales de la empresa para no incurrir en incoherencias. Para ello, el simulador muestra como no es posible alcanzar resultados positivos por la empresa si cada jefe actúa de manera individual, sino que el éxito vendrá determinado por el diálogo y consenso de las decisiones claves, en las que todos los jefes han de ser partícipes. De esta manera, el simulador acerca al alumno a la vida real y le previene de actuar de manera incoherente o perjudicial para la empresa en la que trabaje el día de mañana, aportándole un valor adicional a su Trabajo de Fin de Grado y a su propia experiencia profesional.

2.2. Objetivos del informe

El informe pone de manifiesto la experiencia adquirida con el uso del simulador y expone las decisiones tomadas y los resultados obtenidos desde un análisis crítico de los mismos. El informe explica y detalla los objetivos establecidos por la empresa y por el propio departamento de finanzas y evalúa si la empresa ha conseguido lograrlos durante el transcurso de los cuatro años de actividad. Sin embargo, el objetivo del informe no se limita a la experiencia con el simulador, sino que va más allá. En un primer momento, el informe explica las características principales de *Pozoblanco* y de su sector, el mercado *Copro20*, así como el funcionamiento de la empresa y sus líneas principales de actuación para alcanzar los objetivos y estrategias que persigue. Seguidamente, se investigan los objetivos financieros generales y la metodología empleada por los expertos en finanzas para la consecución de los mismos y, de esta manera, ajustar la política financiera a los objetivos perseguidos por el área de finanzas de *Pozoblanco* que, a su vez, serán coherentes con los objetivos corporativos.

Capítulo II: Empresa *Pozoblanco* y el mercado *Copro20*

1. Introducción: objetivos y metodología

1.1. Objetivos del capítulo

En esta primera parte, el objetivo principal es analizar y exponer las características principales de la organización y de su entorno. Para ello, se hará referencia, en primer lugar, a las propiedades más generales de la empresa, como el nombre y la localización. A continuación, se realizará una breve descripción del sector analizando a la competencia y el posicionamiento de la empresa *Pozoblanco* respecto a esta. En tercer lugar, serán expuestos la misión, visión y valores que representan la filosofía corporativa. El siguiente tema que se tratará son los objetivos y estrategias de *Pozoblanco*, haciendo especial hincapié en la calidad y la responsabilidad social corporativa. También se hablará de la estructura, representada a través de un organigrama y explicada mediante la relación entre los departamentos y el funcionamiento general de cada uno de ellos. Por último, se hace referencia a los productos que forman parte del catálogo de *Pozoblanco* y los mercados en los que la empresa está asentada.

1.2. Metodología

Para proporcionar esta información se utiliza un método cualitativo que extrae conclusiones derivadas de la experiencia diaria de la empresa, de la documentación archivada acerca de *Pozoblanco* y de las ideas aportadas por los jefes y jefas de cada departamento y de la directora general. Además, se realiza una investigación exhaustiva de otras empresas reales del sector para tomarlas como punto de referencia.

2. Nombre y localización de la empresa *Pozoblanco*

La empresa *Pozoblanco* debe su nombre a la localización donde se encuentra su sede principal. Pozoblanco es una localidad andaluza situada en el Valle de los Pedroches, en el norte de la provincia de Córdoba, con una población total de 17.222 habitantes (Instituto de estadística y cartografía de Andalucía, 2019).

La empresa, como se detallará más adelante, se dedica a la fabricación y comercialización de máquinas de gimnasio en el mercado *Copro20*. Con el fin

de asociar los productos a la marca de la empresa, desde *Pozoblanco* se ha apostado por un logotipo que aúna el objeto de la actividad empresarial y el nombre corporativo.

Ilustración 1: Logotipo de la empresa Pozoblanco



Fuente: Elaboración propia

3. Sector de la empresa *Pozoblanco*

El sector de la empresa *Pozoblanco* está compuesto por 10 empresas que operan en el mercado *Copro20*, *Pozoblanco inclusive*, y que se sitúan en diferentes localidades de la provincia de Córdoba. Junto a las empresas cordobesas, se encuentra un número reducido de empresas asentadas previamente. Las empresas del sector tienen el objeto de comercializar y fabricar cuatro tipos de máquinas de gimnasio en tres mercados diferenciados: Europa, Norteamérica y Sudamérica. Cada una de estas empresas establece entre sus estrategias un determinado grado de diversificación de los productos e internacionalización, por lo que cada empresa desarrollará los productos que considere en los mercados más ventajosos para alcanzar los objetivos previamente establecidos.

La empresa *Pozoblanco* está consolidada de manera sobresaliente en el mercado *Copro20*. La empresa ha crecido de manera notoria y constante en cada uno de los cuatro años de actividad y, consecuentemente, se ha convertido en la empresa líder del mercado al final del cuarto año. La rentabilidad económica generada ha sido superior a la alcanzada por el resto de las empresas del sector, lo que tiene su principal explicación en la ventaja competitiva por las altas cuotas de mercado obtenidas y, en menor medida, en la ventaja económica por el amplio margen sobre ventas alcanzado. Así, la ilustración 18 (localizada en el anexo) muestra que la empresa ha alcanzado la cifra de negocios más elevada del mercado y, por ende, un resultado económico superior al de la competencia.

El beneficio acumulado de los resultados de ejercicios anteriores ha permitido invertir en maquinaria que aportara el máximo rendimiento y la máxima calidad, así como en la formación de sus empleados. Esta inversión se ha traducido en una mayor eficiencia y, por ende, en la necesidad de un menor número de máquinas y empleados que la mayoría de las empresas del sector para alcanzar grandes volúmenes de producción. De esta manera, *Pozoblanco* ha sido capaz de cubrir una elevada demanda de productos, a la vez que ha contado con la posibilidad de ampliar su capacidad productiva en periodos siguientes; y, por tanto, producir más para cubrir la demanda de productos en expansión y alcanzar un crecimiento de ventas paulatinamente positivo. Este crecimiento en la cifra de ventas ha sido potenciado por la elevada inversión en innovación y eficiencia, superior a la media del sector, y por una inversión en marketing que ha permitido alcanzar la máxima tasa de cobertura (Ilustración 18: Infograma del sector y de *Pozoblanco*).

4. Misión, visión y valores de la empresa *Pozoblanco*

La misión y visión de la empresa son dos partes cruciales de la gestión estratégica de la misma. *Pozoblanco* trabaja por brindar a cada cliente una experiencia inigualable pues, para la empresa, esta experiencia impregna todo lo que hace, desde los productos que desarrolla hasta las personas que contrata. *Pozoblanco* cree en inspirar oportunidades ilimitadas a través del ejercicio físico de calidad, en la construcción de relaciones y en la continua formación de los empleados. Cree en lo correctamente hecho, no en lo fácil. Por ello, la misión de la empresa es:

“Cumplir sueños de calidad a través de la mejora de nuestros productos y servicios y una experiencia extraordinaria para que, en conjunto, brinden un valor superior y sostenible a nuestros clientes”.

Por su lado, la visión de la empresa hace referencia al futuro. La visión de *Pozoblanco* proporciona una imagen mental de la aspiración hacia la cual empresa está enfocada. La visión de *Pozoblanco* es:

“Ser la empresa deportiva más atractiva del milenio donde los consumidores puedan encontrar calidad e inspiración en el deporte”.

Tanto el propósito actual como el futuro son apoyados por los valores de la empresa. Para *Pozoblanco*, los valores hacen referencia a los ideales que definen el carácter de la empresa, así como a los principios que guían las actuaciones y pensamientos de la misma. Los valores de *Pozoblanco* son:

- **Calidad:** *Pozoblanco* se enorgullece de ofrecer productos y servicios de alto valor, lo que garantiza la satisfacción del cliente, el futuro de nuestros empleados y nuestro crecimiento.
- **Innovación:** *Pozoblanco* fomenta la innovación para poder mejorar operaciones internas, productos y servicios para que sean más rentables e incrementen el valor de la empresa.
- **Compromiso con el cliente:** Para *Pozoblanco*, es crucial brindar un excepcional servicio al cliente a través de la mejor atención al consumidor, productos de calidad y servicios eficaces que generen valor tanto para *Pozoblanco* como para sus clientes.
- **Honestidad e integridad:** *Pozoblanco* se compromete de una manera que demuestra confianza, honestidad, coraje, coherencia y responsabilidad.
- **Pasión:** *Pozoblanco* considera este valor como un motivador interno, lo que mantiene sus estándares altos. Es lo que la impulsa a evolucionar para poder ofrecer productos que sus clientes aún no saben que necesitan.

5. Estrategias y objetivos de la empresa *Pozoblanco*

5.1. Estrategias corporativas y competitivas

La elaboración de una estrategia adecuada resulta imprescindible en el mundo corporativo para lograr los objetivos de la empresa en un mercado competitivo (Deloitte, 2018). Para un correcto funcionamiento y cumplimiento a largo plazo de los objetivos de la empresa, resulta esencial definir una serie de estrategias, que pueden desglosarse en estrategias corporativas y estrategias competitivas.

En primer lugar, una estrategia corporativa consiste en el diseño y planificación de una serie de decisiones donde se fijan las metas de la compañía, se establecen una serie de políticas que son vitales para la consecución de los objetivos y se especifica la tipología de negocios que se llevará a cabo (Collins, 2007).

Entre las estrategias corporativas, la empresa *Pozoblanco* realiza una distinción entre el ámbito de producto, el ámbito geográfico y el ámbito de cadena de valor. En lo referente al ámbito de producto, el grado de diversificación es alto. La empresa ofrece una cartera de productos amplia formada por cuatro productos distintos. En segundo lugar, en el ámbito geográfico, el grado de internacionalización es medio-bajo. Esto se debe a que la empresa desarrolla su actividad en dos continentes distintos: Europa, donde se encuentra su sede y comercializa la mayor parte de los productos fabricados, y Norteamérica. Por último, en el ámbito de cadena de valor, presenta un grado de integración vertical medio-alto. En este sentido, la empresa prevé necesitar el empleo de subcontratación debido al elevado volumen de producción con el que se opera y la falta de capacidad para realizar toda la actividad con producción propia. No obstante, *Pozoblanco* prioriza la producción propia respecto a la subcontratación con el fin de ofrecer productos que se diferencien por ofrecer la máxima calidad.

Por otro lado, una posible definición de estrategia competitiva sería la elaboración de un plan a largo plazo que ayuda a la empresa a expresar sus fortalezas y explotar las oportunidades, con la finalidad de obtener una ventaja competitiva que le coloque en una posición ventajosa respecto a sus competidores y, por tanto, una mayor facilidad para captar y conservar clientes (Porter, 1982). A partir de la definición de Porter (1982), se puede establecer una clasificación de los tres tipos de estrategias competitivas más comunes: estrategia de liderazgo en costes, de diferenciación y de enfoque. En el caso de la entidad *Pozoblanco*, esta presenta una estrategia competitiva de diferenciación en calidad técnica en todos sus productos. La empresa establece a lo largo de todo su proceso productivo, desde la fabricación hasta la entrega al consumidor, una dedicación exhaustiva a ofrecer la máxima calidad (atención especializada al cliente, elevado número de horas destinado al perfeccionamiento de los productos, calidad de los distribuidores, calidad de las máquinas de fabricación y de las materias primas, etc.).

5.2. Objetivos

Es común tener la concepción de que las empresas solamente tienen un objetivo, ganar dinero o, dicho de otra forma, generar el máximo beneficio. No obstante, las compañías suelen plantearse otro tipos de objetivos, entre los cuales la

consecución del máximo beneficio puede no tener un carácter prioritario. Algunos de los más comunes son: calidad, supervivencia, crecimiento, objetivos sociales, satisfacción de los clientes, etc. (Edebé, 2015).

La empresa *Pozoblanco*, como se ha comentado anteriormente, tiene la estrategia competitiva de ofrecer la máxima calidad en sus productos, y a su vez, esta es también el objetivo principal. De esta manera, pretende retener a los clientes y suponer una diferenciación y ventaja competitiva respecto a sus competidores. En este sentido, se pretende lograr una cuota de mercado considerable, pero sacrificando parte de ella debido al elevado precio que se debe ofertar para poder ejecutar sin complicaciones la actividad cotidiana de la empresa y sus inversiones. En otras palabras, consolidarse en el mercado alcanzando una demanda elevada en sus productos a un precio que permita obtener un amplio margen de beneficio.

Por otro lado, se pretende lograr una rentabilidad sobre los activos (ROA) elevada para aprovechar de manera eficiente la capacidad de los activos en la empresa y, de esta manera, obtener altos beneficios con independencia de las fuentes de financiación.

Otro objetivo principal de la empresa es tener una seguridad financiera alta. En otras palabras, tener una capacidad excepcional para solventar las deudas sin dificultad. Para ello, será necesario, por ejemplo, administrar el dinero de manera eficiente con el fin de disponer de una liquidez suficiente ante contratiempos que pudieran surgir. Esto no quiere decir que la empresa considere apropiado almacenar todo el dinero, sino que *Pozoblanco* es consciente de la importancia que supone invertir y sacar rentabilidad a recursos ociosos.

Por último, otro de los objetivos principales que se encuentran en la planificación de la empresa es la Responsabilidad Social Corporativa (RSC). *Pozoblanco* es consciente y está comprometida con el impacto que genera al desarrollar su actividad en la sociedad. Por ello, trata de establecer las medidas convenientes para un desarrollo sostenible justo y no poner en peligro las condiciones de las generaciones futuras (Observatorio de RSC, 2014). Sin embargo, ofrecer la máxima calidad a los clientes implica en algunas de las actividades de la empresa la generación de residuos.

6. Organigrama y funcionamiento de los departamentos

En la empresa *Pozoblanco* se apuesta por el trabajo en equipo. Para ello, la toma de decisiones es un proceso en el que intervienen los jefes de equipo de cada departamento para que ningún área se quede atrás. Esta organización es un mecanismo cuyas piezas funcionan al unísono para conseguir los objetivos generales, de manera que todos los departamentos son de igual importancia. Esto no quiere decir que siempre sea equitativa la atención que se presta a cada área, sino que habrá ocasiones en las que uno o varios departamentos requieran de mayor atención que el resto. Para hacer frente a estas situaciones, los jefes de equipo cooperan y se ayudan entre ellos, lo que, a su vez, les permite tener una idea general del resto de operaciones que se llevan a cabo en la empresa.

Ilustración 2: Organigrama de la empresa Pozoblanco



Fuente: Elaboración propia

El director general, el responsable de la responsabilidad social corporativa (RSC), el asesor jurídico-fiscal y los jefes de cada departamento (producción, compras, marketing, recursos humanos y finanzas) se reúnen cada miércoles durante tres horas para analizar los resultados y consecuencias de las decisiones adoptadas semanalmente y tomar nuevas decisiones con respecto a estas. A su vez, el asesor jurídico-fiscal interviene aconsejando y respondiendo preguntas relacionadas con el ámbito de la legalidad y la fiscalidad mientras se consensúan las decisiones.

Todas estas sesiones comienzan con la explicación del responsable de RSC acerca del efecto en esta materia de las acciones llevadas a cabo por cada departamento, proponiendo posibles mejoras y destacando las gestiones que

están de acuerdo con la filosofía de la RSC. A partir de dicha exposición, el director general transmite un mensaje breve acerca de las pautas generales a seguir para el cumplimiento de los objetivos de RSC, ya que cada trimestre hay una reunión específica para tratar de forma detallada este asunto y el responsable de RSC entrega una memoria con información exhaustiva. Relacionándolo con la RSC, el director de marketing aprovecha para proponer una posible gestión de la innovación en el periodo presente, siempre de acuerdo con la base de que la empresa *Pozoblanco* apuesta por el I+D+i e invierte grandes cantidades en ello para cumplir con su estrategia de calidad y, de esta manera, no quedarse obsoleto en el mercado.

A continuación, el director general mediante una presentación digital da a conocer la eficacia de la gestión de cada departamento, los resultados generales de *Pozoblanco* en el periodo y los datos referentes a la competencia. Al final de esta breve exposición, hace una conclusión con las ideas claves extraídas de los datos manejados y da la palabra a los jefes de departamento para hacer lluvia de ideas en cuanto a las posibles acciones primordiales a llevar a cabo en el nuevo periodo. Con dichas ideas se elabora una lista con los objetivos principales y se empieza con el proceso de toma de decisiones, siempre teniendo en cuenta un ROA y un crecimiento de ventas fijado en base al consejo del departamento de finanzas (Ilustración 3: Proceso toma de decisiones *Pozoblanco*).

En el caso de que la empresa decida o tuviera previsto expandirse a nuevos mercados o ampliar el catálogo de productos, esta es la primer decisión a tomar, puesto que es necesario saber qué productos van a ofrecerse y dónde van a ser comercializados para dar el primer paso: decidir qué cantidad de cada producto se establece como objetivo de ventas en cada mercado. Por tanto, hay que tener en cuenta el IPC y el tipo de cambio, que han sido analizados previamente por el director general y el jefe de marketing, fundamentalmente. A continuación, este último programa la distribución para que se cumplan dichos objetivos y se pasa a analizar, con el jefe de producción y compras a la cabeza, la sección de orden y producción (Ilustración 3: Proceso toma de decisiones *Pozoblanco*).

En esta parte, teniendo en cuenta el porcentaje de subcontratación previamente establecido para el nuevo periodo, se decide acerca de la cantidad de cada producto que se va a producir por la propia empresa. Para ello, es necesario

considerar si se va a producir con el objeto de que una parte de dicha producción se quede en el almacén para futuros periodos en los que sea necesaria mayor cantidad de producto con motivo de una alta estacionalidad o la expansión a un nuevo mercado, por ejemplo. Este es un trabajo que se hace con la ayuda de la directora general, que revisa que no haya desviación en cuanto a las horas necesarias y disponibles de maquinaria, para que, en caso de que la haya, la jefa de producción y compras encargue maquinaria adicional.

También tiene que estar en contacto continuo con la jefa de recursos humanos, que, revisando la desviación de recursos humanos y ajustando la formación y contratación de personal, se encarga de ajustar la plantilla a las necesidades corporativas. Además, esta última, de acuerdo con el objetivo de mantener un clima favorable, revisa el sueldo del personal en base al IPC y, acorde a ello, incrementa el sueldo cada semestre en un porcentaje ligeramente superior a este índice. Por su parte, la jefa de producción y compras, una vez está concluida esta fase, revisa la amortización de la maquinaria y compra las materias primas necesarias (Ilustración 3: Proceso toma de decisiones *Pozoblanco*).

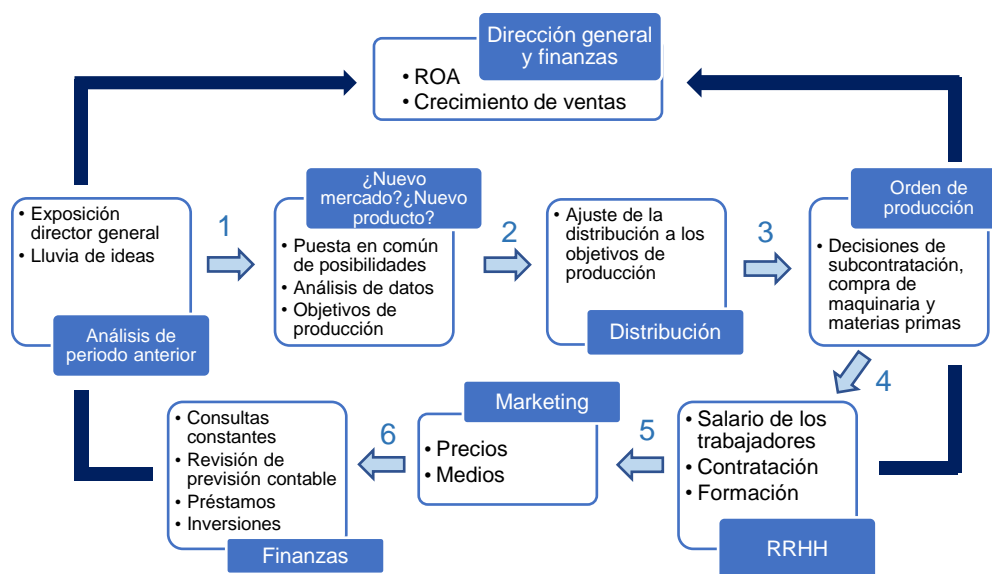
Mientras la producción, las compras y los recursos humanos son ajustados, si no hay problemas, el jefe de marketing se encarga de analizar el precio de los productos, a partir de un estudio de demanda previo, así como de la cuota de mercado y de una comparación con el precio establecido por los competidores. También presta atención a indicadores tales como el IPC y el tipo de cambio, así como se encarga de programar la cantidad que se destina a cada medio de comunicación para cada producto y en cada mercado de acuerdo con las condiciones de cada lugar. Una vez tiene una propuesta, primero se lo comunica a la directora general, si no la necesitan ya en orden y producción para, si hay algún impedimento y se puede solucionar, trabajar en ello entre ambos. Una vez ha finalizado la fase anterior, se puede exponer a todos los miembros de la reunión las decisiones adoptadas (Ilustración 3: Proceso toma de decisiones *Pozoblanco*).

Todas estas operaciones son realizadas con consultas continuas y simultáneas a la jefa del departamento financiero, que asesora teniendo en cuenta la liquidez de la empresa y el nivel de seguridad financiera y la rentabilidad económico-financiera que se desea alcanzar, entre otros indicadores financieros. Así, con la

ayuda de la directora general, se revisa que el ROA y el crecimiento de ventas se adecuen a las decisiones que se van tomando en los diferentes departamentos (Ilustración 3: Proceso toma de decisiones *Pozoblanco*).

Además, la jefa financiera tiene el cometido de analizar la previsión contable para asegurarse de que todas las gestiones que se quieren llevar a cabo en el nuevo periodo tienen cobertura y no van a suponer un problema financiero para la empresa. Finalmente, la jefa de finanzas aplaza pagos con los proveedores y solicita préstamos en caso de necesitarlos; e invierte si tuviera lugar excedente de tesorería.

Ilustración 3: Proceso toma de decisiones *Pozoblanco*



Fuente: Elaboración propia

7. Mercados y productos

7.1. Mercados en los que opera la empresa *Pozoblanco*

Los mercados a los que *Pozoblanco* se dirige son dos: el europeo y el norteamericano. El criterio que se ha seguido para decidir asentarse en estas dos zonas geográficas radica, principalmente, en el objetivo competitivo de la compañía, es decir, diferenciación en calidad. Teniendo en cuenta las características de los posibles mercados a los que la empresa tenía posibilidad de dirigirse, se acabó determinando que lo más coherente sería vender sus productos a públicos europeos y norteamericanos más sensibles a la calidad que

al precio y que, de esta manera, permitieran a *Pozoblanco* un mejor posicionamiento en cada uno de los mercados, como se detalla a continuación.

En primer lugar, el mercado europeo presenta una alta sensibilidad a la calidad. En este sentido, los potenciales clientes valorarán todas las posibles opciones de compra que el mercado les ofrece, decantándose, en su mayor parte, por aquellos productos que reúnan unas características de calidad adecuadas. Por otro lado, la sensibilidad con respecto al precio es bastante baja. Esto significa que la fijación de un precio elevado o la subida de este en determinados momentos, aunque afecte a la demanda, no serán factores determinantes para los consumidores a la hora de adquirir un producto.

En lo referente a los consumidores norteamericanos, estos no presentan los mismos patrones de consumo que los europeos. La calidad no supone un elemento tan importante en esta región, aunque esto no significa que los clientes pasen por alto que un bien no cumpla con los estándares mínimos de calidad. Del mismo modo, la sensibilidad al precio también es diferente. Los clientes que viven en Norteamérica son relativamente más vulnerables a una subida o bajada del precio del producto, de forma que, si la empresa no quiere ver su cuota de mercado disminuida, no podrá elevar el precio del producto notoriamente.

7.2 Cartera de productos de la empresa *Pozoblanco*

- **Multiestación.** Fabricada con materiales de alta calidad, cuidando el diseño hasta el último detalle: torre de tracción de acero, asas ergonómicas de agarre suave y asientos y respaldos que, gracias al uso de etilvinilacetato, resisten completamente las rupturas y repelen el agua. Además, ofrece amplias garantías de seguridad gracias a su construcción de acero extremadamente robusta permitiendo, así, una óptima distribución del peso. Las multiestaciones de musculación de *Pozoblanco* permiten hasta 50 posibilidades de ejercicios, tales como saco de boxeo, ejercicios de tiro de cuerda, barra de bíceps, extensión de piernas, barra de tiro, brazos de mariposa o rizo de pierna. Puede ser utilizada por usuarios de hasta 140 kg.
- **Bicicleta estática.** Apta para todo tipo de usuarios de hasta 120 kg de peso. Especialmente diseñada para que personas con movilidad reducida, problemas de espalda y ancianos puedan utilizarla. Incorpora un asiento

anatómico (máximo confort gracias al uso de materiales anti-sudor y de apoyo lumbar) y monitor LCD con 20 programas de entrenamiento. Asimismo, su motor silencioso junto con los pedales antideslizantes y ajustables, aseguran máxima comodidad en la realización del ejercicio. Además, gracias a sus 18 niveles de intensidad y 6 programas de control cardíaco, el usuario puede disfrutar de sesiones de entrenamiento totalmente medibles y ajustables. Incluye compatibilidad bluetooth, por lo que es posible realizar seguimientos del entrenamiento descargando la aplicación *Pozofitness*.

- Bicicleta elíptica. Diseño y fabricación de máxima calidad gracias a su estructura reforzada y sistema de freno magnético, silencioso y sin mantenimiento. Está dirigida a todo tipo de usuarios de hasta 145 kg. Incorpora 25 programas de entrenamiento, 20 niveles de intensidad, 7 programas de control de ritmo cardíaco y test de control de grasa. Las bicicletas elípticas de *Pozoblanco* se encuentran a la vanguardia de la tecnología, ofreciendo eventos en vivo, coaching y modo multijugador para disfrutar de sesiones de entrenamiento de última generación. También incluyen una función MP3, puerto USB y auriculares para escuchar mientras se realiza ejercicio.
- Cinta de correr. Ofrece un sistema de acolchado y amortiguación capaz de reducir el impacto sobre las rodillas y articulaciones en más de un 40%, disminuyendo así el riesgo de lesión. El motor de 8 caballos de vapor permite alcanzar una velocidad de hasta 35 km/h. Además, dispone de un sistema de autolubricación altamente innovador; el usuario no tiene que preocuparse de lubricar la cinta de correr, esta liberará por sí sola aceite de silicona uniformemente. Asimismo, ofrece rutinas de ejercicios clásicas (manual, aleatorio, colina...), orientadas a objetivos determinados (calorías, distancia, frecuencia cardíaca, etc.), o personalizadas.

Todos los productos de *Pozoblanco* cumplen con los estándares de calidad y de protección medioambiental recogidos en las normas ISO 9001 y 1400, respectivamente. En lo que respecta a la protección del medio ambiente, los productos de *Pozoblanco* han eliminado permanentemente el uso de plástico y están compuestos de un 70% de material reciclable.

Capítulo III: Área de finanzas

1. Introducción: objetivos y metodología

1.1. Objetivos del capítulo

En la segunda parte del informe se detallan y analizan los objetivos y variables del área financiera desde un enfoque teórico-práctico. El presente capítulo identifica los objetivos y funciones del área financiera, así como la metodología utilizada por los expertos en finanzas para la correcta toma de decisiones. Con el fin de optimizar los resultados del área financiera y, por consiguiente, de la empresa, se explica el funcionamiento e interpretación de diversos ratios financieros y un modelo de rentabilidad determinado. Posteriormente, la jefa del departamento de finanzas identifica aquellas variables que considera cruciales para una buena gestión financiera. Para ello, y como se detallará más adelante, se considera que una buena gestión ha de ser coherente con los objetivos corporativos departamentales. Así, al final del capítulo se detalla como el área financiera contribuye a alcanzar uno de los objetivos primordiales de la empresa *Pozoblanco*: la responsabilidad social.

1.2. Metodología

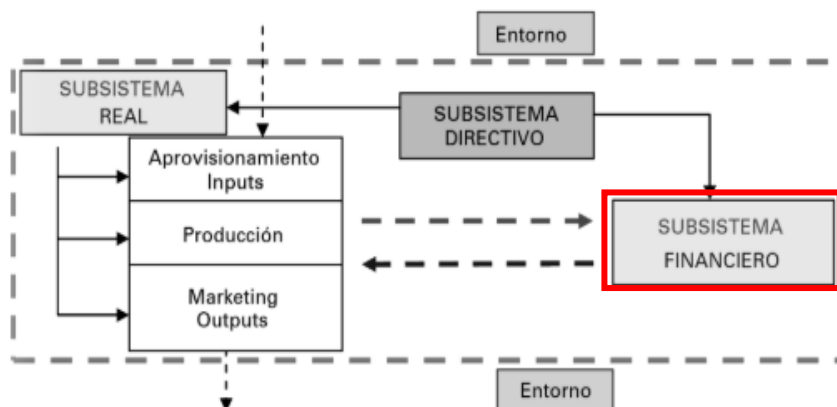
Esta parte del informe se estructura en dos bloques diferenciados: teórico y práctico. El primero de ellos, el bloque teórico, se compone de objetivos y funciones comunes para los jefes de departamento de finanzas de la mayoría de las empresas, así como la metodología empleada por los mismos para la optimización de los resultados financieros y corporativos. En segundo lugar, el bloque práctico considera el análisis teórico previo y los objetivos corporativos de la empresa *Pozoblanco* para adecuar los objetivos del área financiera a los mismos. Se detalla la política financiera que seguirá la empresa para su consecución y los indicadores que el jefe del departamento de finanzas considera claves para la toma de decisiones.

El departamento de finanzas se caracteriza por analizar variables numéricas, por lo que este capítulo es analizado desde un método cuantitativo. Para su correcta interpretación, se utilizan tanto manuales especializados en la materia como las preferencias de unos valores u otros según los objetivos establecidos.

2. Objetivos y funciones del área financiera

La empresa es una organización que emplea recursos humanos, técnicos y financieros para producir bienes y/o servicios a cambio de un precio que permite a la entidad alcanzar los objetivos fijados y recuperar la inversión realizada. Las empresas se dividen en tres subsistemas bien diferenciados: el subsistema real (compras, producción, recursos humanos y marketing), el subsistema directivo y el subsistema financiero (López, 2010). En este informe, la atención se centra en el área financiera, por lo que es fundamental situar este subsistema en el sistema empresarial en su conjunto.

Ilustración 4: El subsistema financiero dentro del sistema empresarial



Fuente: Gestión financiera (López, 2010)

Entre los objetivos principales de todo área financiera se encuentra una adecuada gestión de la tesorería y la elección de los medios de financiación que optimicen los resultados corporativos. Junto a este objetivo, el jefe de este departamento ha de decidir en qué activos y nuevos proyectos invertir los recursos obtenidos y en qué proporción. Así, una vez realizada la inversión, ha de controlar la rentabilidad de los nuevos proyectos, detectar posibles desviaciones y adoptar las medidas necesarias para su corrección.

Estos objetivos anticipan que, para la mayoría de las empresas actuales, el departamento financiero no es solo un área más. A diferencia de teorías clásicas que limitaban la función de los contables a elaborar y presentar las cuentas anuales, el director financiero se ha convertido en el primer apoyo y colaborador de los socios y directores que buscan una opinión fiable sobre la situación económico-financiera de la entidad (Hormigo, 2015).

3. Metodología

Los responsables del área financiera de cualquier empresa analizan los resultados de la empresa a través del análisis de modelos de rentabilidad económica-financiera y diversos ratios financieros. Estos indicadores, que serán detallados a continuación, permiten detectar posibles desviaciones a tiempo y adoptar medidas adecuadas para su corrección.

3.1. Rentabilidad como medida del rendimiento

La rentabilidad es la medida de rendimiento con la que la empresa gestiona sus recursos. Valora sintéticamente la gestión permitiendo comparar tanto unas empresas con otras, como la propia evolución de la empresa a lo largo del tiempo. Para una correcta medición, los modelos de rentabilidad miden la rentabilidad sobre dos bases: la inversión realizada por los accionistas (rentabilidad financiera) y los recursos necesarios para llevar a cabo la actividad (rentabilidad económica) (Sánchez, Sobrino, Mesa y Lama, 2015).

3.1.1. Rentabilidad financiera

La rentabilidad financiera es aquella que permite evaluar la rentabilidad de la aportación realizada por los accionistas (bajo su acrónimo inglés, ROE, *Return on Equity*). Pone de manifiesto la relación entre el resultado antes de impuestos y el patrimonio neto (Sánchez et al., 2015).

$$ROE = \frac{\text{Resultado antes de impuestos}}{\text{Patrimonio neto}}$$

3.1.2. Rentabilidad económica

El rendimiento obtenido de los recursos de la empresa, con independencia de quien sea el aportante de los mismos, se denomina rentabilidad económica (ROA, *Return on Assets*). Para su medición, se relaciona los recursos empleados con los resultados generados por estos (Sánchez et al., 2015).

$$ROA = \frac{\text{Resultado de explotación}}{\frac{(\text{Activo total total} + \text{activo total anterior})}{2}}$$

Para la obtención de rentabilidad financiera, es necesaria una gestión con resultados positivos en la rentabilidad económica. La gestión financiera puede

potenciar los resultados de la rentabilidad económica solo si los resultados son positivos. Por el contrario, si el negocio obtiene pérdidas, no es posible la corrección mediante la gestión financiera (Sánchez et al., 2015).

3.1.3. Modelos de rentabilidad

La relación entre la rentabilidad financiera y la rentabilidad económica se realiza mediante diversos modelos de rentabilidad, cada uno de ellos con particularidades que los caracterizan y los hacen más apropiados según el escenario y la estructura de cada empresa. Entre las características comunes de los modelos de rentabilidad se encuentra la distinción entre la gestión económica y la gestión financiera. La gestión económica depende tanto de las rotaciones de activo como de los márgenes sobre ventas; mientras que la rentabilidad financiera se desglosa en la estructura y la seguridad financiera (Sánchez et al., 2015).

Como se anticipaba anteriormente, un modelo u otro será más explicativo en función de la naturaleza del negocio. En primera instancia, se puede distinguir entre los modelos multiplicativos, que desagregan la rentabilidad al multiplicar los indicadores de la misma, y los modelos aditivos. Entre los modelos multiplicativos se encuentra el modelo *Dupont*. Se trata de un modelo básico e intuitivo, adecuado para entidades con estructuras financieras poco endeudadas. Una variante más avanzada del mismo es el modelo de *Parés*, que considera una financiación de coste cero. Por ello, resulta de gran utilidad cuando el volumen de financiación sin coste es relevante, como en empresas de distribución o bajo pedido (Sánchez et al., 2015).

Por su parte, los modelos aditivos desagregan la rentabilidad en términos absolutos. Muestran el efecto del apalancamiento financiero y el diferencial entre la rentabilidad económica y el coste financiero. Entre estos modelos se encuentra el modelo de rentabilidad *AECA* (Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas). Su uso es conveniente cuando la empresa gestiona a sus acreedores comerciales no como vehículo de financiación, sino como parte de su política comercial. Por consiguiente, es útil su empleo cuando no resulte crítico un elevado volumen de financiación ajena (Sánchez et al., 2015).

3.2. Gestión económica

La gestión económica muestra la estrategia de negocio que sigue cada empresa, que puede basarse en la elección entre márgenes sobre ventas (ventaja económica) o rotaciones de activo (ventaja competitiva) y que, a menudo, vendrá determinada por el tipo de industria.

Los negocios cuya estrategia consiste en adquirir una ventaja competitiva requieren un volumen de ventas considerable para alcanzar una rentabilidad económica sostenible. Por su parte, cuando la empresa se dirige a segmentos más delimitados y fundamenta su estrategia en una ventaja económica, esta puede incurrir en pérdidas ante una caída de la demanda que no permita hacer frente a los costes (Sánchez et al., 2015).

El margen sobre ventas pone en relación el resultado de explotación y las ventas de la entidad. El margen sobre ventas en términos absolutos es lo que se conoce como margen de contribución.

$$\frac{\text{Resultado de explotación}}{\text{Ventas}} = \frac{(\text{Ventas} - \text{gastos variables} - \text{gastos fijos})}{\text{Ventas}}$$

$$\text{Margen de contribución} = \text{Precio} - \text{Coste variable unitario}$$

La otra estrategia para gestionar la rentabilidad económica es el aumento de las rotaciones. Las rotaciones relacionan el importe de cifras de negocio con el valor de los activos operativos. La gestión económica tiene un doble efecto: al reducir los precios de venta, los márgenes se verán reducidos; pero las rotaciones de activo aumentarán compensando dicha pérdida (Sánchez et al., 2015).

$$\text{Rotación de activos no corrientes} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo no corriente}}$$

Entre las partidas que el jefe del área financiera ha de tener en cuenta se encuentran el periodo de maduración y el periodo de inversión. El primero de ellos es el número de días que tarda una inversión en ser recuperada mediante la actividad empresarial. Por su parte, el periodo de inversión expresa el número de días que debe financiar la entidad su capital circulante comercial (Sánchez et al., 2015).

$$\text{Periodo de maduración} = \text{días de almacenamiento} + \text{días de cobro}$$

$$\text{Periodo de inversión} = \text{periodo de maduración} - \text{días de pago}$$

3.3. Gestión financiera

Como se mencionaba anteriormente, la gestión económica es la base para que los accionistas obtengan rentabilidad. No obstante, esta rentabilidad puede potenciarse mediante una política financiera no adversa al riesgo, es decir, con un aumento del nivel de endeudamiento, siempre y cuando el coste financiero no supere la rentabilidad económica.

3.3.1. Ratios de cobertura de la deuda

Los ratios de cobertura de la deuda miden en qué grado la empresa es capaz de generar recursos para atender sus obligaciones (Sánchez et al., 2015). Entre este tipo de ratios se han destacado el ratio de cobertura de gastos de explotación y el de respuesta a la financiación negociada. El primero de ellos ha de ser superior a la unidad para que el negocio genere rentabilidad, mientras que el segundo mide los años que la entidad tardaría en devolver la financiación negociada.

$$\text{Cobertura de gastos de explotación} = \frac{\text{Ingresos de explotación}}{(\text{Gastos de explotación} - \text{amortización})}$$

$$\text{Respuesta a la finan. negoc.} = \frac{\text{Financiación negociada}}{(\text{Res. antes de imp.} + \text{aj. resul.} + \text{otros flujos de expl.})}$$

3.3.2. Ratio de endeudamiento

El nivel de endeudamiento de una empresa se mide relacionando los pasivos con el patrimonio neto. Un alto nivel de endeudamiento refleja un mayor riesgo ante cambios en el ciclo de explotación; pero, si la empresa es rentable económicamente, la deuda potenciará la rentabilidad de sus accionistas (Sánchez et al., 2015).

$$\text{Endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo}}{\text{Patrimonio neto}}$$

3.3.3. Ratios de estructura de plazos y liquidez

Los últimos ratios a considerar manifiestan si la empresa tiene estructurados los vencimientos de la deuda adecuadamente con los periodos de recuperación de su activo (Sánchez et al., 2015).

En el largo plazo, se utiliza el coeficiente de financiación; mientras que, para el corto plazo, los ratios empleados parten de partidas más globales y se van

limitando progresivamente según su mayor grado de liquidez (Sánchez et al., 2015). En este informe se analizan el ratio más genérico, el ratio de solvencia, y el más especializado en el líquido de la empresa, el ratio de tesorería.

$$\text{Coeficiente de financiación} = \frac{(\text{Patrimonio neto} + \text{pasivo no corriente})}{\text{Activo no corriente}}$$

La empresa se encuentra en equilibrio si la suma del patrimonio neto y pasivo no corriente es superior al activo no corriente, pues, de lo contrario, la empresa estaría financiando parte de sus activos no corrientes con la deuda a corto plazo. Es óptimo un valor superior a la unidad, pues indica que parte del activo corriente se financia a largo plazo y muestra un margen de seguridad para los proveedores de la empresa. No obstante, un valor inferior pero cercano a la unidad es aceptable, siempre y cuando la empresa tenga el poder de renegociar su pasivo corriente (Sánchez et al., 2015).

$$\text{Solvencia} = \frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}}$$

Al depender los deudores de la política comercial y, por lo tanto, al no ser la política de cobros una decisión que se tome de manera autónoma por la empresa, el ratio de tesorería refleja en detalle la capacidad de la entidad para hacer frente al pasivo a corto plazo, independientemente de sus cuentas a cobrar (Sánchez et al., 2015).

$$\text{Ratio de tesorería} = \frac{(\text{Invers. finan. temporales} + \text{tesorería})}{\text{Pasivo corriente}}$$

4. Objetivos del área financiera de la empresa Pozoblanco

Una adecuada gestión financiera requiere, en primer lugar, la fijación de los objetivos por parte de la jefa del departamento de finanzas. Entre las variables que la empresa *Pozoblanco* persigue como objetivos principales del área financiera, se han considerado de primera necesidad aquellas relacionadas con la rentabilidad económica-financiera, la tesorería, la seguridad financiera y la solvencia.

En relación con la rentabilidad económica y financiera, es conveniente que la empresa genere resultados a través de su propia actividad de explotación y que,

a su vez, genere rentabilidad para los socios de la empresa. Por tanto, se pretende que la rentabilidad económica alcance valores positivos. No obstante, la directora financiera de *Pozoblanco* no solo pretende que este valor sea positivo, sino superior al 10% en cada periodo.

Por otro lado, una rentabilidad económica positiva nos garantiza una rentabilidad financiera positiva. Si bien esta rentabilidad financiera puede ser potenciada mediante recursos de los que no se dispone, es decir, mediante el endeudamiento de la empresa, la empresa prioriza entre sus objetivos un nivel alto de seguridad financiera. Desde el departamento financiero, se pretende minimizar, e incluso, anular cualquier deuda a corto y largo plazo; aunque esta decisión no genere una rentabilidad superior para nuestros socios. Por este motivo, el ROE tenderá a ser igual al ROA ante la ausencia de recursos ajenos.

En cuanto a la solvencia, se pretende que el fondo de maniobra sea positivo o, lo que es igual, que el ratio de solvencia sea superior a la unidad. Con ello se pretende lograr que la empresa sea capaz de hacer frente tanto a sus deudas a corto plazo como a un porcentaje de sus deudas a largo. En consonancia con los objetivos mencionados, al alcanzar este fondo de maniobra, la empresa reducirá su endeudamiento y, por ende, incrementará su seguridad financiera.

Por último, se prioriza un nivel de tesorería capaz de cubrir cualquier imprevisto en la previsión de demanda. Así, el nivel de tesorería objetivo establecido por la jefa del departamento de finanzas de la empresa *Pozoblanco* es de treinta millones de euros aproximadamente. Este objetivo ha de ser alcanzado bien mediante el aplazamiento de pagos o la solicitud préstamos, o bien, mediante inversiones financieras, según las circunstancias sean adversas o beneficiosas, respectivamente.

5. Política financiera

Con el fin de alcanzar los objetivos fijados, se ha decidido por parte de la directora de finanzas adoptar una política financiera adversa al riesgo que aprovisione al resto de departamentos de la empresa con la suficiente liquidez para la consecución de sus respectivos objetivos, sin necesidad de requerir un elevado volumen de financiación externa.

5.1. Inversión en activos operativos y nuevos proyectos

A diferencia de otras empresa, el área financiera de *Pozoblanco* ha ordenado sus prioridades en orden inverso al convencional. En primer lugar, se centra el objetivo de esta área no en cómo se van a financiar las inversiones realizadas, sino en el importe que se va a destinar a cada departamento para financiar los activos operativos necesarios y los nuevos proyectos.

5.1.1. Coherencia con los objetivos corporativos y departamentales

En la empresa *Pozoblanco*, la jefa del área de finanzas no se limita a meros trámites contables y a la búsqueda de financiación que otros departamentos requieren, sino que lidera la toma de decisiones junto a la directora general. Así, ambas toman decisiones corporativas conjuntamente, pues la directora general necesita de una experta en contabilidad y finanzas para programar los objetivos de ventas de cada periodo con el fin de alcanzar un ROA y crecimiento de ventas positivos y sostenibles. Por su parte, la jefa del departamento financiero requiere la aprobación de la directora general, quien previamente ha analizado el buen funcionamiento de cada departamento y de la empresa en su conjunto y es capaz de detectar posibles incoherencias entre los objetivos departamentales y los corporativos.

Una vez fijado los objetivos de ventas, la jefa del área financiera invierte en cada departamento el importe que cada jefe considere óptimo para ofrecer productos y servicios de alta calidad. Así, el departamento aprovisiona, en primer lugar, a la jefa de operaciones para abastecer la orden de producción necesaria, que incluye la compra de materias primas y maquinaria y el coste de subcontratación, y al jefe de marketing, encargado de la distribución de los productos fabricados. En segundo lugar, se invertirá en el área de recursos humanos (RRHH) el importe necesario para contratar y formar al personal necesario para cumplir con la orden de producción. De igual modo que se comprarán materias primas e inmovilizado de la máxima calidad y se contratarán los distribuidores que ofrezcan el mejor servicio, la inversión en RRHH deberá tener en cuenta la contratación de personal de alta cualificación y la formación del personal de baja y media, así como sus respectivas subidas salariales. Por último, financiará al departamento de marketing con la liquidez suficiente para invertir en medios de

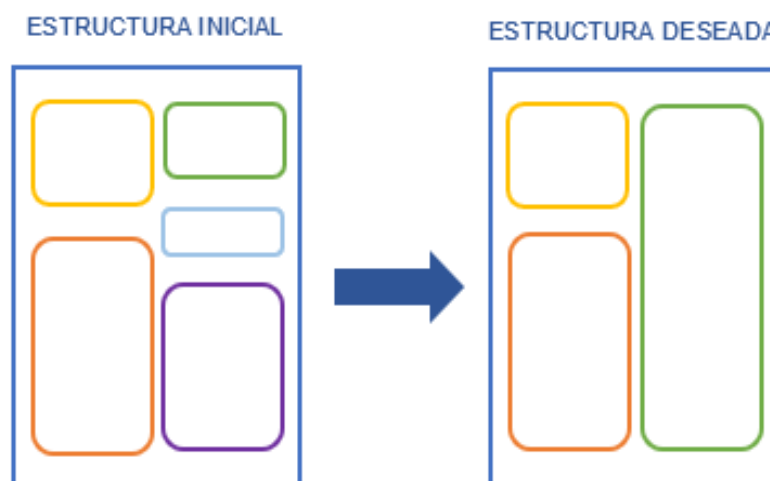
comunicación que garanticen la máxima tasa de cobertura en cada producto y mercado.

Si bien otras entidades pueden ver en esta financiación un coste elevado, la empresa *Pozoblanco* observa como esta financiación a los departamentos es una inversión en sí misma, pues la calidad de los productos y servicios ofertados hará que los clientes estén dispuestos a pagar un precio superior por su adquisición. Además, supondrá una ventaja competitiva para conseguir una mayor cuota de mercado en mercados como Europa, donde se prioriza la calidad sobre el precio a pagar.

5.2. Financiación

Para financiar de manera óptima una empresa se han de fijar unos objetivos y, en base a estos, diseñar la estructura que permita alcanzarlos. La empresa *Pozoblanco* destaca entre sus objetivos la consecución de un nivel de endeudamiento mínimo, por lo que la financiación de todo su activo con recursos propios será la estructura deseada por la entidad (Ilustración 5: Estructura inicial y deseada de la empresa *Pozoblanco*). De no ser posible por falta de recursos propios, la empresa seguirá una política de pagos que se explicará a continuación. Por último, y como último recurso, la empresa solicitará préstamos a entidades de crédito a corto plazo para solventar la falta de liquidez.

Ilustración 5: Estructura inicial y deseada de la empresa Pozoblanco



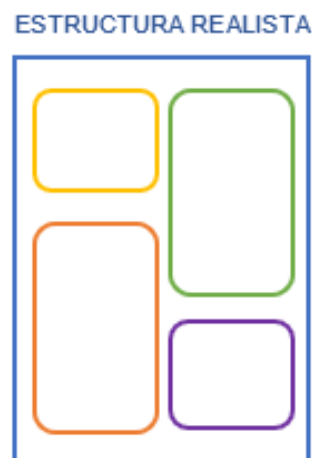
Fuente: Elaboración propia

5.2.1. Política de pagos

La empresa *Pozoblanco*, con el objetivo de financiar la totalidad de los activos con recursos propios, sigue una política de pagos al contado con sus proveedores y distribuidores, tanto de materias primas como de inmovilizado. No obstante, en los periodos en que la demanda disminuye notoriamente por la baja estacionalidad de los productos ofertados, puede no generarse un nivel suficiente de tesorería para hacer frente a los gastos totales, por lo que se procederá a aplazar los pagos de la manera que se expone a continuación.

Entre los objetivos del área financiera de la empresa se fija un nivel de tesorería previsto en torno a los treinta millones de euros. Si una vez realizada la previsión contable la empresa no dispone de este importe, la empresa aplazará las deudas contraídas a corto plazo en el siguiente orden: proveedores de inmovilizado, distribuidores de mercancías y proveedores de materias primas. Este orden se basa en la rotación de los activos, por lo que el activo no corriente, con una menor rotación que las materias primas y los productos, se aplazará antes que el activo corriente con el fin de estructurar los vencimientos de las deudas con el periodo de recuperación de los activos. Así, la jefa del departamento de finanzas acuerda con la jefa de operaciones qué pagos aplazar para prever un nivel de tesorería de treinta millones de euros aproximadamente. Tras la necesidad de recurrir a esta política de pagos, la estructura de la empresa minoraría el patrimonio neto e incrementaría el pasivo a corto plazo respecto a la estructura deseada.

Ilustración 6: Estructura realista de la empresa Pozoblanco



Fuente: Elaboración propia

5.3. Inversión en activos financieros

En caso de que los buenos resultados del periodo permitan a la empresa cancelar la totalidad de las deudas contraídas y, por consiguiente, una autofinanciación del total del activo, el importe de tesorería que sobrepase los treinta millones de euros será destinado a inversiones financieras.

El excedente de tesorería será invertido por la jefa del departamento financiero en plazos fijos, los cuales garantizan, por lo general, una mayor rentabilidad que los fondos de inversión y, además, suponen un menor riesgo ante cambios que afecten negativamente a los mercados financieros. No obstante, se ha de considerar que el importe invertido no se puede recuperar en el corto plazo y que, en la mayoría de las ocasiones, el interés que ofrecen los fondos de inversión es menor que el interés de los préstamos bancarios. Así, la jefa del departamento financiero ha de prever que no se requerirá de financiación de entidades bancarias en el próximo año antes de realizar una inversión financiera.

6. Indicadores claves en la toma de decisiones

6.1. Estados financieros

6.1.1. Estado de posición financiera

El balance de situación o estado de posición financiera se trata de un documento estático que refleja la situación y la estructura económica-financiera de la empresa. Por un lado, la empresa dispone de recursos para realizar su actividad y, por el otro, se muestra el aporte de tales recursos (Langarica, 2018).

Acorde a los objetivos del departamento de finanzas y a su política financiera, para la toma de decisiones se consideran claves tres aspectos del balance de situación: el nivel de tesorería, el pasivo corriente y la estructura del balance en su conjunto. En primer lugar, el nivel de tesorería indica si la empresa necesita liquidez para afrontar las deudas contraídas en el corto plazo o si, de lo contrario, posee un excedente de tesorería. En segundo lugar, el pasivo corriente indica qué pagos han sido realizados al contado o se han aplazado y, a partir de las necesidades de liquidez de la empresa, decidir si anular o incrementar la deuda contraída con nuestros proveedores y distribuidores. Por último, con el fin de

alcanzar la estructura económico-financiera deseada, el balance de situación del periodo presente y de los periodos anteriores indica si la empresa está evolucionando hacia la misma.

6.1.2. Cuenta de pérdidas y ganancias

La cuenta de pérdidas y ganancias permite ordenar y obtener los ingresos y gastos de distinta naturaleza que han tenido lugar en el periodo de actividad de la empresa (Aragón, 2018).

La cuenta de resultados permite observar y analizar el nivel de ventas alcanzado y su evolución respecto a periodos anteriores. Si la cifra de ventas es superior a los costes de explotación, el resultado de explotación también será positivo, lo cual garantiza que la actividad de explotación genera beneficios. En caso de valores negativos en esta partida, el departamento financiero deberá reducir la financiación del resto de departamentos para reducir el coste de la actividad.

La siguiente partida que se debe tener en cuenta es el resultado financiero. Acorde a los objetivos de la empresa, este resultado ha de ser lo más cercano a cero, en caso de alcanzar valores negativos, para alcanzar un endeudamiento mínimo.

Por último, el resultado del periodo, contabilizando todas las partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias, ha de ser positivo para garantizar la rentabilidad económica-financiera de la empresa.

6.1.3. Estado de flujos de efectivo

El estado de flujos de efectivo informa del origen y destino de la tesorería y otros instrumentos líquidos equivalentes (López, 2018). Los flujos de efectivo están ordenados en cuatro bloques: los relacionados a la actividad de explotación, a la inversión y a la financiación. El cuarto bloque hace referencia a la variación que ha experimentado el nivel de tesorería respecto al periodo anterior (Langarica, 2018).

Al situarse la empresa *Pozoblanco* en un periodo de crecimiento, los flujos de efectivo de la actividad de explotación han de alcanzar valores positivos, pues el importe de ventas ha de ser elevado y experimentar un crecimiento a lo largo de los cuatro años de actividad. En cuanto a los flujos de efectivo de las actividades

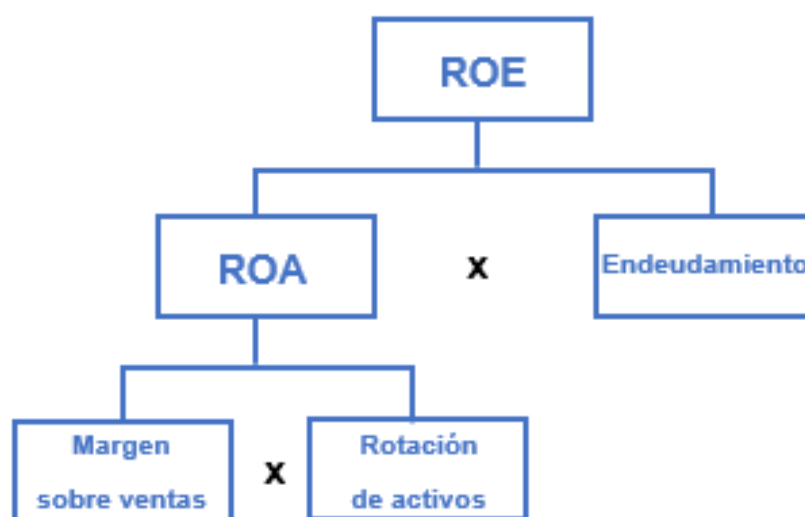
de inversión, los cuales hacen referencia a las inversiones realizadas y las ganancias por la venta de inmovilizado (Sánchez et al., 2015), han de ser deficitarios. Esto se debe a que la empresa realizará una mayor inversión en nuevos proyectos para su paulatino crecimiento y, además, las ganancias por ventas de inmovilizado no serán una partida relevante. Por último, los flujos de efectivo por actividades de financiación tenderán a ser nulos debido a que la empresa *Pozoblanco* tiene como objetivo un endeudamiento mínimo y, por ello, solo se solicitarán préstamos bancarios en última instancia.

En cuanto a la variación neta de tesorería, al tratar de adoptar medidas para que su valor ronde los treinta millones de euros en cada periodo, la variación que experimente, bien positiva o negativa, ha de ser poco relevante.

6.2. Modelo de rentabilidad *Dupont*

Al ser una empresa poco endeudada, la empresa *Pozoblanco* ha optado por el modelo de rentabilidad *Dupont*, modelo multiplicativo, para analizar la rentabilidad económica-financiera de la empresa y la evolución de la estrategia empresarial observando las variaciones en los márgenes sobre ventas y la rotación de activos.

Ilustración 7: Modelo de rentabilidad Dupont



Fuente: Elaboración propia

La estrategia de la empresa combina una rotación de activos elevada con un margen sobre ventas relativamente amplio. Como se detallaba en el primer

capítulo, esta rotación de activos se debe a la elevada cuota de mercado obtenida en zonas geográficas que son más sensibles a la calidad que al precio, como es el caso de Europa y, en menor medida, de Norteamérica.

Al generar rentabilidad tanto por su ventaja económica como competitiva, la empresa *Pozoblanco* puede generar rentabilidad económica por encima del objetivo fijado, 10%; y, por tanto, también generará una rentabilidad financiera igual o superior a este porcentaje. Así, debido al nivel de seguridad financiera que se persigue, el nivel de endeudamiento igualará la rentabilidad financiera a la económica, o bien, la incrementará ligeramente.

6.3. Ratios financieros

En cuanto a los ratios financieros que se tomarán en cuenta para la toma de decisiones, la jefa del departamento de finanzas ha considerado esencial vigilar que tanto el ratio de cobertura de gastos de explotación como el de respuesta a la financiación negociada se encuentren dentro de los baremos que se consideran aceptables, intentando minimizar este último lo máximo posible.

El ratio de endeudamiento muestra de manera menos distorsionada que el modelo de Dupont el nivel de deuda contraída por la empresa, por lo que, en casos de incertidumbre, se consultarán ambas partidas. De manera pareja al ratio de respuesta a la financiación negociada, se pretende que este ratio alcance valores próximos a cero.

Por último, se atenderá al ratio de solvencia y al fondo de maniobra para analizar si la empresa puede atender sus obligaciones en el corto plazo. El ratio de solvencia ha de ser superior a la unidad y el fondo de maniobra positivo para que la empresa pueda atender sus obligaciones a corto plazo y parte de sus obligaciones a largo con su activo corriente y, de esta manera, reducir el nivel de endeudamiento en el medio y largo plazo.

7. Responsabilidad social

La responsabilidad social corporativa hace referencia al compromiso voluntario de las empresas con el desarrollo de la sociedad y supone una estrategia que

va más allá de la obtención de beneficio empresarial (Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas, 2004).

Una responsabilidad social financiera, además de garantizar una rentabilidad para sus accionista, incluye una contabilidad que refleje la imagen fiel de la empresa con información transparente y fiable. Además, la jefa del departamento financiero de la empresa *Pozoblanco* no solo destina los fondos que se requieren a cada departamento, sino que exige la colaboración con proveedores responsables socialmente (quienes, por lo general, también garantizan la máxima calidad).

La sostenibilidad constituye un reto mundial y multidimensional en el que las empresas juegan un papel fundamental (Ruiz, 2020). Desde *Pozoblanco*, se quiere ser partícipe en la consecución de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) y, en especial, del objetivo número ocho: trabajo decente y crecimiento económico (Navarro y Revilla, 2020). La buena gestión financiera permitirá destinar fondos al departamento de recursos humanos para contratar personas y garantizarles empleos de calidad. Estos fondos no irán destinados únicamente a la garantía de un salario digno, sino a la formación de sus empleados para garantizarles un futuro de oportunidades dentro y fuera de la entidad; y, de esta manera, ayudar a la consecución de un crecimiento económico y sostenible de la sociedad.

Ilustración 8: ODS número 8



Fuente: Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (2020)

Capítulo IV: Resultados del área de finanzas

1. Introducción: objetivos y metodología

1.1. Objetivos del capítulo

El capítulo presente detalla los objetivos previamente señalados y realiza un análisis exhaustivo de los resultados obtenidos por el departamento de finanzas de *Pozoblanco* durante los cuatro años de actividad. Estos resultados son el fruto de las decisiones tácticas y estratégicas tomadas por la jefa del área financiera, por lo que en el capítulo se especifican cuáles han sido y el porqué de las mismas. Las consecuencias de estas decisiones quedarán reflejadas en la evolución de las variables objetivo, que serán analizadas en detalle para detectar posibles desviaciones respecto a los objetivos preestablecidos. Finalmente, el análisis crítico de las desviaciones permitirá visualizar, de manera objetiva, los aciertos y errores derivados de la política financiera seguida y sus consecuencias.

1.2. Metodología

Esta tercera parte del informe se elabora desde un enfoque práctico, a partir de la experiencia adquirida con un simulador de empresas y mercados. Este simulador permite a la empresa ficticia *Pozoblanco* operar en el mercado *Copre20* con el resto de sus competidores para poner en práctica los conocimientos teóricos sobre un área especializada, que en este caso corresponde al área de finanzas. Los resultados obtenidos semestralmente durante cuatro años de actividad proporcionan la información necesaria para analizar las variables y extraer conclusiones. Tal información se muestra en variables numéricas, por lo que se sigue un método cuantitativo.

2. Objetivos específicos del departamento de finanzas de *Pozoblanco*

2.1. Crecimiento de ventas

El primer objetivo fijado por el departamento de finanzas es el crecimiento de ventas. La jefa del departamento de finanzas es la encargada de analizar y asesorar a la dirección general y al resto de departamentos sobre las estrategias

que *Pozoblanco* ha de seguir para crecer de manera sostenible, por lo que se ha considerado este objetivo corporativo como una prioridad para el área financiera.

Pozoblanco pretende alcanzar un crecimiento de ventas positivo superior al 25% cada año; por tanto, el crecimiento de ventas no se analiza tras la finalización de cada periodo semestral, sino al final de cada año. Esto se debe a que, desde el departamento financiero, no se considera un dato relevante el crecimiento de ventas entre semestres, pues la mayoría de los productos ofertados en Europa y Norteamérica tienen una estacionalidad baja en el primer semestre del año y una estacionalidad relativamente alta durante el segundo. Esta diferencia en la demanda de productos puede distorsionar el análisis del crecimiento de ventas y provocar errores en la gestión empresarial, por lo que se opta por analizar la variación que experimentan las ventas durante el segundo semestre de cada año, que corresponde al periodo de alta estacionalidad.

Además, el objetivo de *Pozoblanco* no es establecer un crecimiento de ventas constante, sino exponencial. Así se estima un crecimiento constante de las ventas durante los primeros años que, paulatinamente, minorará debido a que la empresa estará más cerca de su capacidad máxima.

2.2. Rentabilidad económica

Como se anticipaba en el capítulo anterior, uno de los objetivos principales de *Pozoblanco* y, en concreto, del departamento de finanzas es alcanzar un ROA superior al 10% cada semestre. Este mínimo establecido está enfocado, principalmente, a periodos de baja estacionalidad, pues la empresa quiere generar un nivel de rentabilidad que garantice la no incurrancia en pérdidas pese a que las circunstancias del entorno sean adversas. Junto a este objetivo, la empresa desea que la empresa sea más rentable cada año; por lo que la jefa del área de finanzas establece como objetivo un crecimiento de la rentabilidad económica de entre el 10% y el 15% anual.

2.2.1. Márgenes sobre ventas y rotaciones de activos

Desde *Pozoblanco*, se pretende que un crecimiento de ventas suponga, en consecuencia, un aumento de la rentabilidad económica. Para que el crecimiento en la cifra de negocios y del ROA se produzca, el departamento de finanzas revisa que los diferentes departamentos adopten las medidas necesarias para

aumentar la rotación de activos en detrimento de una reducción de los márgenes sobre las ventas. De esta manera, la oferta de unos productos de excepcional calidad a un precio asequible asegura alcanzar una alta cuota de mercado.

No obstante, la reducción de márgenes no supone la pérdida de beneficio, pues se venderán a un precio bastante superior al coste de producción, pero por debajo del precio establecido por la mayoría de los competidores del sector. Para analizar que la empresa obtiene un margen óptimo, la jefa del área financiera revisa que el ratio de cobertura de los gastos de explotación no sea únicamente superior a la unidad, sino que se sitúe entre 1,3 y 1,5 puntos porcentuales para garantizar la sostenibilidad de la empresa en el medio y largo plazo.

2.3. Rentabilidad financiera

El objetivo del departamento de finanzas de *Pozoblanco* es que, independientemente del nivel de endeudamiento, el crecimiento del ROA suponga un crecimiento suficiente en la rentabilidad financiera para que esta se incremente anualmente. Así, el ROE mínimo fijado como objetivo para cada semestre será igual al establecido en el ROA, 10%. Sin embargo, el crecimiento anual establecido para el ROE es menor, entre el 5% y el 12%, pues la reducción del nivel de endeudamiento hará que este ratio no multiplique la rentabilidad financiera notoriamente.

2.4. Seguridad financiera y nivel de endeudamiento

Uno de los objetivos primordiales para el área financiera de *Pozoblanco* es alcanzar un nivel de endeudamiento mínimo. Se pretende financiar la totalidad de los activos con recursos propios gracias a los beneficios acumulados de periodos anteriores. Así, el objetivo fijado es eliminar cualquier deuda contraída, tanto a largo como a corto plazo, en los últimos años de actividad para garantizar la mayor seguridad financiera posible.

Tanto el fondo de maniobra como el ratio de solvencia nos indicarán en cada periodo si la empresa tiende a la consecución de este objetivo. Así, el fondo de maniobra y el ratio de solvencia será positivo y superior a la unidad, respectivamente, y experimentarán un crecimiento anual constante hasta alcanzar un nivel de endeudamiento cero. Además, la jefa del área financiera establece que el ratio de solvencia sea superior a 1,5 cada periodo para

garantizar la cobertura de las deudas contraídas a corto plazo y un porcentaje considerable de las contraídas a largo, pues de lo contrario sería difícil alcanzar este nivel de endeudamiento en cuatro años de actividad. Esta evolución de la deuda se verá reflejada en el ratio de respuesta a la financiación negociada; por lo que el objetivo será que este ratio sea menor a la unidad en cada periodo y decreciente para poder hacer frente a la deuda total contraída en el corto plazo.

Si los objetivos mencionados son conseguidos, también se logrará alcanzar un nivel alto de seguridad financiera. Conforme la deuda se reduzca, la seguridad financiera aumentará; por lo que se persigue alcanzar una seguridad financiera media-alta en los primeros años y una seguridad financiera alta, e incluso infinita, al final de los cuatro años. La jefa del departamento financiero de *Pozoblanco* considera que, en relación al resto de competidores del sector, una seguridad media-alta se sitúa entre 2 y 3,5 puntos porcentuales y una seguridad financiera alta a partir de esta última cifra. Por tanto, el objetivo de *Pozoblanco* es alcanzar una seguridad financiera superior a 2 puntos porcentuales y que experimente un incremento anual.

2.5. Nivel de tesorería

El objetivo financiero establecido para el nivel de tesorería es de unos treinta millones aproximadamente para el final de cada periodo. Mediante previsiones contables, se pretender invertir en activos y nuevos proyectos y, bien anular deudas contraídas y pagar a proveedores y distribuidores al contado, o bien, aplazar pagos y pedir préstamos bancarios para alcanzar esta cifra. De esta manera, la empresa se asegura no incurrir en pérdidas ante una caída de la demanda que suponga la reducción notable del resultado del periodo.

La empresa analizará este objetivo mediante el valor absoluto de tesorería que aparece en el balance de situación y la variación de la misma en el estado de flujos de efectivo. Si bien sería idóneo utilizar el ratio de tesorería conjuntamente, la jefa del área financiera no toma este valor como referencia, pues el sector establece un porcentaje fijo aplicado al importe neto de cifras de negocio que se destina a cuentas a cobrar; por lo que, en empresas que obtienen resultados elevados, un valor superior a la unidad en este ratio no depende de un mayor beneficio, sino de la reducción de la deuda a cero.

2.6. Estructura del estado de flujos de efectivo

Para establecer los objetivos y analizar posteriormente la evolución del estado de flujos de efectivo, la jefa del departamento de finanzas evalúa la variación anual de cada bloque del EFE realizando la media de los dos semestres. Esta decisión se debe a que las estrategias de aprovisionamiento y financiación, así como la cifra de negocios, difieren según el semestre debido al cambio de estacionalidad. Por tanto, sería poco relevante fijar objetivos semestrales en la estructura del EFE porque los cambios producidos en el capital corriente de un periodo respecto al anterior no reflejan la evolución real.

El objetivo del departamento de finanzas de *Pozoblanco* es que el primer bloque del estado de flujos de efectivo, relacionado con las actividades de explotación, experimente un crecimiento constante durante los cuatro años de actividad gracias al aumento sostenible de la cifra de ventas y del resultado del periodo. En cuanto al segundo bloque, relacionado con las inversiones, se pretende que se mantenga relativamente constante, ya que las inversiones en inmovilizado y plazos fijos se compensarán con la futura venta de inmovilizado material y la recuperación de las inversiones financieras durante los cuatro años de actividad. En cuanto al último bloque, se pretende que este valor sea cero en cada periodo, lo que significaría que la empresa no ha requerido financiación ajena para llevar a cabo su actividad. La suma de los resultados obtenidos en cada bloque llevaría a la consecución del objetivo del nivel de tesorería: alcanzar unos treinta millones cada periodo. Por tanto, las variaciones de tesorería que se reflejan no han de ser notorias, pues la tesorería oscila en torno a la misma cifra cada semestre.

2.7. Estructura del balance de posición

Como se explicaba en el capítulo anterior, la estructura deseada por el departamento de finanzas de *Pozoblanco* está constituida por un patrimonio neto igual a los activos totales, es decir, una estructura que muestra la financiación total de los activos con recursos propios. Por ello, un nivel de endeudamiento igual a cero es clave para conseguir tal estructura. No obstante, ante la dificultad de lograr este objetivo, la jefa de finanzas considera óptimo un nivel mínimo de deuda, siempre que esta no sea financiera ni a largo plazo.

En cuanto a la estructura del activo, se pretende que la alta cifra de patrimonio neto se refleje en un crecimiento notable del activo corriente y no corriente. Adicionalmente, uno de los objetivos establecidos es lograr el equilibrio entre ambos activos. Así, cada año la proporción de activos corrientes y no corrientes convergerá para garantizar no solo un nivel sobresaliente de solvencia, sino también el desarrollo sostenible de la actividad.

3. Política financiera de *Pozoblanco*: decisiones estratégicas y tácticas

3.1. Inversión en departamentos y nuevos proyectos

Una de las decisiones estratégicas que más impacto ha tenido en el buen funcionamiento de la empresa *Pozoblanco* ha sido el orden de las prioridades de la política financiera. Mientras que otras empresas han limitado su inversión en activos y nuevos proyectos por no incurrir en un alto nivel de endeudamiento, el departamento de finanzas de *Pozoblanco* ha apostado por proyectos que, pese a su elevado coste, han resultado ser inversiones en sí mismas en el largo plazo. La jefa del área financiera ha tomado decisiones estratégicas consensuadas con la directora general y el resto de jefes departamentales; y, además, ha asesorado acerca del momento idóneo para realizar tales inversiones. Los momentos de inversión en nuevos proyectos han sido las principales decisiones tácticas adoptadas por el departamento financiero, y ello ha supuesto parte del éxito de la empresa dentro del mercado *Copre20*.

La empresa *Pozoblanco*, al igual que el resto de empresa competidoras, comenzó el trascurso de los cuatro años de actividad con dos productos desarrollados y comercializados en Europa: multiestación y bicicleta estática. Entre todos los jefes de departamento, condicionados por la falta de beneficios acumulados de ejercicios anteriores y un endeudamiento considerable al inicio de la actividad, se consideró que, en el primer periodo, la empresa centrara sus esfuerzos en asentarse en Europa y lograr así una ventaja competitiva en su mercado principal. Para continuar incrementando la presencia en el mercado europeo, se desarrolló la bicicleta elíptica y la cinta de correr en el segundo y tercer periodo, respectivamente. Se consideró que *Pozoblanco* debía aprovechar la presencia de pocas empresa que desarrollaban estos productos en Europa

para evitar posteriores barreras de entrada y obtener una ventaja competitiva respecto a competidores que se adhirieran en periodos siguientes.

En cuanto al mercado norteamericano, la empresa utilizó el mismo razonamiento y comercializó en el cuarto periodo la bicicleta elíptica en este continente. No obstante, no comercializó la cinta de correr hasta dos periodos después, con el fin de asentarse en el mercado y analizar el comportamiento de los consumidores norteamericanos ante productos con un precio elevado y la máxima calidad.

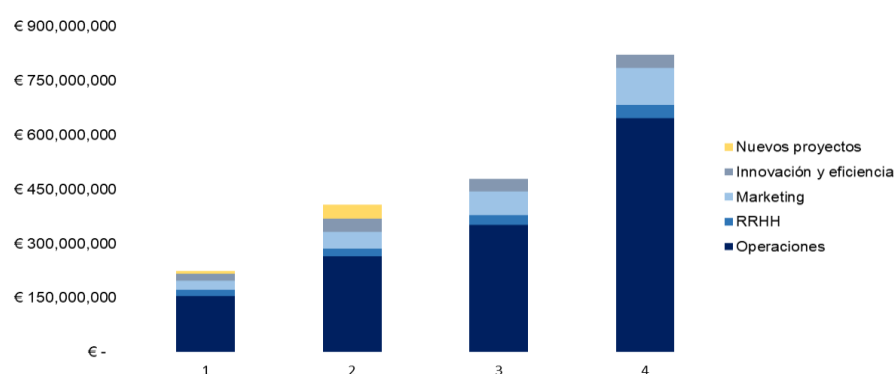
Tabla 1: Inversión en nuevos proyectos

Mercado	Producto	Año 1		Año 2		Año 3	
		Periodo 1	Periodo 2	Periodo 3	Periodo 4	Periodo 5	Periodo 6
Europa	Multiestación	✓					
	Bicileta estática	✓					
	Bicicleta elíptica		✓				
	Cinta de correr			✓			
NA	Bicicleta elíptica				✓		
	Cinta de correr						✓

Fuente: Elaboración propia

Esta inversión en nuevos proyectos queda agregada al total de la inversión anual en cada uno de los departamentos de la empresa en la ilustración 9. Desde el departamento de finanzas se ha destinado una elevada cantidad a los jefes de cada área para que ofrezcan productos y servicios de calidad a nuestros actuales y potenciales clientes, así como para garantizar unas condiciones laborales óptimas, un salario digno y creciente acorde a la inflación y una excepcional formación profesional a nuestros empleados atendiendo al ODS número 8. Esta inversión ha permitido cubrir la creciente demanda derivada de unas mayores cuotas de mercado cada año, que, a su vez, han sido fruto de la implantación de nuevos productos y mercados en expansión en el momento idóneo.

Ilustración 9: Inversión en nuevos proyectos y departamentos



Fuente: Elaboración propia

3.2. Financiación

El objetivo de la empresa *Pozoblanco* es alcanzar un nivel mínimo de endeudamiento, lo que supone financiar la totalidad de los activos con recursos propios. Este objetivo solo puede ser alcanzado con la obtención de unos beneficios positivos cada periodo que, al acumularse en semestres posteriores, consiguen ser superiores a la deuda contraída. Por tanto, este proceso es paulatino y depende, en gran medida, de la estacionalidad del periodo en que se encuentre la empresa. Así, en los primeros semestres de cada año, la consecución de unos beneficios menores debido a la demanda reducida en la mayoría de los productos ofertados por *Pozoblanco* ha dado lugar a la necesidad de una mayor financiación ajena que en periodos de alta estacionalidad; aunque esta deuda represente un pequeño porcentaje del total de la financiación requerida.

Tabla 2: Composición del patrimonio neto y del pasivo de Pozoblanco

	Año 1		Año 2		Año 3		Año 4	
	Periodo 1	Periodo 2	Periodo 3	Periodo 4	Periodo 5	Periodo 6	Periodo 7	Periodo 8
PATRIMONIO NETO	€ 39,359,310	€ 75,136,221	€ 95,066,741	€ 156,183,896	€ 175,850,921	€ 241,887,105	€ 279,329,161	€ 401,278,804
Capital	€ 9,000,000	€ 9,000,000	€ 9,000,000	€ 9,000,000	€ 9,000,000	€ 9,000,000	€ 9,000,000	€ 9,000,000
Resultados de periodos anteriores	€ 24,252,144	€ 30,359,310	€ 66,136,221	€ 86,066,741	€ 147,183,896	€ 166,850,921	€ 232,887,105	€ 270,329,161
Resultado del periodo	€ 6,107,165	€ 35,776,910	€ 19,930,519	€ 61,117,155	€ 19,667,025	€ 66,036,183	€ 37,442,055	€ 121,949,643
PASIVO NO CORRIENTE	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -
PASIVO CORRIENTE	€ 44,326,620	€ 45,173,088	€ 65,056,033	€ 36,622,838	€ 51,976,759	€ -	€ 54,124,166	€ -
Deudas a corto plazo con entidades de crédito	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	€ 44,326,620	€ 45,173,088	€ 65,056,033	€ 36,622,838	€ 51,976,759	€ -	€ 54,124,166	€ -
Proveedores de inmovilizado	€ -	€ 5,991,561	€ 5,428,447	€ 875,895	€ 7,249,564	€ -	€ 13,925,109	€ -
Proveedores de materias primas	€ 44,326,620	€ 39,181,526	€ 55,588,376	€ 29,235,382	€ 39,068,608	€ -	€ 40,199,056	€ -
Distribuidores	€ -	€ -	€ 4,039,209	€ 6,511,560	€ 5,658,586	€ -	€ -	€ -
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	€ 83,685,930	€ 120,309,309	€ 160,122,775	€ 192,806,735	€ 227,827,681	€ 241,887,105	€ 333,453,327	€ 401,278,804

Fuente: Elaboración propia

Los resultados generados en los dos primeros años son inferiores a los obtenidos en los dos siguientes debido al crecimiento de las ventas y a la reducción en gastos de inversiones iniciales, al haber llevado a cabo sus tres grandes proyectos en los cuatro primeros periodos: desarrollo de bicicletas elípticas, de cintas de correr y la expansión al mercado norteamericano. No obstante, a pesar del elevado gasto en inversión, *Pozoblanco* obtiene en todos sus periodos un resultado positivo que le permite reducir las deudas contraídas en el corto plazo a partir del cuarto semestre, a la vez que su patrimonio neto experimenta un crecimiento constante (Tabla 2: Composición del patrimonio neto y del pasivo de *Pozoblanco*).

El departamento de finanzas de *Pozoblanco* pretendía, en primera instancia, pagar las deudas contraídas con sus proveedores y distribuidores al contado. No obstante, el pago aplazado a los mismos se llevó a cabo únicamente para alcanzar un nivel de tesorería de treinta millones aproximadamente en cada periodo.

Tabla 3: Pasivo corriente de Pozoblanco

	Año 1		Año 2		Año 3		Año 4	
	Periodo 1	Periodo 2	Periodo 3	Periodo 4	Periodo 5	Periodo 6	Periodo 7	Periodo 8
Previsión tesorería	€ 41,014,684	€ 31,156,126	€ 30,244,497	€ 29,075,015	€ 49,472,519	€ 33,115,689	€ 45,492,969	€ 128,246,989
TESORERÍA	€ 32,424,764	€ 19,846,309	€ 30,244,497	€ 19,810,671	€ 33,147,743	€ 26,577,931	€ 35,036,952	€ 89,748,581
PASIVO CORRIENTE	€ 44,326,620	€ 45,173,088	€ 65,056,033	€ 36,622,838	€ 51,976,759	€ -	€ 54,124,166	€ -
Deudas a corto plazo con entidades de crédito	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	€ 44,326,620	€ 45,173,088	€ 65,056,033	€ 36,622,838	€ 51,976,759	€ -	€ 54,124,166	€ -
Proveedores de inmovilizado	€ -	€ 5,991,561	€ 5,428,447	€ 875,895	€ 7,249,564	€ -	€ 13,925,109	€ -
Proveedores de materias primas	€ 44,326,620	€ 39,181,526	€ 55,588,376	€ 29,235,382	€ 39,068,608	€ -	€ 40,199,056	€ -
Distribuidores	€ -	€ -	€ 4,039,209	€ 6,511,560	€ 5,658,586	€ -	€ -	€ -

Fuente: Elaboración propia

La tabla 3 muestra como el nivel de tesorería previsto se ha alcanzado en la mayoría de los periodos y que, gracias a la precaución adoptada, las desviaciones en la previsión de demanda no han supuesto el decremento de la tesorería a valores cercanos a cero o, incluso, negativos. Sin embargo, se observa como en el primer, quinto y séptimo periodos la previsión de tesorería se incrementa entre los cuarenta y cincuenta millones. En el primer periodo se debe a que, ante la incertidumbre de cómo los consumidores reaccionarían a los nuevos productos y a sus respectivos precios por la falta de referencias anteriores, se decidió incrementar el nivel estimado para reducir el riesgo; mientras que, en el quinto y séptimo periodo, se debe a la política de pagos adoptada por la jefa del área financiera de *Pozoblanco*.

La política de pagos es utilizada por el departamento financiero de *Pozoblanco* como una herramienta de financiación ajena sin necesidad de incurrir en deudas con entidades financieras. La directora financiera, en caso de necesitar incrementar el nivel de tesorería, aplaza las deudas contraídas en el corto plazo; pagando al contado a los proveedores de materias primas, distribuidores de los productos y proveedores de inmovilizado en dicho orden. Así, la empresa no reduce la deuda hasta un nivel aproximado de treinta millones de manera aleatoria, sino que, en primer lugar, paga las materias primas y, si son pagadas al contado en su totalidad, decide realizar este mismo proceso con distribuidores

y con la compra de la maquinaria. Además, con el fin de reducir el riesgo lo máximo posible, en aquellos periodos que no es posible establecer un nivel de tesorería aproximado de treinta millones, como en el quinto y séptimo semestre, la empresa prioriza un nivel superior de liquidez a uno inferior.

Ilustración 10: Compra de materias primas periodo 7

Producto	Cantidad	Proveedor	Pago	Coste Total (€)
Multiestación	65.003	Poirier MHK	A plazos	40.199.057
Cinta de correr	130.153	Poirier MHK	Al contado	108.111.328
Bicicleta elíptica	213.148	Poirier MHK	Al contado	136.578.234
Bicicleta estática	25.002	Poirier MHK	Al contado	4.613.868

Fuente: Simulador de gestión empresarial (Gestionet, 2020)

3.3. Inversiones financieras

La reducción paulatina del nivel de endeudamiento y el éxito de las ventas alcanzado en periodos de alta estacionalidad ha llevado a la directora financiera a finales de los dos últimos años no solo a cancelar toda deuda contraída, sino también a realizar inversiones financieras. Las inversiones financieras han sido destinadas a plazos fijos, que ofrecen un riesgo menor y una mayor rentabilidad a cambio de ser irrecuperables en el corto plazo. No obstante, el buen funcionamiento de la empresa reducía el riesgo de necesitar con urgencia el efectivo invertido, por lo que este tipo de activo financiero fue considerado el mejor destino para la liquidez ociosa de *Pozoblanco*.

Ilustración 11: Inversiones financieras de Pozoblanco

Inversión en plazos fijos - Periodo 6		
Plazo (años)	Tipo de interés (%)	Importe inicial (€)
1	2,050	20.000.000

Inversión en plazos fijos - Periodo 8		
Plazo (años)	Tipo de interés (%)	Importe inicial (€)
1	1,500	35.036.952

Fuente: Simulador de gestión empresarial (Gestionet, 2020)

4. Resultados obtenidos por el área de finanzas de Pozoblanco

Los resultados obtenidos por la empresa han mejorado año tras año hasta situar a *Pozoblanco* como empresa líder del mercado *Copro20*. La consecución de los objetivos financieros y su coherencia con el resto de departamentos y objetivos globales han optimizado no solo los resultados de esta área, sino de la empresa en su conjunto.

4.1. Crecimiento de ventas

El crecimiento de ventas de *Pozoblanco* ha experimentado variaciones positivas cada año entre el 28,1% y el 178,9%, superando el objetivo establecido del 25% anual.

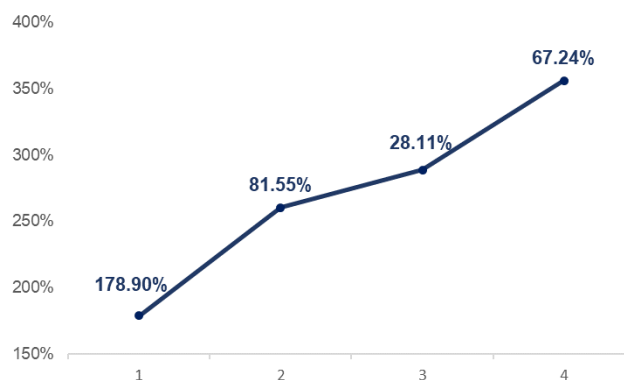
Tabla 4: Crecimiento de ventas de Pozoblanco

	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4
	Simulador	Periodo 2	Periodo 4	Periodo 6	Periodo 8
Importe neto de negocios	60,743,690.00 €	169,411,300.00 €	307,573,789.00 €	394,041,780.00 €	659,002,425.00 €
Crecimiento de ventas		178.90%	81.55%	28.11%	67.24%

Fuente: Elaboración propia

Además, según se había previsto, se ha llevado a cabo un crecimiento exponencial, pues se reduce el ritmo de crecimiento a partir del tercer año como consecuencia de una proximidad al máximo de capacidad productiva de la entidad y por la reducción de inversiones iniciales en nuevos proyectos y mercados. No obstante, se analiza como el crecimiento exponencial experimenta una desviación negativa a finales del tercer año, que será analizada posteriormente.

Ilustración 12: Ritmo de crecimiento de ventas



Fuente: Elaboración propia

4.2. Rentabilidad económica

Pozoblanco ha alcanzado un ROA positivo entre el 10,14% y el 44,03%, superando el objetivo de alcanzar un ROA superior al 10% en cada periodo. Sin embargo, un crecimiento de las ventas no ha supuesto necesariamente un crecimiento anual de la rentabilidad económica que, además de no situarse entre el 10% y el 15% establecido, ha sido negativo en el tercer año.

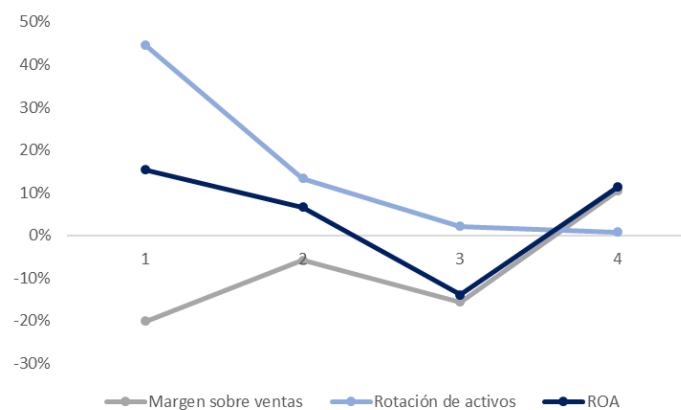
Tabla 5: Crecimiento del ROA de *Pozoblanco*

	Año 0	Año 1		Año 2		Año 3		Año 4	
	Simulador	Periodo 1	Periodo 2	Periodo 3	Periodo 4	Periodo 5	Periodo 6	Periodo 7	Periodo 8
Margen sobre ventas	36.7%	14.2%	29.3%	19.0%	27.6%	14.2%	23.3%	15.1%	25.7%
Variación anual		-20.1%		-5.9%		-15.7%		10.4%	
Rotación de activos	97.5%	71.4%	140.8%	91.0%	159.5%	84.7%	162.9%	103.1%	164.2%
Variación anual		44.5%		13.3%		2.1%		0.8%	
ROA	35.8%	10.1%	41.3%	17.3%	44.0%	12.0%	37.9%	15.6%	42.2%
Variación anual		15.4%		6.6%		-13.9%		11.3%	

Fuente: Elaboración propia

Este crecimiento anual del ROA se debe a una variación de los márgenes sobre ventas y de la rotación de los activos. Si bien el crecimiento de la rotación de activos se ha producido en cada periodo, se ha reducido su ritmo de crecimiento hasta ser prácticamente nulo. Sin embargo, los márgenes sobre ventas se han reducido en un porcentaje mayor a la rotación de activos anualmente hasta alcanzar una variación negativa del ROA en el tercer año.

Ilustración 13: Variación del margen de ventas, rotación de activos y ROA



Fuente: Elaboración propia

A pesar de no alcanzar los objetivos de crecimiento anual del ROA, los ingresos generados han sido suficientes para alcanzar el objetivo establecido del ratio de cobertura de gastos de explotación en cada semestre, pues los valores se han situado entre 1,3 y 1,5, a excepción del primer periodo.

Tabla 6: Cobertura de gastos de explotación

	Año 1		Año 2		Año 3		Año 4	
	Periodo 1	Periodo 2	Periodo 3	Periodo 4	Periodo 5	Periodo 6	Periodo 7	Periodo 8
Ingresos de explotación	59,747,100 €	169,411,300 €	145,728,630 €	307,573,789 €	192,989,331 €	394,041,780 €	343,695,998 €	659,002,425 €
Gastos de explotación	49,283,239 €	116,242,881 €	111,818,388 €	214,250,535 €	155,663,435 €	290,776,110 €	277,847,779 €	473,938,734 €
Amortizaciones	1,836,578 €	3,478,264 €	6,228,962 €	8,438,313 €	10,010,583 €	11,753,746 €	14,050,365 €	15,955,467 €
Ratio de cobertura de gastos de explotación	1.26	1.50	1.38	1.49	1.32	1.41	1.30	1.44

Fuente: Elaboración propia

4.3. Rentabilidad financiera

Debido a la consecución de un ROA positivo superior al 10%, el ROE alcanzado ha sido también superior a esta cifra en cada periodo, entre el 15,33% y el 66,13%. No obstante, el objetivo fallido de crecimiento de ROA, junto a la reducción del endeudamiento, ha imposibilitado el crecimiento del ROE entre el 5% y el 12% establecido, siendo negativo en todos los periodos hasta el último año.

Tabla 7: Variación del ROE de Pozoblanco

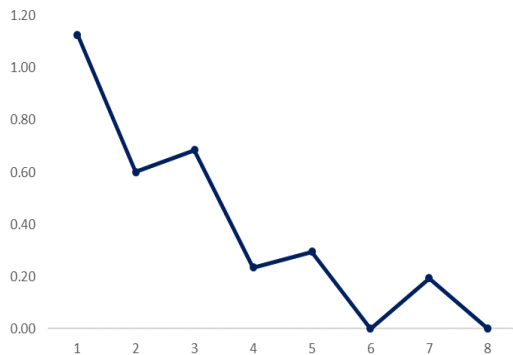
	Año 0	Año 1		Año 2		Año 3		Año 4	
	Simulador	Periodo 1	Periodo 2	Periodo 3	Periodo 4	Periodo 5	Periodo 6	Periodo 7	Periodo 8
ROA	35.79%	10.14%	41.30%	17.28%	44.03%	11.99%	37.92%	15.60%	42.21%
Variación anual		15.4%		6.6%		-13.9%		11.3%	
Endeudamiento	1.87	2.13	1.60	1.69	1.23	1.30	1.00	1.19	1.00
Variación anual		-14.6%		-22.9%		-19.0%		0%	
ROE	67.09%	21.55%	66.13%	29.12%	54.35%	15.53%	37.92%	18.62%	42.21%
Variación anual		-1.4%		-17.8%		-30.2%		11.3%	

Fuente: Elaboración propia

4.4. Nivel de endeudamiento y seguridad financiera

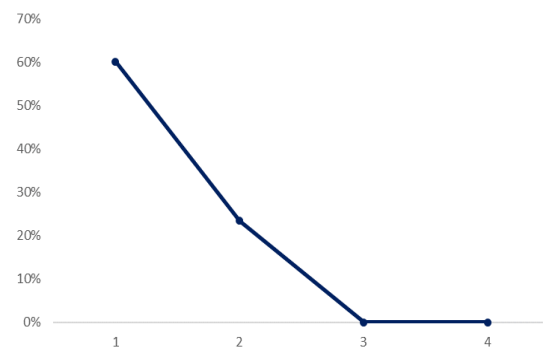
Si bien el nivel de endeudamiento ha variado dependiendo del semestre en que se encontraba Pozoblanco, siendo superior en periodos de baja estacionalidad (Ilustración 14: Endeudamiento de *Pozoblanco*); ha decrecido anualmente hasta alcanzar el valor de cero en los dos últimos años, es decir, hasta anular toda la deuda contraída (Ilustración 15: Variación anual endeudamiento).

Ilustración 14: Endeudamiento de Pozoblanco



Fuente: Elaboración propia

Ilustración 15: Variación anual endeudamiento



Fuente: Elaboración propia

Para alcanzar un nivel nulo de endeudamiento era necesario alcanzar un fondo de maniobra positivo y un ratio de solvencia no solo ligeramente superior a la unidad, sino superior a 1,5 para hacer frente a la deuda a corto plazo y a un porcentaje considerable de la contraída a largo y, de esta manera, reducir a cero el endeudamiento en los últimos años. Exceptuando los tres primeros semestres en que la deuda es mayor y, además, los beneficios acumulados son menores, la consecución del ratio de solvencia ha llevado a alcanzar el nivel de endeudamiento deseado. Así, los años necesarios para hacer frente a la deuda contraída también se han reducido hasta ser cero, alcanzando una seguridad financiera infinita al final de los dos últimos años.

Tabla 8: Ratios de solvencia de Pozoblanco

	Año 1		Año 2		Año 3		Año 4	
	Periodo 1	Periodo 2	Periodo 3	Periodo 4	Periodo 5	Periodo 6	Periodo 7	Periodo 8
Activo corriente	€ 53,639,676	€ 67,521,262	€ 68,946,351	€ 84,224,992	€ 110,645,597	€ 92,251,561	€ 190,550,218	€ 214,527,076
Pasivo corriente	€ 44,326,620	€ 45,173,088	€ 65,056,033	€ 36,622,838	€ 51,976,759	€ -	€ 54,124,166	€ -
Ratio de solvencia	1.21	1.49	1.06	2.30	2.13	∞	3.52	∞
Fondo de maniobra	€ 9,313,056	€ 22,348,174	€ 3,890,318	€ 47,602,154	€ 58,668,838	€ 92,251,561	€ 136,426,052	€ 214,527,076
Financiación negociada (años)	5.58	1.15	2.49	0.53	1.49	0.00	0.98	0.00
Seguridad financiera	1.89	2.66	2.46	5.26	4.38	∞	6.16	∞

Fuente: Elaboración propia

4.5. Nivel de tesorería

Al analizar la política de pagos de *Pozoblanco* para alcanzar el nivel de tesorería deseado, se observaba en la tabla 4 como la jefa del área financiera ha conseguido alcanzar el nivel de treinta millones de euros aproximadamente en cada periodo, a excepción del último semestre en que se excede este límite unos

sesenta millones hasta alcanzar la cifra de 89.748.581 euros. Esta desviación será analizada posteriormente.

4.6. Estructura del estado de flujos de efectivos

Los resultados en la evolución del EFE se ajustan a los objetivos establecidos prácticamente en su totalidad. El primer bloque, que analiza los flujos de efectivo de las actividades de explotación, ha crecido anualmente de manera considerable, a excepción del tercer año. Esto se debe a que, en los primeros años, se invierte en nuevos proyectos y esto supone un incremento notable de las ventas; mientras que, en el tercer año, solo se desarrolló las cintas de correr en Norteamérica como novedad y no constituyó un alto porcentaje de las ventas totales del periodo. En cambio, en el último año, al estar asentados todos los productos comercializados en ambos mercados, el crecimiento de ventas prácticamente se duplica. En cuanto a las actividades de inversión, se incrementa notablemente en los dos primeros años al invertir en los tres proyectos principales: desarrollo de dos productos y ampliación a un nuevo mercado. A partir del segundo año, la inversión se mantiene prácticamente constante al destinar la misma cantidad a innovación y eficiencia en cada periodo y al ajustar, paulatinamente, la capacidad de la empresa al crecimiento de ventas. Por último, los flujos de efectivo destinados a la financiación son nulos, pues no se ha requerido financiación de entidades de crédito a lo largo de los cuatro años.

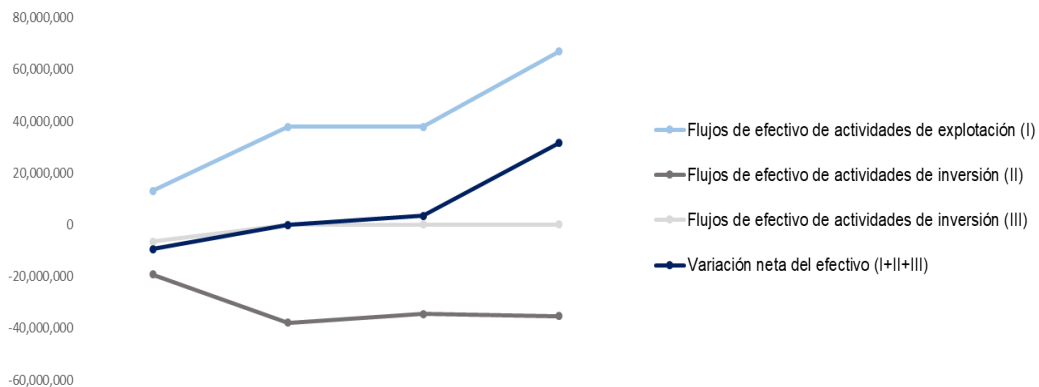
Tabla 9: Estado de flujos de efectivo

	Año 1		Año 2		Año 3		Año 4	
	Periodo 1	Periodo 2	Periodo 3	Periodo 4	Periodo 5	Periodo 6	Periodo 7	Periodo 8
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN (I)	€ 18.645,066	€ 7.650,041	€ 55.686,866	€ 19.854,132	€ 30.885,239	€ 44.681,959	€ 5.614,800	€ 128.174,545
	13.147,554		37.770,499		37.783,599		66.894,673	
Resultado antes de impuestos	€ 8.482,174	€ 49.690,153	€ 27.681,277	€ 84.884,938	€ 27.315,312	€ 91.716,921	€ 52.002,855	€ 169.374,505
Ajustes al resultado	€ 1.981,686	€ 3.478,264	€ 6.228,962	€ 8.438,313	€ 15.321,495	€ 11.548,746	€ 17.403,323	€ 15.689,187
Cambios en el capital corriente	€ 10.701,321	€ 31.605,134	€ 29.527,384	€ 49.701,337	€ 4.103,280	€ 32.902,970	€ 49.640,579	€ 9.464,285
Otros flujos de explotación	-€ 2.520,116	-€ 13.913,243	-€ 7.750,757	-€ 23.767,782	-€ 7.648,287	-€ 25.680,738	-€ 14.150,799	-€ 47.424,861
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN (II)	-€ 18.248,053	-€ 20.228,496	-€ 45.254,280	-€ 30.322,356	-€ 17.548,167	-€ 51.251,770	€ 2.844,221	-€ 73.462,915
	-19.238,275		-37.788,318		-34.399,969		-35.309,347	
Pagos por inversiones	-€ 18.248,053	-€ 20.228,496	-€ 45.254,280	-€ 30.322,356	-€ 18.875,895	-€ 51.251,770	-€ 18.000,000	-€ 73.462,915
Cobros por desinversiones	€ -	€ -	€ -	€ -	€ 1.327,728	€ -	€ 20.844,221	€ -
FLUJOS DE EFECTIVO ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN (III)	-€ 6.544,930	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -
AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (I+II+III)	-€ 6.147,917	-€ 12.578,454	€ 10.432,585	-€ 10.468,224	€ 13.337,071	-€ 6.569,811	€ 8.459,021	€ 54.711,629
	-9.363,186		-17,820		3,383,630		31,585,325	

Fuente: Elaboración propia

Estas variaciones en los tres bloques analizados provocan que la tesorería no experimente prácticamente variaciones anuales, a excepción del cuarto año en el que, debido a un mantenimiento del nivel de flujos de efectivo de inversión y un incremento notable de la cifra de ventas, la tesorería varía positivamente y se desvía del objetivo establecido de treinta millones aproximados.

Ilustración 16: Variación de los flujos de efectivo de Pozoblanco



Fuente: Elaboración propia

4.7. Estructura del balance de situación

El departamento de finanzas de *Pozoblanco* ha conseguido alcanzar la estructura deseada en su balance de situación al final de los cuatro años de actividad. Partiendo de un estado de posición financiera compuesto por un activo corriente notablemente superior al no corriente y un patrimonio neto prácticamente igual al pasivo, compuesto por un porcentaje mínimo de deuda a largo plazo, la empresa ha conseguido en el último semestre del cuarto año conseguir un activo no corriente ligeramente inferior al corriente y, además, financiarlo en su totalidad con recursos propios. Para ello, la empresa ha reducido su deuda paulatinamente durante los tres primeros años hasta que, a finales del tercero, el nivel de endeudamiento ha sido igual a cero. No obstante, en el semestre siguiente, la baja estacionalidad de los productos y la inversión realizada provocan la necesidad de financiar un pequeño porcentaje de los activos con recursos ajenos. La deuda contraída a principios de año es fácilmente anulada durante el último semestre gracias al crecimiento de ventas y al elevado resultado del ejercicio obtenido como consecuencia.

Ilustración 17: Evolución del balance de situación de Pozoblanco

Año 0 - simulador		Año 1 - periodo 1	
ACT. NO CORR.	PN	ACT. NO CORR.	PN
13,634,779	33,252,144	30,046,254	39,359,310
ACT. CORR.	P. NO CORR.	ACT. CORR.	P. CORR.
48,696,630	6,544,930	53,639,676	44,326,620
	P. CORR.		
	22,534,334		

Año 3 - periodo 6		Año 4 - periodo 7	
ACT. NO CORR.	PN	ACT. NO CORR.	PN
149,635,543	241,887,105	142,903,109	279,329,161
ACT. NO CORR.		ACT. NO CORR.	P. CORR.
92,251,561		190,550,218	54,124,166

Año 4 - periodo 8	
ACT. NO CORR.	PN
186,751,728	
ACT. NO CORR.	401,278,804
214,527,076	

Fuente: Elaboración propia

5. Desviaciones de los resultados respecto a los objetivos establecidos

5.1. Aciertos y desviaciones positivas

Dos han sido los aciertos principales de la empresa *Pozoblanco*, en que la jefa del departamento ha tenido un papel clave como asesora principal de la directora general. El primero de ellos ha sido centrar los esfuerzos en el mercado europeo, donde los consumidores son altamente sensibles a la calidad y la priorizan respecto a las variaciones en el precio de los productos. La fabricación y comercialización de toda la gama de productos en este mercado, junto a la decisión de expandir la empresa a un mercado sensible al precio y a la calidad como el norteamericano, ha provocado un crecimiento de las ventas hasta ser la empresa líder en el mercado *Copro20*. Si bien la empresa podía haber optado por producir más productos en Norteamérica o expandirse también al mercado sudamericano, se decidió apostar por mercados con patrones de consumo acordes a lo ofertado y por productos en expansión que, además, estuvieran explotados por pocos competidores en el momento de apostar por su implantación. Así, se considera el momento de invertir en nuevos productos y mercados como el segundo gran acierto de *Pozoblanco*.

El tercer acierto del área financiera ha sido la reducción del endeudamiento hasta alcanzar un valor de deuda igual a cero. Se considera que, a pesar de no multiplicar el ROE mediante el endeudamiento, la empresa ha generado por sí misma una elevada rentabilidad financiera para sus socios, quienes, además, agradecen ser beneficiarios de una rentabilidad libre de riesgos.

El cuarto acierto que destacar por la directora financiera ha sido el análisis de la rentabilidad económica mediante la variación que experimentaban los márgenes sobre ventas y la rotación sobre activos. De esta manera, contrario a lo estipulado en un principio, se asesoró sobre la subida de precios para aumentar la rentabilidad económica y el crecimiento de ventas al final del cuarto año. Gracias a la cuota de mercado asegurada en periodos anteriores, esta medida no afectó notoriamente al volumen de ventas y, además, permitió incrementar el resultado económico del último periodo (Ilustración 13: Variación del margen de ventas, rotación de activos y ROA).

El último acierto destacado ha sido establecer una tesorería de treinta millones aproximada, pues, en periodos que la demanda ha sido inferior a la prevista, este colchón ha permitido no solo no incurrir en una falta de tesorería, sino alcanzar un nivel óptimo de la misma (Tabla 3: Pasivo corriente de *Pozoblanco*).

5.2. Errores y desviaciones negativas

Uno de los errores cometidos por el departamento de finanzas ha sido la reducción notable de los márgenes que, paulatinamente, provocaron un crecimiento del ROA por debajo de lo establecido hasta, incluso, decrecer en el tercer año. Esto, consecuentemente, ha afectado de manera directa al objetivo de crecimiento establecido para el ROE, que solo ha conseguido alcanzar dicho objetivo en el último periodo gracias al acierto de incrementar los márgenes sobre ventas.

Por último, se considera que la inversión financiera realizada en el segundo semestre del tercer año debería haber tenido un plazo superior al año, pues al final del cuarto año y, a pesar de invertir en activos financieros la cuantía total de la tesorería disponible, la cifra de 89.748.581 euros refleja que la empresa posee una cantidad elevada de recursos ociosos al final de la actividad (Tabla 3: Pasivo corriente de *Pozoblanco*).

Capítulo V: Conclusión

1. Conclusiones de la gestión y los resultados obtenidos por *Pozoblanco*

Al hablar de una gestión adecuada, se pone de manifiesto el elemento clave de toda empresa que desea alcanzar el éxito: la coherencia. Las estrategias y los objetivos globales de la empresa han de ser la columna vertebral de toda entidad y, a partir de aquí, establecer unos objetivos departamentales coherentes entre sí que permitan optimizar los resultados a todos los niveles de la empresa. De esta manera, los resultados harán generar rentabilidad a la entidad con sus propios recursos y mantener un crecimiento que asegure su sostenibilidad en el medio y largo plazo.

Desde *Pozoblanco*, se ha valorado en todo momento la importancia de ser coherentes en todos los aspectos que componen la empresa. Así, la estrategia competitiva de diferenciación en calidad ha guiado las decisiones tomadas por cada uno de los jefes de departamento. Mediante un seguimiento semanal, se han consensuado todas y cada una de las decisiones tomadas entre todos los jefes departamentales, con el fin no solo de alcanzar los objetivos establecidos, sino también de no incurrir en incoherencias. De igual modo, se han analizado conjuntamente las consecuencias y desviaciones de cada periodo, lo que ha permitido a la empresa mejorar en todos los aspectos hasta convertirse en líder del mercado *Copro20*.

Este liderazgo no se manifiesta únicamente en la consecución de unos resultados globales superiores a los del resto del sector, sino también en la optimización de los resultados de cada departamento. En lo referente al área de finanzas, los aciertos a la hora de tomar decisiones claves, la coherencia de la política financiera para conseguir los objetivos establecidos y el análisis de las desviaciones y sus respectivas medidas correctoras han hecho posible la consecución de tres de los principales objetivos de *Pozoblanco*: generar una alta rentabilidad mediante la utilización de recursos propios (ROA); aumentar la cifra de ventas anualmente hasta ser la empresa líder del mercado; y cancelar toda deuda contraída para reducir el riesgo de insolvencia y, por ende, asegurar la sostenibilidad de la empresa a largo plazo.

2. Conclusiones del Trabajo de Fin de Grado

El Trabajo de Fin de Grado de Administración y Dirección de Empresas de la Universidad Loyola Andalucía permite poner en práctica los conocimientos adquiridos en las materias cursadas a partir de la gestión de una empresa en un mercado ficticio mediante el uso del simulador *Gestionet*. La utilización de este simulador y el informe elaborado proporcionan conocimientos teórico-prácticos acerca del liderazgo de empresas y una visión general de los departamentos que las componen (dirección general, operaciones, recursos humanos, marketing y finanzas), a la vez que permite profundizar en un área específica que, en este caso, corresponde al área de finanzas. De esta manera, el Trabajo de Fin de Grado ha permitido el estudio de la gestión empresarial y, especialmente, de la gestión financiera, la observación del impacto de las decisiones tomadas en un escenario semejante a la realidad y el análisis crítico de los resultados obtenidos.

3. Valoración personal

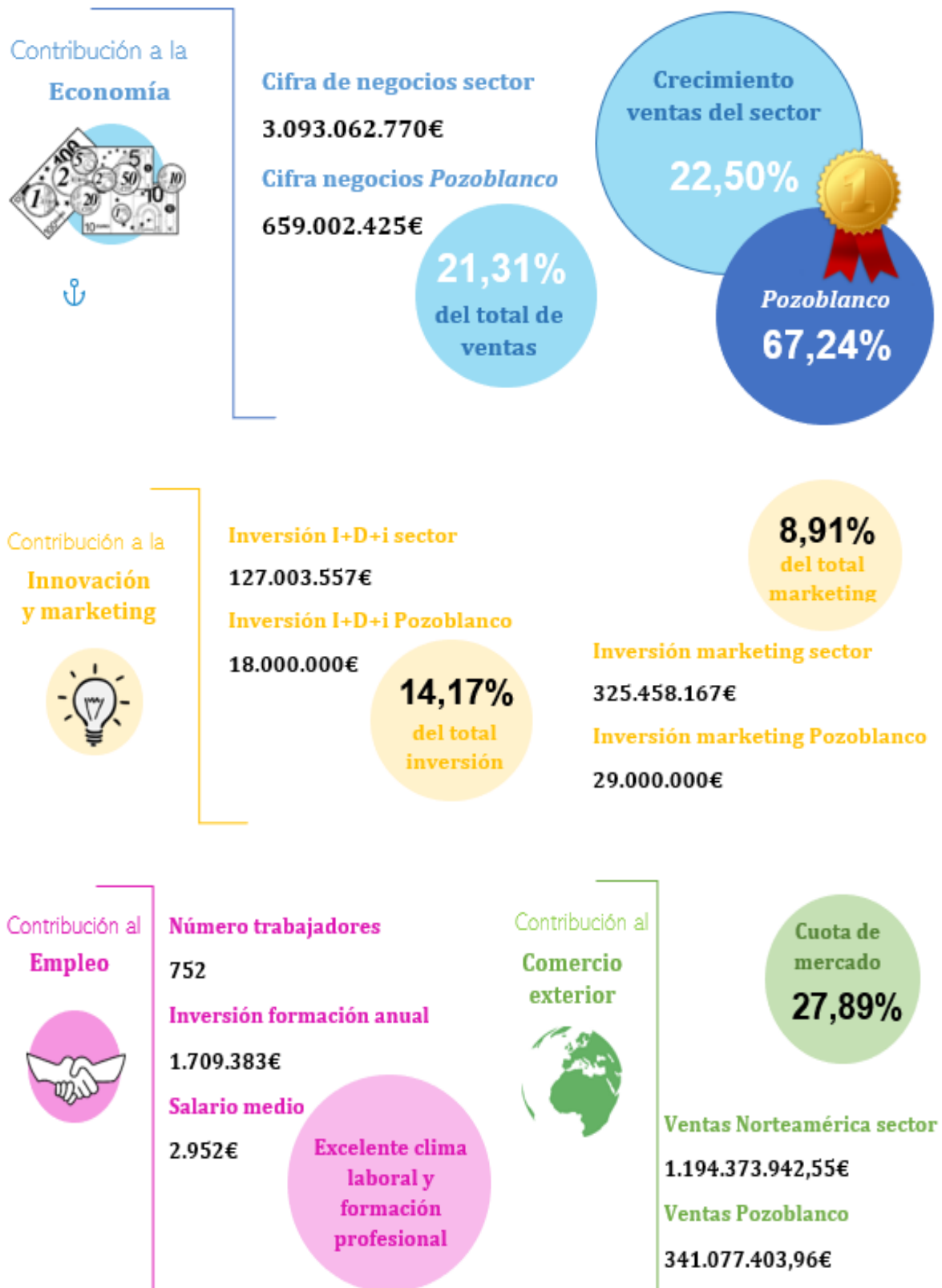
Considero que la metodología empleada para realizar este Trabajo de Fin de Grado proporciona conocimientos teórico-prácticos en áreas de interés para cada alumno, al ser de libre elección el área en el que uno se especializa. El informe presente ofrece al alumno una visión estratégica y permite profundizar en el área de interés elegida para, posteriormente, adoptar las medidas apropiadas en el simulador, que es, sin duda, el elemento diferenciador de este trabajo. El simulador permite poner en práctica los conocimientos adquiridos y, en el caso del departamento financiero, permite tomar decisiones relacionadas con la inversión, la financiación y el asesoramiento, entre otras. De esta manera, la experiencia con el simulador te muestra las consecuencias que tendrían las diversas decisiones a la hora de conseguir, con mayor o menor éxito, la consecución de los objetivos del área financiera y, por consiguiente, de los objetivos globales de la empresa en la que trabajemos en un futuro cercano. Por ello, este Trabajo de Fin de Grado se convierte no solo en un proyecto, sino en una experiencia en sí misma de la que podemos aprender y mejorar para convertirnos en personas con un valor adicional en el mundo laboral el día de mañana.

Bibliografía

- Aragón, A. M. (2018). *Guía práctica de consolidación de estados financieros* (2ª ed.). Editorial Nueva Legislación SAS.
- Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas. (2004). *Marco conceptual de la responsabilidad social corporativa*. Madrid: AECA.
- Bach, A. R. (2014). *Gestión económica y financiera de la empresa*. Paraninfo.
- Collins, D. (2007). *Estrategia corporativa*. MC GRAW HILL INTERAMERICANA.
- Deloitte. (2018). *La estrategia corporativa*. Recuperado el 29 de marzo de 2020, de <https://www.deloitte.com/content/dam/Deloitte/mx/Documents/risk/2018/1.Estrategia-Corporativa.pdf>
- Edebé. (2015). *Empresa e iniciativa emprendedora*. Edebé Editorial.
- Gestionet. (2020). *Simulador de gestión empresarial*. Recuperado el 29 de abril de 2020, de <http://gesim.simuladores-empresariales.com/index.php/login>
- Hormigo, F. J. (2015). *Auditoría de las áreas de la empresa*. Editorial IC.
- Instituto de estadística y cartografía de Andalucía. (2019). *Ficha municipal de Pozoblanco*. Recuperado el 30 de marzo de 2020, de <https://www.juntadeandalucia.es/institutodeestadisticaycartografia/sima/ficha.htm?mun=14054>
- Langarica, C. C. (2018). *Análisis e Interpretación de Estados Financieros* (13ª ed.). Editorial PACJ.
- López, A. d. (2010). *Gestión financiera*. Editorial Universitaria Ramón Areces.
- López, A. S. (2018). *Análisis de estados financieros consolidados*. Editorial Pirámide.
- Navarro, V. G., & Revilla, G. G. (2020). *La incorporación de los objetivos de desarrollo sostenible como factor de competitividad empresarial*. ICE.
- Observatorio de RSC. (2014). *Introducción a la Responsabilidad Social Corporativa*.
- Porter, M. (1982). *Estrategia competitiva*. TECSA.
- Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo. (2020). *Objetivo 8: Trabajo decente y crecimiento económico*. Recuperado el 13 de marzo de 2020, de <https://www.undp.org/content/undp/es/home/sustainable-development-goals/goal-8-decent-work-and-economic-growth.html>
- Ruiz, J. C. (2020). Finanzas e inversiones sostenibles. La sostenibilidad en ICO. *Boletín económico de ICE*, 27-49.
- Sánchez, H. M., Sobrino, J. N., Mesa, R. B., & Lama, M. d. (2015). *Análisis de estados financieros para la toma de decisiones*. Madrid: Delta publicaciones.

Anexo

Ilustración 18: Infograma del sector y de Pozoblanco



Fuente: Elaboración propia