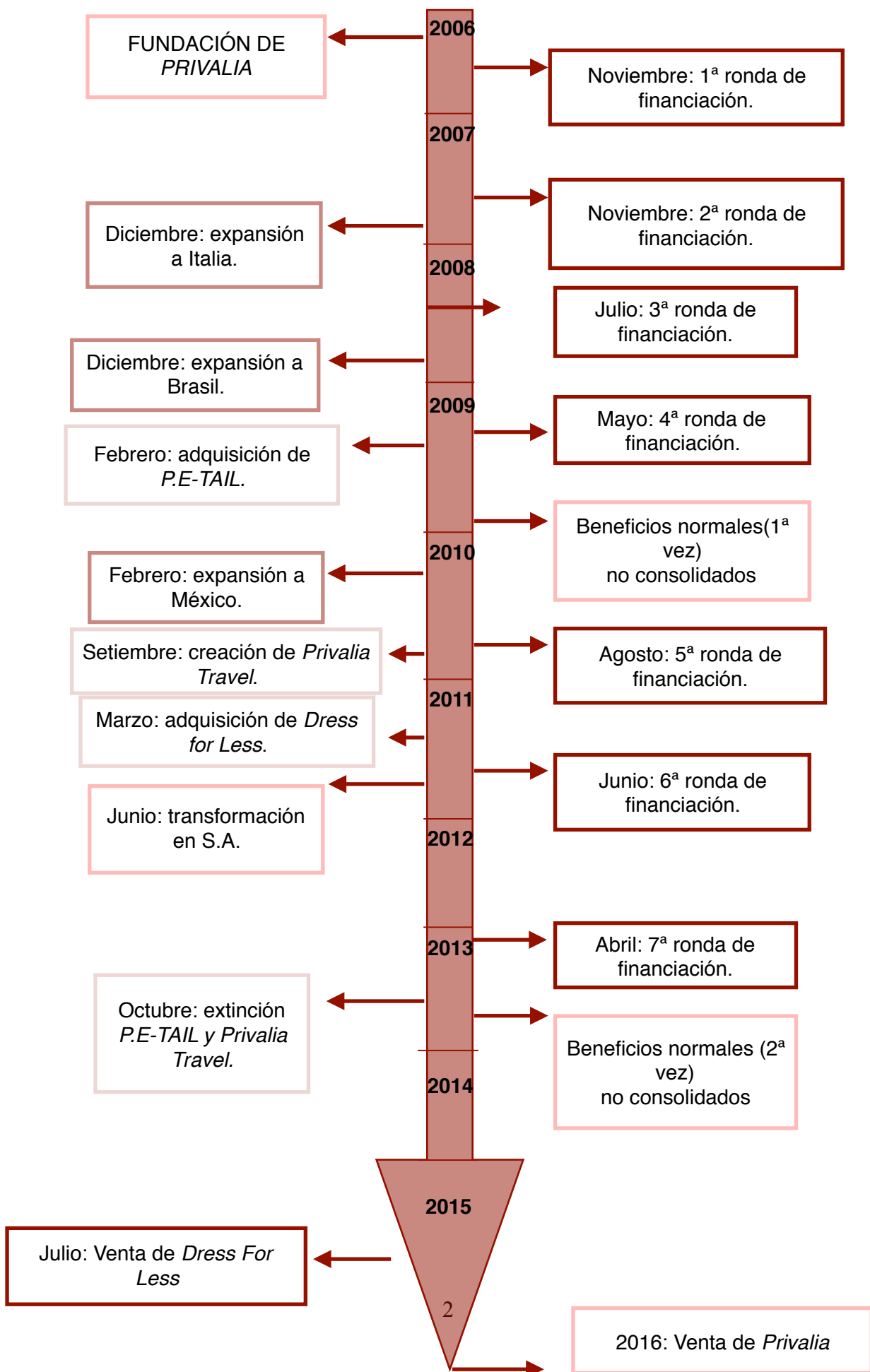


PRIVALIA 

your daily fashion outlet

ANÁLISIS DE LOS ESTADOS CONTABLES DE LA EMPRESA

Marc Guardiola
Alejandro Martí
ECO 2015-2016
Tutor/a:
Fina Alemany



(i) Enunciado

1-Introducción

Privalia fue la primera plataforma de venta de ropa y complementos online de España. Se trata de un pequeño proyecto de dos jóvenes emprendedores catalanes que, después de un gran esfuerzo, consiguieron levantar un imperio cuyos cimientos resultaron especialmente complicados, y cuya expansión ha sido espectacular a nivel internacional.

Principalmente, fue este hecho lo que despertó nuestro interés por *Privalia*, además del importante papel que han jugado las entidades de capital riesgo en su crecimiento, y que, creemos, resulta vital entender por tal de tener una visión completa del funcionamiento de cualquier empresa nueva.

Cabe señalar, asimismo, que el momento en el que nace *Privalia* (2006) coincide con el inicio de la crisis económica, lo cual destaca por afectar positivamente a la Sociedad en vez de negativamente: veremos que su negocio es anticíclico y que la crisis, de hecho, potencia sus ventas.

Por último, destaca el hecho de que a pesar de la rápida expansión del grupo a mercados como Brasil, Italia, México y Alemania, *Privalia* no consigue un resultado positivo hasta 2015. Analizaremos profundamente este dato.

Así, por tal de estudiar la Sociedad en su totalidad y tener en cuenta su expansión a otros lugares y negocios, analizaremos las cuentas consolidadas de *Privalia*, factor que añade interés al trabajo al incluir absolutamente todas las actividades del grupo y no solamente aquellas realizadas en España.

Así pues, a continuación vemos como algo que empieza como un pequeño proyecto entre dos amigos acaba convirtiéndose en un negocio sin fronteras, abarcando clientes de todo tipo que, con un simple *click* en su dispositivo móvil u ordenador, tienen acceso a productos de las marcas más reconocidas del mundo a precios sorprendentemente competitivos.

2. Historia

Actualmente vivimos en un entorno que requiere una adaptación constante a la evolución de las nuevas tecnologías. Lucas Carné y José Manuel Villanueva pensaron que el mundo de la moda no era excepción y debía también incorporarse a esta modernización. Es por esto que en 2006 crearon la primera plataforma de venta de ropa y complementos online en España.

Su actividad era la *outlet online*: comprar la ropa que las grandes marcas no venden durante la temporada y venderla a precios muy rebajados por internet, mediante campañas de corta duración.

El concepto estaba basado en la idea francesa de *Vente Privée*, que funcionaba en internet desde el año 2001. Los ex-compañeros de trabajo recurrieron a sus propios ahorros para financiar los primeros pasos de *Privalia*, su proyecto.

Fue necesaria una gran inversión de capital para poder sacar adelante el proyecto; durante los seis primeros meses la empresa tuvo que funcionar tan solo con los ahorros de sus fundadores. Por suerte, iniciada la crisis los fondos de capital riesgo se encontraban en una etapa de inactividad que necesitaban falta interrumpir, y *Privalia* se benefició de ello.

Un hecho que les ayudó mientras la Sociedad contaba únicamente con su inversión inicial fue que su modelo de negocio generaba mucha generación de efectivo, dado que *Privalia* no gestionaba directamente el *stock*, sino que compra a sus proveedores (las marcas oficiales) después de haber vendido el producto vía internet a sus clientes.

Desde el momento inicial, los dos emprendedores tuvieron que afrontar críticas dado el carácter innovador de su empresa; existían dudas respecto a su viabilidad y, por lo tanto, tendrían que hacer un gran esfuerzo para demostrar que se podía vender moda vía internet.

No obstante, lo que debían conseguir para que *Privalia* progresase adecuadamente era: por un lado, encontrar inversiones suficientes para poder crecer y, por otro lado, captar marcas que confiaran en ellos para manejar la oferta y vender sus productos.

Tal y como afirma Carné, “Nuestro primer año y medio fue un tiempo de mendigar; en un momento de bonanza, íbamos a ofrecerle un producto *outlet*, que no era su prioridad y además del

canal online”¹, les fue muy complicado encontrar las primeras marcas que realmente confiaron en ellos, pero finalmente lo consiguieron. Estas fueron *Umbro* y *Bril*.

La Navidad de 2007 fue un punto de inflexión para *Privalia*. Con la crisis mundial de consumo, las ventas de las marcas empezaron a caer notablemente y, por consiguiente, su stock aumentaba. La empresa aprovechó al máximo este momento al encontrarse en un sector anticíclico para obtener una mejor oferta: debido a la crisis, los consumidores empezaron a preocuparse más por el precio de los productos, es decir, que valoraron los grandes descuentos que ofrecía *Privalia*. Es por esto que se produjo un gran *boom* en el sector, llegándose a engendrar más de 60 proyectos, muchos de los cuales ya no existen, pero que se convirtieron en su primera competencia directa.

El inicio de esta “etapa dulce” provocó que todos los grandes inversores quisieran apostar por el comercio electrónico y confiar en *Privalia*. A parte de la primera ronda de financiación con *Cabiedes&Partners* en diciembre de 2006, en dicha etapa recibieron cerca de 200 millones de euros gracias a inversores como General Atlantic, Highland Capital Partners o Index.

Con todas estas inyecciones de capital pudieron crecer anualmente más del 200%. Pero un crecimiento tan grande en un negocio puede generar ineficiencias y debe aprenderse a gestionar hábilmente, además de evitar el síndrome del exceso de dinero y no gastar mucho estableciendo estructuras demasiado grandes. Según Villanueva y Carné, las claves de su empresa para dicha gestión son: la relación con las marcas, la internacionalización y el control de sus acciones de marketing. En el Anexo número 2, se explican detalladamente todas las ampliaciones de capital.

A partir de estos grandes crecimientos decidieron expandirse a mercados exteriores como Italia, México y Brasil. Más adelante, en el año 2011 se llevó a cabo la compra de una de las mayores firmas minoristas online de Alemania para expandirse a este país pero como un portal de venta de viajes.

En 2013, se comenzó una nueva fase de *Privalia* para conseguir convertirse en una multinacional con ganancias dado que, tal y como sus fundadores afirman, “En el retail, o creces o ganas dinero pero las dos cosas a la vez es muy difícil”. Dicha transformación fue complicada aunque se consiguió el reto de la rentabilidad a pesar del resentimiento de la facturación y *Privalia* empezó a lograr números positivos.

¹ Aportación de Lucas Carné en su entrevista para *El Confidencial* (27.03.2015)

Durante los últimos años *Privalia* ha experimentado un fuerte crecimiento, en parte gracias al fortalecimiento de las ventas online entre los consumidores españoles. Además, gracias al cuidado de las marcas con las que trabaja, ha sido posible la creación de una comunidad de más de 2 millones de usuarios en España.

A todo esto hay que sumarle que gran parte del negocio (un 75% en el año 2014) se reparte entre Italia, Brasil y México, por lo que *Privalia* no solo consigue consumidores españoles, llegando a un número de usuarios de 24 millones de personas alrededor del mundo. El 95% de dichos consumidores son recurrentes, es decir, fidelizados a la compañía, hecho que reafirma la buena experiencia y la satisfacción que genera *Privalia* en sus clientes.

En 2013 y 2014 el grupo habría obtenido beneficios de no ser por las grandes pérdidas ocasionadas por *Dress for Less*, que acaba resultando una mala inversión.

En 2015 *Privalia* cuenta con 28 millones de usuarios globalmente y, sin embargo, acumula pérdidas enormes. Así, se decide vender la Sociedad a la compañía francesa *Vente-Privée*, aunque sus dos fundadores permanecerán como directivos durante al menos dos años.

En el futuro, *Privalia* se enfrenta a dos riesgos que podríamos encontrar un tanto contradictorios.

En primer lugar, es posible que las mismas marcas realicen su propia expansión del comercio vía internet y se elimine la necesidad de intermediarios entre las marcas y el consumidor. Hoy en día muchas de ellas ya tienen sus secciones *outlet*, donde venden la ropa que ha sobrado de temporadas anteriores, aplicando unos descuentos considerables. Los fundadores de *Privalia* responden a este posible problema: “Nos dedicamos a la venta de descuento y a liquidar stock, y eso es algo que las empresas siempre van a querer solucionar sin necesidad de tener que poner el foco de sus tiendas allí”.

El segundo problema para la empresa se relaciona con la bonanza económica, ya que se podría decir que su éxito llegó de alguna manera gracias al menor consumo tradicional y la mayor búsqueda de ofertas y descuentos que se dio cuando empezó la Crisis Económica en 2008. ¿Sería el final de la Crisis un final para *Privalia*? Lucas y José Manuel son muy conscientes de que su negocio es puramente anticíclico, es decir, cuando a las marcas les ha sobrado producto de su temporada, *Privalia* tiene más facilidad para proporcionar ofertas y descuentos a los usuarios. En

cambio, en caso de que las marcas lo vendan todo, *Privalia* tiene una oferta mucho más reducida. Ante este problema han optado por la internacionalización como solución, ya que resulta una manera de diversificar el riesgo que comportan los ciclos económicos, puesto que estos no siempre son los mismos en todos los países.

3. Modelo de negocio

Privalia es un *outlet* que vende de forma online los stocks de primeras marcas, básicamente de moda, complementos y decoración.

El proceso de venta empieza con un equipo de entre 40 y 50 personas encargado de la relación con las marcas, que se dedica a seleccionar el stock y negociar los precios; esto dura 30 días aproximadamente.

A continuación *Privalia* recibe una única muestra de cada producto (de la talla del modelo, en caso de requerirse uno), que se usa para realizar las fotografías del producto que se mostrarán en la plataforma online. Este proceso tiene lugar en las propias oficinas de la empresa en Barcelona, aunque para algunos productos se usa ayuda externa para realizar fotografías de bodegón o de 360°. Un equipo de producción describe por escrito los productos para compensar uno de los principales defectos del e-Commerce: el cliente no puede tocar el producto.

Hecho lo anterior, durante los siguientes 4 días aproximadamente, la plataforma online ofrece los productos con rebajas que pueden llegar al 70% respecto al precio original.

Y entra en juego el equipo logístico. Anteriormente se hacía el pedido a las marcas en función de lo que los clientes hubieran solicitado durante la campaña, de forma que *Privalia* no acumulaba stock, pero el tiempo de entrega se alargaba: era de entre 10 y 15 días desde que el cliente hacía la compra. El centro logístico de la empresa se encontraba en una nave industrial en la Zona Franca de Barcelona. Este es el modelo de negocio que sigue la empresa durante el período 2009-2013.

Desde julio de 2014, sin embargo, el almacenaje se hace en Vila-Rodona, Tarragona: *Privalia* tiene subcontratada a la empresa *ID Logistics*. Su nave cuenta con 20.000 metros cuadrados (el doble que la nave de Barcelona) y tiene potencial para crecer en altura. Se encuentra al máximo de su ocupación actual. Esta nave, a diferencia de la anterior, cuenta con una

consigna en la que se almacena stock en vez de que este sea pedido después de la campaña. Esto ha permitido a *Privalia* reducir el tiempo de entrega a los 6 días.

Análisis de las 4 “p”

Producto

Privalia se centra en moda, calzado y ropa deportiva; este conjunto forma el 70% de sus ventas, y trabaja con marcas conocidas y de calidad.

También ofrece productos para la casa, tanto muebles como de decoración. Esta categoría ha ganado importancia en los últimos años y ha sido respaldada por el nuevo centro logístico ID Logistics, que está más preparado que el anterior para trabajar con artículos de mayor volumen.

La empresa también ofrece algunos productos de tecnología, que combinados con los anteriores forman el 20% de las ventas.

El 10% restante está formado por artículos para niños pequeños y otros objetos diversos.

Precio

El hecho de ser una tienda *outlet* y, además, online, permite a *Privalia* ofrecer grandes descuentos respecto el precio original, de hasta el 70%: los precios de *outlet* por sí solos ya son más bajos que los normales, y a eso se suma el hecho de que *Privalia* no tiene muchos de los gastos que conlleva una tienda física.

Los precios bajos han sido una de las claves del éxito de la empresa: le han permitido funcionar perfectamente durante la crisis económica iniciada en 2008, quizás justamente porque las dificultades económicas invitan a los consumidores a comprar buscando descuentos. Además, las primeras marcas venden menos, de forma que necesitan deshacerse de más stock, para lo que pueden usar a *Privalia*.

Promoción

Privalia centró su estrategia de marketing en la creación de un mercado no cubierto en España: el *outlet* de moda online.

Creó campañas virales, basadas en las redes sociales y en el envío de correos electrónicos, que incentivan a los socios a invitar a sus amigos. Ganó el premio a la Innovación, otorgado por

el Club de Marketing de Barcelona. Actualmente ofrece a los usuarios cheques regalo de 10 euros por cada nuevo cliente que aporten.

Para fortalecer la relación con sus socios, *Privalia* les envía un correo electrónico diario informando de sus nuevas campañas.

Lugar (placement)

Las ventas se realizan en una plataforma online y los productos se entregan al cliente en un plazo de 6 días des de la compra, donde este elija.

4- El concepto de capital riesgo

Para entender bien la empresa, es necesario conocer el significado del concepto de capital riesgo.

Se trata de una tipología de financiación a partir de la cual se facilita el capital a empresas. Como toda empresa, el objetivo fundamental es el de conseguir beneficio. Se encargan de comprar la totalidad o parte de una empresa y en ella realizar operaciones de consultoría que permitan aumentar su rentabilidad. Una vez realizada esta última función, el capital riesgo vende la empresa o parte de la empresa, en nuestro caso acciones, por un precio superior al de compra y, por lo tanto, obtienen un beneficio o retorno. Uno de los puntos fundamentales es el de la compra, esta se puede realizar mediante *equity*, es decir, capital, o mediante deuda. Todo capital de riesgo preferirá comprar mediante deuda que no *equity*, pues el retorno que obtiene mediante la segunda opción es mayor.

El objetivo de tales fondos de capital es el de crear valor asumiendo un cierto riesgo. Así pues, los fondos de capital que fueron participes en las rondas de financiación de *Privalia*, encontraron en la Sociedad el equilibrio adecuado entre potencial de crecimiento, es decir, de obtener un posterior beneficio y carga mínima de riesgo

5- Balance de situación

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
ACTIVO NO CORRIENTE	9.054.865,85	18.345.564,92	180.078.000,00	175.645.000,00	178.289.000,00	43.066.000,00
inmovilizado intangible	4.571.171,81	6.484.227,61	154.536.000,00	146.821.000,00	142.523.000,00	8.890.000,00
Inmovilizado material	1.115.558,18	5.311.832,00	7.855.000,00	7.015.000,00	5.944.000,00	3.232.000,00
Inversiones financieras a l/p	287.063,13	363.070,38	312.000,00	362.000,00	7.869.000,00	5.768.000,00
Activos por impuesto diferido	3.081.072,73	6.186.434,93	17.375.000,00	21.447.000,00	21.953.000,00	25.176.000,00
ACTIVO CORRIENTE	14.793.269,12	43.472.589,15	92.055.000,00	69.013.000,00	73.239.000,00	96.599.000,00
Existencias	1.886.316,56	8.779.255,17	53.049.000,00	31.975.000,00	33.513.000,00	41.267.000,00
Deudores comerciales	1.926.601,55	12.382.838,45	8.361.000,00	19.036.000,00	13.992.000,00	16.808.000,00
Inversiones financieras a c/p	540.048,55	6.304.134,28	651.000,00	856.000,00	1.760.000,00	4.020.000,00
Periodificaciones a c/p	43.532,89	353.060,78	49.809.100,00	759.000,00	791.000,00	1.095.000,00
Efectivo y otros líquidos equivalentes	10.396.769,57	15.653.300,47	27.929.000,00	16.387.000,00	23.183.000,00	33.369.000,00
TOTAL ACTIVO	23.848.134,97	61.818.154,07	272.133.000,00	244.658.000,00	251.528.000,00	139.625.000,00

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
PATRIMONIO NETO	5.319.092,37	13.831.758,95	106.810.000,00	74.642.000,00	98.793.000,00	-27.105.000,00
1) Fondos propios	5.558.442,73	14.400.346,54	106.851.000,00	72.636.000,00	92.354.000,00	-34.129.000,00
Capital	408.152,00	464.702,00	1.205.000,00	1.205.000,00	1.330.000,00	1.330.000,00
Prima de emisión	13.374.777,94	32.884.167,14	147.766.000,00	147.766.000,00	172.652.000,00	172.625.000,00
Reservas	-6.097.456,30	-9.855.753,19	-22.210.000,00	-42.116.000,00	-80.069.000,00	-81.974.000,00
Acciones i participaciones de la sociedad dominante				-23.000,00	-23.000,00	-23.000,00
Resultado del ej	-2.127.030,91	-9.092.769,41	-19.910.000,00	-35.482.000,00	-1.905.000,00	-126.801.000,00
Otros instrumentos de PN				1.286.000,00	369.000,00	687.000,00
2) Ajustes por cambio de valor	-239.350,36	-568.587,59	-41.000,00	2.006.000,00	6.439.000,00	7.024.000,00
PASIVO NO CORRIENTE	753.574,59	5.792.451,12	69.512.000,00	24.226.000,00	49.676.000,00	9.599.000,00
Provisiones a l/p	94.741,61	230.051,66	6.590.000,00	1.551.000,00	1.396.000,00	1.208.000,00
Deudas a l/p	658.832,98	5.553.354,95	46.164.000,00	7.033.000,00	33.075.000,00	7.263.000,00
Pasivos por impuesto diferido		9.044,51	16.758.000,00	15.642.000,00	15.205.000,00	1.128.000,00
PASIVO CORRIENTE	17.775.468,01	42.193.944,00	95.811.000,00	145.790.000,00	103.059.000,00	157.131.000,00
Provisiones a c/p			2.162.000,00	2.272.000,00	4.886.000,00	9.741.000,00
Deudas a c/p	29.497,81	3.912.215,80	21.608.000,00	68.126.000,00	11.635.000,00	41.829.000,00
Acreedores comerciales	17.745.970,20	38.281.728,20	72.041.000,00	75.392.000,00	86.538.000,00	105.561.000,00
TOTAL PN +PASIVO- Cuenta de pérdidas y ganancias	23.848.134,97	61.818.154,07	272.133.000,00	244.658.000,00	251.528.000,00	139.625.000,00

6- Cuenta de pérdidas y ganancias

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
A) OPERACIONES CONTINUADAS						
1. Importe neto de la cifra de negocios	59.078.464,38	133.101.743,04	263.334.000	344.312.000	364.787.000	414.627.000
3. Trabajos realizados por el grupo para su activo	361.704,50	927.729,40	1.623.000	1.638.000	1.078.000	1.255.000
4. Aprovisionamientos	-34.791.345,51	-80.024.070,78	-162.721.000	-231.439.000	-224.723.000	-259.950.000
5. Otros ingresos de explotación	37.443,62	82.089,56	143.000	925.000	1.189.000	671.000
6. Gastos de personal	-9.090.919,29	-20.736.345,37	-34.354.000	-32.497.000	-31.763.000	-35.338.000
7. Otros gastos de explotación	-18.883.517,14	-41.306.350,04	-79.260.000	-99.147.000	-93.432.000	-109.602.000
8. Amortización del inmovilizado	-1.302.111,94	-3.210.489,31	-5.673.000	-7.192.000	-8.096.000	-11.366.000
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras		1.633,44				
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-312.095,15	-125.428,13	-3.855.000	-10.096.000	-515.000	-133.059.000
14. Otros resultados		191.267,60				
A.1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	-4.902.376,58	-11.098.220,58	-20.763.000	-33.496.000	8.525.000	-132.762.000
15. Ingresos financieros	46.671,92	231.448,59	571.000	613.000	290.000	419.000
16. Gastos financieros	-13.954,25	-444.210,89	-4.099.000	-6.429.000	-7.788.000	-8.814.000
17. Variación de valor razonable en instrumentos financieros		-20.357,06	-993.000	338.000	1.041.000	244.000
18. Diferencias de cambio	159.831,70	562.988,47	-1.066.000	-1.093.000	-2.827.000	-495.000
19. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos	-50.278,24				-1.000	-204.000
A.2) RESULTADO FINANCIERO	142.271,13	329.869,11	-5.587.000	-6.571.000	-9.285.000	-8.850.000
A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	-4.760.105,45	-10.768.351,47	-26.350.000	-40.067.000	-760.000	-141.612.000
24. Impuestos sobre beneficios	2.633.074,54	1.675.582,06	6.440.000	4.585.000	-1.145.000	14.781.000
A.4) RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OP. CONTINUADAS	-2.127.030,91	-9.092.769,41	-19.910.000	-35.482.000	-1.905.000	-126.801.000
B) OPERACIONES INTERRUMPIDAS						
A.5) RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	-2.127.030,91	-9.092.769,41	-19.910.000	-35.482.000	-1.905.000	-126.801.000
Resultado de la sociedad dominante	-2.127.030,91	-9.092.769,41	-19.910.000	-35.482.000	-1.905.000	-126.801.000

(ii) Preguntas

1- Sobre el balance de situación: La mayor parte del activo de las empresas comerciales habitualmente está formada por el activo corriente, sin embargo, este no es el caso de *Privalia*. ¿Debería *Privalia* corregir esto? ¿Por qué?

2- Calcula el fondo de maniobra de *Privalia*, verás que es negativo. ¿Representa esto un peligro para la empresa? ¿Por qué?

3- Analiza el crecimiento de *Privalia*. ¿Qué tipo de crecimiento crees que experimenta? ¿Es éste peligroso? (Mirar también Anexo 1)

4- Realiza un diagrama de causa-efecto y un análisis DAFO.

(iii) “Teaching notes”

1- Sobre el balance de situación: La mayor parte del activo de las empresas comerciales habitualmente está formada por el activo corriente, sin embargo, este no es el caso de *Privalia*. ¿Debería *Privalia* corregir esto? ¿Por qué?

Esto es debido al modelo de negocio de la Sociedad, que, como hemos visto, casi no acumula existencias sino que realiza los pedidos a sus proveedores una vez ya conoce el número de artículos demandados por sus clientes. Además, su efectivo y líquidos equivalentes son extraordinariamente altos en relación a las existencias por el hecho de que cobra a sus clientes antes de que estos reciban los productos y, por lo tanto, antes de pagar a los proveedores. Es por todo ello, que esta situación no debería ser corregida, sino que resulta adecuada para la actividad de *Privalia*.

2- Calcula el fondo de maniobra de *Privalia*, verás que es negativo. ¿Representa esto un peligro para la empresa? ¿Por qué? ¿Si es así, que soluciones propondrías?

Para poder valorar si el tener un fondo de maniobra negativo supone un peligro o no para la Sociedad, este debe compararse con el fondo de maniobra necesario. Éste se define como el fondo de maniobra ideal para financiar la actividad de explotación de una empresa y depende de los ciclos de maduración y de caja y de los plazos de cobro y pago. En concreto, cuanto más corto sea el periodo de cobro, menor parte del activo circulante necesitará ser financiada por los recursos propios.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
NECESIDADES CÍCLICAS						
Existencias	1.886.316,56	8.779.255,17	53.049.00	31.975.000	33.513.000	41.267.000
Deudores comerciales	1.926.601,55	12.382.838,45	8.361.000	19.036.000	13.992.000	16.808.000
Efectivo mín necesario (10% PC)	1.777.546,80	4.219.394	9.581.100	14.579.000	10.305.900	15.713.000
TOTAL NC	5.590.464,91	25.381.488,02	70.991.100	65.590.000	57.810.900	73.788.000
RECURSOS CÍCLICOS						
Acreedores comerciales	17.745.970,2	38.281.728,20	72.041.000	75.392.000	86.538.000	105.561.000
TOTAL RC	17.745.970,2	38.281.728,20	72.041.000	75.392.000	86.538.000	105.561.000
FM_n = NC - RC	-12.155.505,29	-12.900.240,18	-1.049.900	-9.802.000	-28.727.100	-31.773.000



	2009	2010	2011	2012	2013	2014
AC	14.793.269,12	43.472.589,1	92.055.000	69.013.000	73.239.000	96.559.000
PC	17.775.468,01	42.193.944	95.811.000	145.790.000	103.059.000	157.131.000
FM_r	-2.982.198,89	1.278.645,15	-3.756.000,0	-76.777.000,	-29.820.000,0	-60.572.000,0

Una vez calculados los respectivos fondos de maniobra necesarios para cada uno de los años, observamos que todos ellos son negativos. Esto es debido a que los plazos de pago de *Privalia* son muy superiores a sus plazos de cobro. Por lo tanto, la existencia de un fondo de maniobra negativo como el que hemos visto comporta una situación de normalidad para la Sociedad. Además, la totalidad de los saldos de clientes son financiados por los proveedores, es decir, no tienen la necesidad de cubrir los saldos de clientes con recursos financieros y, por lo tanto, no tienen la necesidad de tener un fondo de maniobra muy alto.

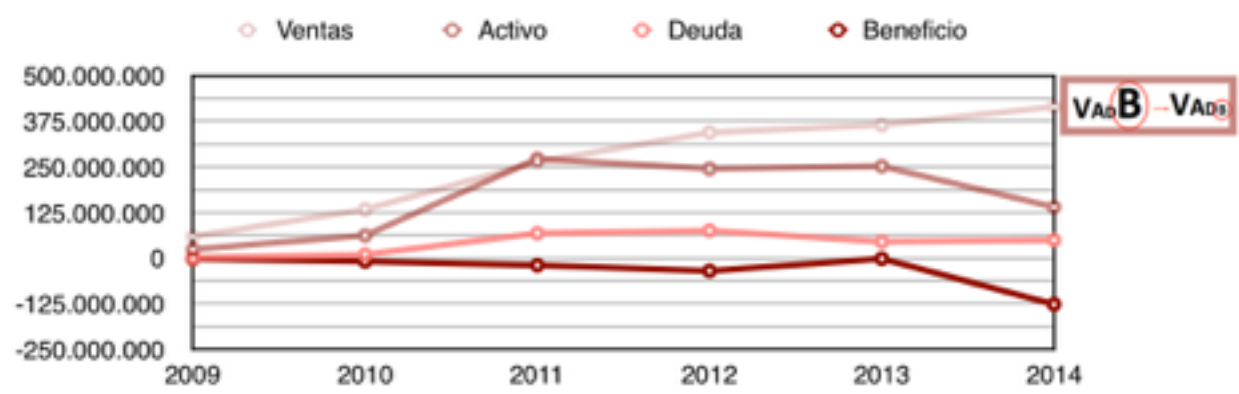
Por un lado, observamos que durante los dos primeros años de estudio la situación es de súperavit, pues el fondo de maniobra está por encima del necesario, por otro lado, durante los posteriores años de estudio, la situación es deficitaria porque el fondo de maniobra es menor que el necesario. Es por ello, que esta situación debería corregirse, pero no por el hecho de ser un fondo de maniobra negativo, sino por el hecho de estar por debajo del fondo de maniobra ideal para la empresa.

Para solucionar la situación de los cuatro años de estudio en la que la liquidez de la empresa peligra, se podría optar por negociar con los proveedores los plazos de pago a un mayor largo plazo y aumentar los recursos propios a partir de una nueva ronda de financiación. Estas en concreto, fueron las medidas que se realizaron en el año 2013 y que casi permitieron igualar el fondo de maniobra con el fondo de maniobra necesario.

3- Analiza el crecimiento de Privalia. ¿Qué tipo de crecimiento crees que experimenta? ¿Es éste peligroso? (Mirar también Anexo 1)

El tipo de crecimiento de Privalia no es un tipo de crecimiento óptimo.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Ventas	59.078.464	133.101.743	263.334.000	344.312.000	364.787.000	414.657.000
Activo	23.848.135	61.818.154	272.133.000	244.658.000	251.528.000	139.625.000
Deudas	688.331	9.465.570	67.772.000	75.159.000	44.710.000	49.092.000
Beneficio	-2.127.031	-9.092.769	-19.910.000	-35.482.000	-1.905.000	-126.801.000



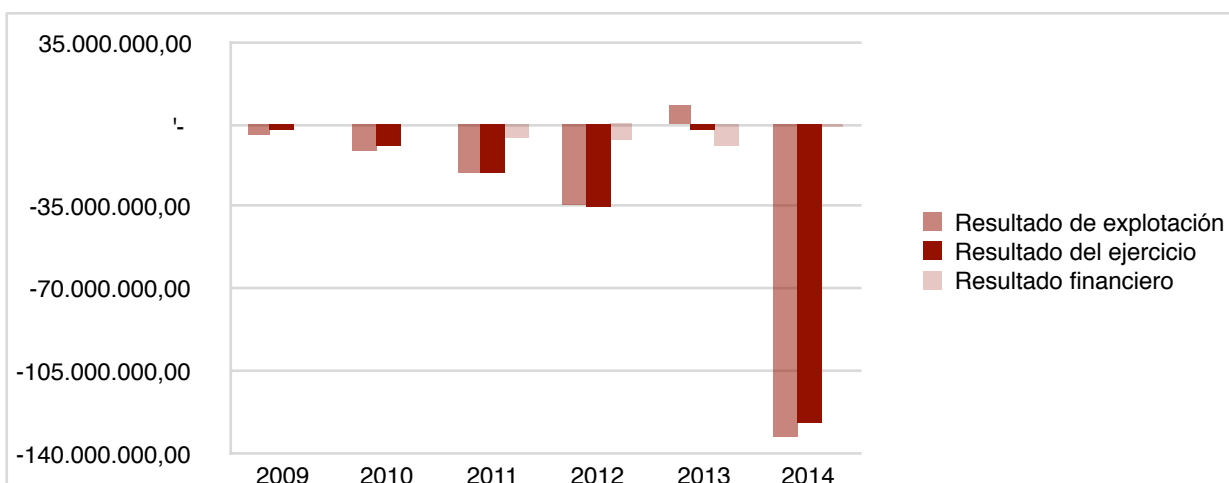
Como podemos ver en el gráfico, las ventas crecen por encima de lo que crece el activo, y este también lo hace por encima de la deuda. Hasta este punto podríamos decir que la empresa sigue un crecimiento equilibrado, pero el problema que la hace alejarse de este óptimo reside en el hecho de que el beneficio se encuentre siempre inferior a la deuda y negativo.

Para que su crecimiento se pudiese calificar como equilibrado, los beneficios deberían ser mayores que la deuda y, preferiblemente, también mayores al activo y a las ventas.

El hecho de que el grupo sufra resultados negativos se debe a que el grupo Privalia esta formado por muchas empresas, algunas de las cuales son muy jóvenes y muestran pérdidas, como es el caso de sus respectivas empresas en Brasil, México e Italia. Esto repercute en la cifra total

del beneficio consolidado, haciendo que esta se muestre negativo, aunque en realidad algunas de las empresas con más años en el mercado tengan un crecimiento muy bueno, como por ejemplo *Privalia Venta Directa* (la Sociedad Dominante) que en el año 2013 ya mostró unas cifras positivas en cuanto al beneficio.

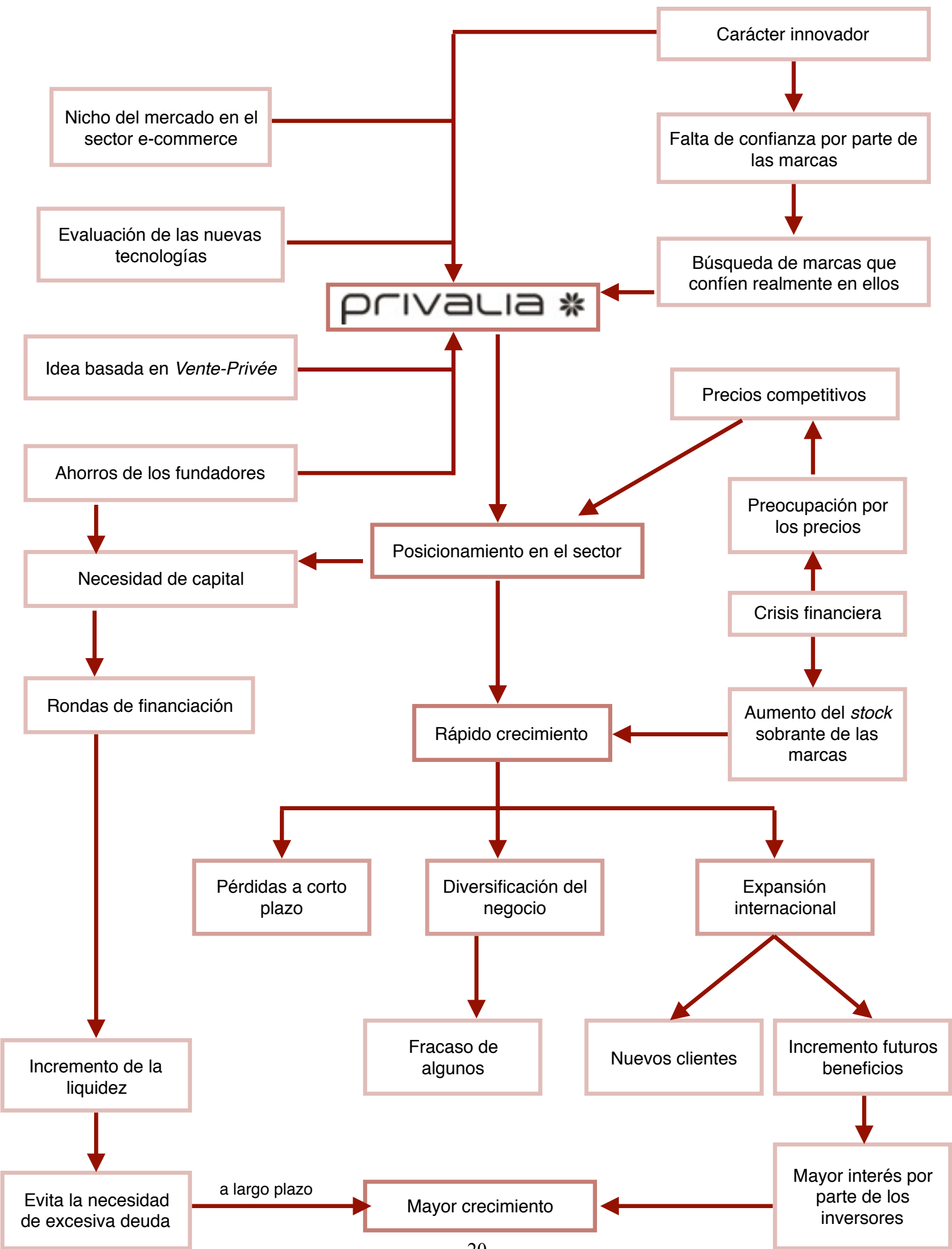
El crecimiento de *Privalia*, se ha visto marcado por el dualismo entre, aquellas empresas que, aunque de forma progresiva, han ido experimentando un mayor crecimiento y reducción de pérdidas y, aquellas empresas que de forma crónica se han visto estancadas en pérdidas o incluso las han aumentado, como el caso de *Dress for Less*. Esta en concreto, es la responsable de las altas pérdidas en el año 2014 la Sociedad consolidada. De no ser por *Dress for Less*, de hecho, el grupo hubiera conseguido beneficios en 2013 y 2014, como podemos ver en el desglose de resultados por Sociedad. Todo ello denota, el acierto en la expansión a ciertos mercados como el de Italia, México y Brasil, y la errónea expansión al mercado alemán.



Ver como los resultados de las distintas empresas dependientes (Anexo 1) afectan la totalidad de la evolución de las cuentas de la cuenta de pérdidas y ganancias de la Sociedad consolidada.

4- Realiza un diagrama de causa-efecto y un análisis DAFO.

		ANÁLISIS INTERNO	ANÁLISIS EXTERNO
ASPECTOS	DEBILIDADES	<ul style="list-style-type: none"> - Tardía obtención de beneficios en los distintos mercados. - Alta dependencia de financiación externa. - Altos costes en penetración de nuevos mercados. - No se puede probar el producto. - Plazo demasiado largo en las entregas. - Escepticismo ante la compra online. - Plagio fácil. - Ausencia de interacción física. - Condicionado por tipo de cambio. 	<ul style="list-style-type: none"> - Posible entrada en el mercado de marcas líderes en el sector textil. - Competencia con <i>outlets</i> físicos. - Altos costes de distribución ante la apertura de nuevos mercados. - Posibles guerras de precios. - Posibilidad de que las marcas creen sus propios <i>outlets</i> online.
	FORTALEZAS	<ul style="list-style-type: none"> - Precio muy competitivo (relación calidad-precio). - Posibilidad de aplicar grandes descuentos. - Alta notoriedad de marca. - Ya realizados los costes de penetración, mayor utilidad de las ventas. - Alta diversificación en marcas y productos. - Fácil control de las ventas. - Clientes disponen de altas medidas de seguridad al realizar la compra. - Estrategia <i>win-win</i> entre <i>Privalia</i> y las marcas. - Recomendaciones “boca a boca”. - Sector anticíclico. 	<ul style="list-style-type: none"> - Apertura en nuevos mercados. - Nuevas líneas de negocio. - Vender sus bases de datos. - Crear tiendas físicas. - Captación de nuevas marcas de productos distintos.
ASPECTOS	AMENAZAS		
	OPORTUNIDADES		



ANEXO 1- Privalia Venta directa, S.A y sociedades dependientes

Privalia Venta Directa, S.A

Extraído de la Memoria del Ejercicio 2010:

“Su actividad consiste en comercio al por menor y a la intermediación en el comercio de productos textiles, deportivos, calzado, complementos, accesorios de lujo y moda, mobiliario, electrónica y productos tecnológicos, software, hardware, automoción, cosmética y estética, perfumería, decoración, bisutería, relojería, joyería, objetos de regalo, arte, antigüedades, óptica, marroquinería, productos de informática y ofimática, productos para el hogar, productos de ferretería y bricolaje, juguetes, juegos recreativos, material de oficina, animales y mascotas, productos de jardinería, plantas y flores, servicios de salud y de ocio, aprovechando las ventajas de las tecnologías de la información, fundamentalmente Internet, así como cualquier otra actividad relacionada con el mencionado objeto social.

La Sociedad es cabecera de un Grupo de varias sociedades cuyas actividades son complementarias a las que lleva a cabo, efectuándose transacciones entre todas ellas.”

Resultados normales

AÑO	RESULTADO
2008	(2,022)
2009	3,170
2010	(0,252)
2011	(10,106)
2012	(9,320)
2013	7,829
2014	10,088

Resultados consolidados

AÑO	RESULTADO
2008	
2009	(2,127)
2010	(9,092)
2011	(19,919)
2012	(35,482)
2013	(1,905)
2014	(126,801)

Privalia Vendita Diretta, S.R.L.

Sus principales actividades son las mismas que las de Sociedad dominante, pero se realizan en Italia. Su domicilio social se encuentra en Milano (Italia). Se adquiere en septiembre de 2007.

Resultados

AÑO	RESULTADO
2008	(1,859)
2009	(1,086)
2010	(1,791)
2011	0,584
2012	1,931
2013	3,880
2014	2,416

Privalia Serviços de Informação Ltda.

Sus principales actividades son las mismas que las de Sociedad dominante, pero se realizan en Brasil. Su domicilio social se encuentra en São Paulo (Brasil). Se adquiere en septiembre de 2008.

AÑO	RESULTADO
2008	(0,180)
2009	(3,365)
2010	(4,178)
2011	(4,601)
2012	(9,698)
2013	(6,936)
2014	(15,236)

Privalia E-TAIL, S.L.U

La Sociedad tiene por objeto la creación y gestión integral de tiendas online de marcas para consumidores finales, mediante su marca “Privalia e-tail”. Su domicilio social se encuentra en Barcelona (España). Se adquiere en febrero de 2009. Se extingue en octubre de 2013.

Resultados

AÑO	RESULTADO
2008	
2009	(0,234)
2010	(0,183)
2011	(0,009)
2012	-
2013	0,427
2014	-

Privalia Venta Directa, S.A de C.V

Sus principales actividades son las mismas que las de Sociedad dominante, pero se realizan en México. Su domicilio social se encuentra en el distrito federal de México. Se adquiere en septiembre de 2008. Se adquiere en febrero de 2010.

AÑO	RESULTADO
2008	
2009	
2010	(3,146)
2011	(2,801)
2012	(0,011)
2013	1,331
2014	2,956

Privalia Travel, S.L.

La Sociedad tiene por objeto el ejercicio de las actividades propias de las agencias de viajes de grupo minorista. Su domicilio social se encuentra en Barcelona (España). Se adquiere en septiembre de 2010.

AÑO	RESULTADO
2008	
2009	
2010	
2011	(0,461)
2012	(0,982)
2013	(1,296)
2014	(399)

Dress for Less, GmbH

La sociedad tiene como actividad principal la venta minorista online de bienes de consumo; actúa como *outlet* permanente. Su domicilio social se encuentra en Kelsterbach (Alemania). Se adquiere en marzo de 2011 (de hecho se adquiere DFL Group S.à r.l., propietaria del 100% de las acciones de *Dress for Less*, GmbH).

AÑO	RESULTADO
2008	
2009	
2010	
2011	1,576
2012	(8,891)
2013	(5,943)
2014	(123,424)

Claire and Bruce Brazil

La Sociedad tiene como actividad principal de la venta de ropa online *full-price*. Su sede social se encuentra en São Paulo (Brasil). Fue adquirida en 2011.

AÑO	RESULTADO
2008	
2009	
2010	
2011	(0,822)
2012	(5,796)
2013	(1,212)
2014	-

ANEXO 2- Cronología de las expansiones y las rondas de financiación²

2006
Primera ronda: 400.000€ del business angel Luís Martín Cabiedes y Caixa Capital Risc.
2007
Se toma la decisión de internacionalizarse. Se dieron cuenta de que podían reproducir su fuerte crecimiento en otras zonas y que tenían que hacerlo rápido u otras empresas les robarían la oportunidad. Así, a finales de 2007 Privalia abrió una subsidiaria en Milán con tres empleados. (Se cierra una segunda ronda de financiación de 2,5 millones de los mismos inversores que en la anterior.)
2008
A principios de año queda clara la necesidad de una nueva ronda de financiación para apoyar la expansión internacional, que al buscar un crecimiento tan rápido conllevaba altos costes. En julio de 2008 se cierra la tercera ronda de financiación con 4 millones aportados principalmente por Nauta Capital. El año terminó con una facturación que triplicaba la de 2007, con 22 millones en ventas, más de 1,5 millones de usuarios y más de 200 trabajadores.
2009
Primeros resultados positivos, estando consolidada en el mercado español. Expansión a Brasil. Allí, dados los bajos márgenes de beneficio, se busca un mercado grande cuyos costes de captación son más bajos (ya que el comercio electrónico es un mercado emergente). Para reforzar esta expansión se utilizó una cuarta ronda de financiación de 8 en mayo de 2009. Los fondos fueron aportados por Insight Venture Partners, Highland Capital Partners y Nauta Capital. Las ventas ese año fueron de 60 millones, procediendo de Brasil el 7,5% e Italia un 15%
2010
A principios de año la empresa inició sus actividades en México y a finales de año ya era líder de mercado. En julio de 2010 la división italiana comenzó a reportar ingresos, y en septiembre la brasileña, que pasó a ser la más importante después de la española. Poco después se cerró una quinta ronda de financiación de 70 millones, aportados por General Atlantic, Index Venture y Highland Capital. La facturación de Privalia llegó a los 168 millones en 2010, representando sus operaciones internacionales un 51% de la cifra. La empresa contaba con seis millones de socios y había vendido más de ocho millones de artículos. Privalia se había consolidado como negocio global.
2011
Sexta ronda de financiación (88M aportado por los socios ya existentes). Sirvió para la compra de la compañía alemana <i>Dress for Less</i> , dedicada a la venta de artículos sin descuento.
2012

²Referencia: M. Anglés (2012, 7 de agosto). Privalia, buena nota en el universo “e-commerce”. [En línea]. <http://www.expansion.com/2012/08/07/directivos/1344355595.html> [2015, 15 de Noviembre]

2013
Año en que se cierra la séptima y última ampliación de capital, por un valor de 25 millones y realizada por el fondo belga Sofina. Su objetivo fue asegurar la liquidez de la empresa, que hasta entonces había tenido pérdidas en todos los ejercicios.
2014