



Universidad Internacional de La Rioja  
Facultad de Empresa y Comunicación

Máster Universitario en Dirección y Gestión Financiera  
**Diagnóstico Financiero Integral de  
Cosentino**

Trabajo fin de estudio presentado por:	Carolina Pla Bertomeu Diego Rodrigo Peláez Mireia Rodriguez Katayama
Individual / Grupal:	Grupal
Director/a:	Joaquín Cortés García
Fecha:	07/07/2025

## Resumen

Este Trabajo Fin de Máster presenta un diagnóstico financiero integral de la empresa Cosentino, líder mundial en superficies innovadoras para la arquitectura y el diseño. El análisis estratégico destaca el fuerte posicionamiento de mercado de la empresa, impulsado por la innovación, el compromiso ESG y una diversificación geográfica. A pesar de su resiliencia, el análisis económico-financiero revela una moderación en la rentabilidad reciente de Cosentino, con una compresión de márgenes. La evolución del balance y de las ratios financieras está en línea con la de una empresa en expansión intensiva, lo que sugiere una mayor dependencia de financiación externa y una autonomía financiera que requiere atención detallada. Se recalca la necesidad de una gestión meticulosa de la estructura de la deuda para asegurar la calidad de esta y mitigar riesgos. El estudio concluye con la identificación de riesgos financieros y propuestas de mejoras dirigidas a optimizar la estructura de capital y potenciar el crecimiento sostenible de Cosentino.

**Palabras clave:** Cosentino, diagnóstico financiero, expansión, recursos forzados

## Abstract

This master's Thesis presents a comprehensive financial diagnosis of Cosentino, a global leader in innovative surfaces for architecture and design. The strategic analysis highlights its strong market positioning, driven by innovation, ESG commitment, and geographical diversification. Despite its resilience, the economic-financial analysis reveals a recent moderation in Cosentino's profitability, with margin compression. The evolution of the balance sheet and financial ratios aligns with a company in intensive expansion, leading a greater reliance on external financing and a financial autonomy that requires detailed attention. The need for meticulous management of the debt structure is emphasized to ensure its quality and mitigate risks. The study concludes with the identification of financial risks and proposals for improvements aimed at optimizing the capital structure and promoting Cosentino's sustainable growth.

**Keywords:** Cosentino, financial diagnosis, expansion, forced resources

## Organización del grupo de trabajo

A continuación, se detalla la distribución de tareas entre los miembros del grupo, asignando responsables para cada área del trabajo a realizar:

**Tabla 1. Asignación de tareas y responsables.**

<b>Epígrafe</b>	<b>Alumno Responsable</b>	<b>Objetivos perseguidos</b>
Introducción	Mireia	Descripción y justificación del proyecto, fijación de los objetivos del TFM.
Análisis de la organización	Diego, Carolina y Mireia	Descripción de la empresa, análisis de la situación interna y externa y diagnóstico de la situación.
Análisis económico-financiero	Diego, Carolina y Mireia	Análisis de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, Balance de Situación y Estado de Flujos de Efectivo. Cálculo de ratios financieros y comparación con el sector y evaluación de las políticas de inversión y financiación.
Informe diagnóstico	Mireia	Elaboración de un informe que sintetice los resultados del análisis estratégico y económico-financiero.
Riesgos financieros	Mireia	Identificación y descripción de los principales riesgos financieros.
Plan de mejoras	Diego, Carolina y Mireia	Elaboración de propuestas de mejora basadas en el diagnóstico previo.
Estados financieros previsionales	Diego y Carolina	Elaboración de estados financieros previsionales para los próximos tres años.
Valoración de la empresa	Mireia	Valoración de Cosentino utilizando metodologías como el enfoque contable, múltiples comparables y flujos de caja descontados.
Cuadro de mando integral	Carolina	Diseño de un cuadro de mando integral (CMI) con indicadores clave de rendimiento (KPIs) para medir el éxito de las propuestas de mejora.
Conclusiones, limitaciones y prospectiva	Mireia	Exposición de las conclusiones del proyecto. Reflexión de las limitaciones encontradas a lo largo del trabajo y planteamiento de la prospectiva.
Referencias bibliográficas	Diego, Carolina y Mireia	Recopilación y organización de todas las fuentes bibliográficas utilizadas en el trabajo, siguiendo la normativa APA.

Fuente: Elaboración propia inspirada en las instrucciones proporcionadas en el documento Instrucciones para la redacción y elaboración del TEE (UNIR, s.f.)

Para garantizar una coordinación efectiva entre los integrantes del grupo, se han empleado los siguientes mecanismos de comunicación y seguimiento:

- Reuniones semanales a través de la plataforma virtual Zoom con duración de 1 a 2 horas por reunión. Se creará un cronograma de la evolución del trabajo y antes de cada reunión se compartirán los puntos claves a discutir. El objetivo principal de estas reuniones será discutir los avances, resolver dudas y planificar las siguientes tareas.
- Las herramientas de comunicación usadas durante elaboración del trabajo son:
  - Grupo de WhatsApp, para una comunicación rápida y ágil entre los miembros del grupo.
  - Zoom, como plataforma de comunicación en las reuniones semanales.
  - Microsoft OneDrive, como plataforma donde compartir las carpetas y organizar todos los documentos del TFM.
- Para el seguimiento del proceso, cada miembro actualizará su parte del trabajo en el documento creado “cronograma”, indicando el estado de avance de la actividad (en progreso, revisión pendiente, revisión pendiente final, finalizado).
- Cada epígrafe del trabajo será revisado por al menos otro miembro del grupo antes de pasar al estado finalizado y se fomentará en todo momento la retroalimentación constructiva entre los miembros del grupo para una mejora continua del trabajo.

## ÍNDICE

1. Introducción .....	13
<b>1.1. Planteamiento general</b> .....	13
1.2. Justificación .....	14
1.3. Objetivos del trabajo .....	15
1.3.1. Objetivo general .....	15
1.3.2. Objetivos específicos .....	15
2. Análisis del macroentorno, análisis del entorno sectorial y análisis interno.....	16
2.1. Análisis del macroentorno.....	16
2.2. Análisis del entorno específico .....	19
2.3. Análisis interno .....	22
2.3.1 Historia .....	22
2.3.1. Actualidad .....	24
2.5. Diagnóstico estratégico: DAFO, CAME y Modelo Canvas.....	32
2.5.1. DAFO y CAME .....	32
2.5.2. Canvas .....	34
3. Análisis económico financiero.....	35
3.1. Metodología .....	35
3.2. Análisis del estado de balance.....	35
3.2.1. Análisis vertical del activo .....	35
3.2.2. Análisis vertical del pasivo y patrimonio neto.....	37
3.2.3. Análisis horizontal del activo .....	39
3.2.4. Análisis horizontal del pasivo y patrimonio neto .....	41
3.3. Análisis del estado de la cuenta de resultados .....	43
3.3.1. Análisis vertical de la cuenta de resultados .....	43

3.3.2. Análisis horizontal de la cuenta de resultados.....	47
3.4. Análisis del estado de flujos de efectivo .....	49
3.4.1. Flujos de efectivo de las actividades de explotación .....	49
3.4.2. Flujos de efectivo por actividades de inversión .....	50
3.4.3. Flujos de efectivo por actividades de financiación .....	50
3.4.4. Evaluación de la variación del efectivo total.....	51
3.5. Análisis del ciclo de explotación .....	53
3.6. Análisis de las ratios .....	58
3.6.1. Ratios de Liquidez.....	58
3.6.2. Ratios de Solvencia y Endeudamiento .....	60
3.6.3. Ratios de Rentabilidad.....	63
3.6.4. Apalancamiento financiero .....	65
3.7. Evaluación de las políticas de inversión y financiación .....	66
3.8. Informe de diagnóstico.....	67
4. Principales riesgos financieros .....	70
4.1. Riesgo de liquidez .....	70
4.2. Riesgo de mercado .....	71
4.3. Riesgo de crédito .....	71
4.4. Riesgo de operativo .....	72
4.5. Riesgo estratégico .....	72
5. Plan de mejoras.....	74
5.1. Plan de mejoras (Mireia Rodríguez Katayama) .....	74
5.2. Plan de mejoras (Carolina Pla Bertomeu) .....	78
5.3. Plan de mejoras (Diego Rodrigo Peláez) .....	82
6. Estados financieros previsionales .....	84

6.1. Cuenta de pérdidas y ganancias previsional.....	84
6.2. Balance previsional .....	86
6.3. Estado de flujos de efectivo previsional .....	88
7. Valoración de la empresa.....	91
7.1. Valoración contable.....	91
7.2. Valoración por múltiplos comparables .....	92
7.3. Valoración por flujos de caja descontados.....	95
7.4. Conclusión de la valoración de Cosentino.....	97
8. Cuadro de mando integral .....	98
9. Sostenibilidad.....	101
10. Conclusiones.....	102
11. Limitaciones y prospectiva .....	104
11.1. Limitaciones.....	104
11.2. Prospectiva .....	105
12. Referencias bibliográficas.....	106
Anexo A. Tablas Análisis Económico Financiero .....	107

## INDICE DE FIGURAS

Figura 1. Niveles de intensidad de las 5 Fuerzas de Porter para Cosentino .....	21
Figura 2. Niveles de intensidad de las 5 Fuerzas de Porter para Cosentino .....	25
Figura 3. Estructura % del activo de Cosentino S.A. ....	36
Figura 4. Estructura % del pasivo y patrimonio neto de Cosentino S.A. ....	38
Figura 5. Evolución (2014-2023) del activo de Cosentino S.A. (mil €) .....	40
Figura 6. Evolución (2014-2023) del pasivo y patrimonio neto de Cosentino S.A. (mil €).....	41
Figura 7. Evolución (2014-2023) de la composición de la cuenta de resultados de Cosentino S.A. (mil €).....	43
Figura 8. Evolución (2022-2023) del peso dentro de la cuenta de resultados de los gastos de explotación de Cosentino S.A. (%) .....	44
Figura 9. Evolución (2014-2023) del peso dentro de la cuenta de resultados del resultado operativo (EBIT) de Cosentino S.A. (%) .....	44
Figura 10. Evolución (2014-2023) del peso dentro de la cuenta de resultados de los gastos e ingresos financieros de Cosentino S.A. (%) y ampliación de la evolución 2021-2023 .....	45
<b>Figura 11. Evolución (2014-2023) del peso dentro de la cuenta de resultados del margen neto, margen bruto y margen operativo de Cosentino S.A. (%) y ampliación del margen operativo y margen neto de Cosentino S.A. ....</b>	<b>46</b>
Figura 12. Evolución (2014-2023) del crecimiento de los ingresos de explotación, de los costes de bienes vendidos, de los gastos de explotación, del resultado operativo y del resultado antes de impuestos de Cosentino S.A. (%).....	47
Figura 13. Evolución (2014-2023) del crecimiento de los ingresos de explotación, de los costes de bienes vendidos, de los gastos de explotación, del resultado operativo y del resultado antes de impuestos de Cosentino S.A. (%).....	52
Figura 14. Cuenta de pérdidas y ganancias previsional de Cosentino S.A.....	85
Figura 15. Balance previsional de Cosentino S.A .....	87
Figura 16. Estado de flujos de efectivo previsional de Cosentino S.A.....	90

Figura 17. <i>Evolución (2014-2023) del Balance de Cosentino S.A. (mil €)</i> .....	107
Figura 18. <i>Evolución (2014 vs.2023) del Balance de Cosentino S.A. (mil €)</i> .....	107
Figura 19. <i>Evolución (2022-2023) de la cuenta de pérdidas y ganancias extendida de Cosentino S.A. (mil €)</i> .....	108
Figura 20. <i>Evolución (2022-2023) de la cuenta de pérdidas y ganancias de Cosentino S.A. (mil €)</i> .....	109
Figura 21. <i>Análisis vertical (2022-2023) de la cuenta de pérdidas y ganancias de Cosentino S.A. (mil €)</i> .....	109
Figura 22. <i>Análisis horizontal (2022-2023) de la cuenta de pérdidas y ganancias de Cosentino S.A. (mil €)</i> .....	110
Figura 23. <i>Evolución (2014-2023) de la cuenta de pérdidas y ganancias de Cosentino S.A. (mil €)</i> .....	110
Figura 24. <i>Análisis vertical (2014-2023) de la cuenta de pérdidas y ganancias de Cosentino S.A. (mil €)</i> .....	111
Figura 25. <i>Análisis horizontal (2014-2023) de la cuenta de pérdidas y ganancias reducida de Cosentino S.A. (mil €)</i> .....	111

## Índice de tablas

Tabla 1. <i>Asignación de tareas y responsables.</i> .....	4
Tabla 2. <i>Oportunidades y amenazas de los factores del PESTEL para Cosentino.</i> .....	19
Tabla 3. <i>Participadas actuales de Cosentino S.A.</i> .....	26
Tabla 4. <i>Debilidades, Amenazas, Fortalezas y Oportunidades de Cosentino</i> .....	32
Tabla 5. <i>CAME de Cosentino</i> .....	33
Tabla 6. <i>Modelo de Negocio Canvas de Cosentino</i> .....	34
Tabla 7. <i>Análisis vertical del activo de Cosentino S.A.</i> .....	35
Tabla 8. <i>Análisis vertical del pasivo y patrimonio neto de Cosentino S.A.</i> .....	37
Tabla 9. <i>Análisis horizontal del activo de Cosentino S.A.</i> .....	39
Tabla 10. <i>Análisis vertical del pasivo y patrimonio neto de Cosentino S.A.</i> .....	41
Tabla 11. Estado de flujos de efectivo de las actividades de explotación de Cosentino S.A. (2022 a la derecha y 2023 a la izquierda) expresado en euros .....	49
Tabla 12. Estado de flujos de efectivo de las actividades de inversión de Cosentino S.A. (2022 a la derecha y 2023 a la izquierda) expresado en euros .....	50
Tabla 13. Estado de flujos de efectivo de las actividades de financiación de Cosentino S.A. (2022 a la derecha y 2023 a la izquierda) expresado en euros.....	51
Tabla 14. Aumento / disminución neta del efectivo o equivalentes de Cosentino S.A. en los años 2022 a la derecha y 2023 a la izquierda.....	51
Tabla 15. Evolución (2014-2023) periodo medio de almacenamiento de Cosentino S.A en días .....	53
Tabla 16. Evolución (2014-2023) periodo medio de cobro de Cosentino S.A en días .....	53
Tabla 17. Evolución (2015-2023) periodo medio de pago de Cosentino S.A en días .....	54
Tabla 18. Evolución (2015-2023) periodo medio de maduración de Cosentino S.A en días ...	54
Tabla 19. Evolución (2015-2023) fondo de maniobra de Cosentino S.A en euros .....	55

Tabla 20. Evolución (2015-2023) necesidades operativas de fondos de Cosentino S.A en euros .....	56
Tabla 21. Evolución y comparación (2015-2023) de fondo de maniobra y necesidades operativas de fondos de Cosentino S.A en euros.....	56
Tabla 22. Evolución ratio de liquidez de Cosentino S.A (2019-2023).....	58
Tabla 23. Evolución acid test de Cosentino S.A (2019-2023).....	59
Tabla 24. Evolución ratio de disponibilidad de Cosentino S.A (2019-2023) .....	59
Tabla 25. Evolución utilización de la deuda de Cosentino S.A (2019-2023) .....	60
Tabla 26. Evolución autonomía financiera de Cosentino S.A (2019-2023).....	60
Tabla 27. Evolución endeudamiento general de Cosentino S.A (2019-2023).....	61
Tabla 28. Evolución solvencia de Cosentino S.A (2019-2023).....	61
Tabla 29. Evolución calidad de la deuda de Cosentino S.A (2019-2023) .....	62
Tabla 30. Evolución margen de ventas de Cosentino S.A (2019-2023).....	63
Tabla 31. Evolución rentabilidad economía de Cosentino S.A (2019-2023) .....	63
Tabla 32. Evolución rentabilidad financiera de Cosentino S.A (2019-2023).....	64
Tabla 33. Evolución apalancamiento financiero de Cosentino S.A (2019-2023) .....	65
Tabla 34. Datos financieros clave para la obtención del valor de Cosentino S.A mediante el método de valoración por múltiplos comparables .....	93
Tabla 35. Evolución del flujo de actividades de explotación, de inversión y del flujo de caja libre de Cosentino S.A.....	95
Tabla 36. Cuadro de mano integral de Cosentino S.A.....	99

## 1. Introducción

### 1.1. Planteamiento general

El presente Trabajo de Fin de Máster tiene como objetivo realizar un diagnóstico financiero integral de Cosentino, una empresa española líder en el diseño, producción y distribución de superficies innovadoras para la arquitectura y el interiorismo. La elección de esta compañía repone a su relevancia en el sector empresarial español como en su proyección global, lo que permitirá abordar el análisis desde una perspectiva estratégica, financiera y operativa de manera amplia y detallada.

Para alcanzar este objetivo, el trabajo se estructura en distintas fases analíticas que permitirán analizar a Cosentino desde una visión de 360º. En primer lugar, se desarrolla un análisis del entorno externo (macroentorno y sectorial) e interno, con el fin de contextualizar las decisiones empresariales y estratégicas que se han adoptado en la compañía, permitiéndole consolidarse como referente en el sector. Posteriormente, se profundiza en el estudio de los estados financieros – balance, cuenta de resultados, estados de flujos de efectivo y ciclo de explotación – aplicando métodos de análisis vertical, horizontal y cálculo de ratios financieros clave.

El diagnóstico de Cosentino se completará con la identificación de riesgos financieros, la elaboración de propuestas de mejora basadas en las debilidades detectadas a lo largo del trabajo, la proyección de estados financieros, la valoración de la empresa mediante distintas metodologías, en análisis de su sostenibilidad y el diseño de un cuadro de mando integral que permita monitorear los indicadores estratégicos y financieros que se quieran mejorar.

Este enfoque permite no solo una comprensión integral del estado financiero de Cosentino, sino también la formulación de estrategias realistas orientadas a reforzar su sostenibilidad, rentabilidad y competitividad. En definitiva, se realizará un análisis profundo que permita a Cosentino a identificar sus principales puntos débiles y fortalezas, proponiendo mejoras concretas que contribuyan a la optimización y eficacia de su gestión.

Asimismo, este trabajo aspira a tener un impacto tangible no solo para Cosentino, sino que también como una referencia académica y profesional para futuros diagnósticos en empresas del sector industrial.

## 1.2. Justificación

La elección de esta empresa para su estudio en este presente Trabajo de Fin de Master en Dirección y Gestión Financiera responde a la relevancia empresarial, el crecimiento y el modelo de negocio Cosentino. Se trata de una compañía de origen familiar que ha logrado internacionalizarse con éxito, manteniendo el control estratégico y desarrollando operaciones en más de 80 países. El grado de expansión de Cosentino permite analizar aspectos clave en la gestión financiera en entornos globales, como el control de riesgos y la financiación a gran escala.

Además, el modelo de negocio de Cosentino se basa en la integración vertical de la cadena de valor, desde la producción hasta la distribución, lo cual plantea retos financieros importantes en términos de inversión en activos fijos, gestión del capital circulante y eficiencia operativa. Esta estructura resulta muy interesante para el análisis de empresas, puesto que permite observar cómo se relacionan las decisiones estrategias con los resultados financieros de una compañía industrial.

Otro aspecto destacable de Cosentino es su firma compromiso con la innovación, la sostenibilidad y la transformación digital. Las inversiones en I+D, el desarrollo de productos propios como Silestone o Dekton, y la implantación de tecnologías punteras en sus fábricas, convierten a Cosentino en una empresa pionera en su sector. Esto otorga una oportunidad para estudiar como estos elementos impactan en la rentabilidad, la estructura de costes y la proyección futura de la empresa.

Por todo ello, la elección de Cosentino no solo responde a su relevancia empresarial, sino a su valor como modelo pedagógico. En análisis propuesto en este trabajo permitirá aplicar de manera integrada conocimientos teóricos y prácticos adquiridos a lo largo del máster, desarrollando una visión crítica y estratégica de la gestión financiera actual. En conclusión, se espera que este Trabajo de Final de Máster tenga un impacto práctico en la comprensión del modelo financiero de la empresa, al mismo tiempo que un valor académico como guía y ejemplo para futuros trabajos de análisis en contextos similares a los de Cosentino.

## 1.3. Objetivos del trabajo

### 1.3.1. Objetivo general

El objetivo general de este trabajo consiste en elaborar un análisis económico y financiero integral de Cosentino, con el fin de diagnosticar su situación actual y proponer medidas estratégicas y recomendaciones.

### 1.3.2. Objetivos específicos

Los objetivos específicos del trabajo son:

- Llevar a cabo un análisis estratégico de Cosentino, identificando sus fortalezas, debilidades, oportunidades y amenazas (DAFO), así como su posición en el mercado. Este análisis incluirá una evaluación del macroentorno y entorno sectorial en el que opera la compañía, utilizando herramientas como el análisis PESTEL y las Cinco Fuerzas de Porter.
- Analizar las principales magnitudes financieras, como la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, el Balance de Situación y el Estado de Flujos de Efectivo, con el fin de identificar tendencias y posibles problemas financieros. Se compararán las ratios financieras clave con otras empresas del sector y los competidores principales.
- Proponer medidas de mejora basadas en el diagnóstico estratégico y económico-financiero. Además, se evaluará el impacto de estas propuestas en los estados financieros previsionales para los próximos tres años, asegurando la viabilidad financiera de las mismas.
- Realizar una valoración de Cosentino utilizando metodologías como el enfoque contable, múltiplos comparables y flujos de caja descontados, permitiendo determinar su valor de mercado y su posición frente a la competencia. Además, se diseñará un cuadro de mando integral (CMI) para medir el impacto de las propuestas de mejora.

## 2. Análisis del macroentorno, análisis del entorno sectorial y análisis interno

### 2.1. Análisis del macroentorno

Mediante en análisis de la situación externa se pretende evaluar el entorno donde interactúa la empresa, destacando las oportunidades y amenazas que este brinda. Para ello se usará la herramienta de PESTEL, que desintegra del entorno en seis realidades distintas: Política, económica, sociocultural, tecnológica, ecológica y legal. Puesto que Cosentino opera en distintos países de distintos continentes, el análisis del entorno abordará tanto el mercado de España como los mercados internacionales donde opere la empresa.

#### **Político**

La estabilidad de los gobiernos es un factor importante en el progreso de la empresa. La estabilidad política en España ha favorecido el entorno empresarial. Asimismo, la empresa opera en más de 120 países, lo que implica adaptarse a diversas normativas políticas y comerciales. Cosentino se beneficia de los acuerdos comerciales entre la UE, América Latina y otros países, así como del tratado de UE-Corea del Sur, por lo que la exportación de productos se facilita.

Por otro lado, el Gobierno de España ha ofrecido mediante los Fondos Next Generation una serie de incentivos por los cuales Cosentino ha recibido con un monto de 29,2 millones de euros que contribuyen a su crecimiento y expansión. Finalmente, se deben tener en cuenta las regulaciones gubernamentales, que pueden limitar o atrasar las operaciones de la empresa. Por ejemplo, un juzgado anuló la licencia concedida a Cosentino de extraer cuarzo debido a que la Declaración de Impacto Ambiental en ese terreno había caducado. Para seguir adelante deberá reiniciar el trámite y solicitar una nueva.

#### **Económico**

España forma parte de la Unión Europea y tiene una economía avanzada, aunque la creciente tasa de desempleo y la inflación en los últimos años han afectado el poder adquisitivo de los consumidores, lo que puede reducir la demanda de productos de alto valor como son los de Cosentino.

La tasa de desempleo en España fue del 12,2% en 2023, pero Cosentino compensa esto gracias a que el 92% de sus ingresos provienen del exterior. Como opera en un mercado internacional, la volatilidad en los tipos de cambio también puede afectar en sus operaciones. En este caso, el euro se depreció frente a la libra esterlina y al yuan chino en 2024 y por otro lado se fortaleció frente al dólar, afectando así sus márgenes de beneficio. Respecto los tipos de interés fijados por el Banco Central Europeo (BCE) parece que están experimentando un descenso constante, del 4,5% a finales del 2023 al 2,4% en abril de 2025. Esto puede afectar al coste de las hipotecas, incentivando el consumo en los próximos años.

Por último, se estima para este 2025 que el mercado de la construcción crezca un 5,1%, lo que aumenta también la demanda de materiales como los que la empresa ofrece.

### **Sociocultural**

La creciente conciencia respecto la sostenibilidad y el cuidado de medio ambiente impulsa la preferencia en los consumidores de materiales más ecológicos. Según un estudio de NielsenIQ en el 2023, un 78% de los consumidores globales priorizan productos sostenibles, aunque sean más caros, lo cual podría favorecer la demanda de productos de Cosentino. Por otro lado, es necesario tener en cuenta la multiculturalidad entre los distintos países y crear diseños que permitan adaptarse a contextos culturales distintos, que la empresa consigue hacer mediante los Cosentino Centers y Cosentino City.

### **Tecnológico**

La constante evolución tecnológica es crucial para mantener la ventaja competitiva de la empresa. Cosentino ha demostrado su compromiso con la innovación tecnológica mediante distintas iniciativas:

En primer lugar, cuenta con un plan inversor para 2024-2026 donde se espera la inversión de 400 millones de euros. Además, en 2023, Cosentino invirtió 22 millones de euros en I+D+i y ha sido reconocida con dos Premios Nacionales de Innovación.

En segundo lugar, ha implementado una estrategia de transformación digital en su planta de Cantoria, convirtiéndola en una Smart Factory, con casi 100 robots industriales, 50 procesos automatizados, tecnologías como RPA e inteligencia artificial, etc. Además de eso, ha desarrollado tecnologías exclusivas como HybriQ+, que reduce el contenido de sílice cristalina, generando así mayor rendimiento y sostenibilidad.

En general, el aspecto tecnológico será clave para su éxito futuro en un contexto empresarial cada vez más digitalizado y donde Cosentino ha demostrado estar a la altura.

### **Ecológico**

En los últimos años, la sostenibilidad ha ganado relevancia en todos los ámbitos de la sociedad, siendo cada vez las políticas ambientales más estrictas. Cosentino debe ser consciente de esto para generar valor y una buena imagen. Para ello, ha implementado iniciativas sostenibles como el Parque Industrial de Energía Solar en Cantoria, con 38.000 placas solares, lo que permite cubrir el 30% del consumo energético total. Además, ha obtenido el certificado “Residuo Cero”, demostrando que más del 90% de los residuos generados en su proceso productivo son reciclados.

Por último, ha invertido más de 120 millones de euros en innovación tecnológica que ha permitido la fabricación de superficies que utilizan un 98% de agua reciclada y energía eléctrica 100% renovable, reduciendo las emisiones de CO2. Además, el uso de la economía circular es cada vez más integral en sus operaciones.

### **Legal**

Las leyes sobre patentes y propiedad intelectual son esenciales para su estrategia, pues Cosentino invierte fuertemente en I+D y debe evitar que sus competidores copien sus innovaciones. La Ley 24/2015, de 24 de julio, de Patentes, regula la protección de invenciones en España. Cosentino cuenta con 88 diseños registrados y 30 familias de patentes para proteger sus innovaciones.

La Ley 1/2006, de 7 de marzo, de Defensa de los Consumidores y Usuarios, establece que los consumidores tienen derecho a recibir información clara y veraz sobre los productos que adquieren, por tanto, Cosentino ha de ser transparente en todas sus operaciones.

Por otro lado, la empresa debe cumplir con la normativa de aduanas y etiquetado en cada país donde opera para evitar sanciones, así como las leyes internacionales sobre salud y seguridad laboral (Ley 31/1995, de Prevención de Riesgos Laborales) o las regulaciones medioambientales (ISO 14001, ISO IEC 27001, ISO 45001, ISO 50001, etc. son algunas de las certificaciones que la empresa posee).

A modo de resumen se exponen aquellas oportunidades (O) y amenazas (A) más relevantes de cada uno de los factores del PESTEL en la siguiente tabla.

**Tabla 2. Oportunidades y amenazas de los factores del PESTEL para Cosentino**

FACTORES EXTERNOS	OPORTUNIDADES	AMENAZAS
Políticos	Estabilidad política, acuerdos internacionales, subvenciones	Regulaciones gubernamentales
Económicos	Tipos de interés (mayor acceso a financiación), crecimiento del sector	Inflación, tipo de cambio
Socioculturales		Multiculturalidad
Tecnológicos	Avance tecnológico	
Ecológicos	Certificaciones	Presión por sostenibilidad
Legales	Protección de patentes	Ley del consumidor, seguridad y salud laboral

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados en el documento *Cosentino EEFF Históricas* (UNIR, s.f.)

## 2.2. Análisis del entorno específico

El Grupo Cosentino facturó en 2023 1.570 millones de euros, el 92% del cual proviene de mercados internacionales. Esto indica que la empresa se enfrenta a un entorno competitivo complejo. Se usará el análisis de las Cinco fuerzas de Porter para identificar las oportunidades y amenazas del sector.

### Competencia en la industria

La empresa se enfrenta a grandes rivales como LG Hausys, Porcelanosa, Caesarstone y otras empresas importantes del mundo, por lo que la diferenciación será clave para el éxito de Cosentino. En este caso, la oferta de productos exclusivos, como el Dekton o Silestone, permiten a Cosentino mantener su ventaja competitiva. Siguiendo con la diferenciación, también se consigue a través de la distribución, que se lleva a cabo con la red de Cosentino Centers. Cuenta con 33 instalaciones repartidas alrededor del mundo que además cuentan con cursos de formación que atienden a diferentes profesionales (constructores, arquitectos, diseñadores, etc.). Además, tienen espacios llamados Cosentino City donde se exponen proyectos de diseño o arquitectura con asesoramiento especializado. Todo esto ayuda a la empresa a fortalecer su presencia en el mercado.

Por otro lado, el sector se encuentra en un mercado maduro tanto en Europa como en EE. UU., pero hay oportunidades de crecimiento en Latinoamérica, Asia u África. Por este motivo las empresas cuentan con costes fijos muy elevados (inversiones en maquinaria,

automatización, distribución, etc.), presionadas por mantener su volumen y cuota de mercado.

### **Amenaza de productos sustitutos**

Productos como el granito, mármol o cerámica pueden sustituir los productos de Cosentino en ciertos aspectos. Muchos de los productos sustitutos como los porcelánicos o laminados son considerablemente más baratos que las superficies de alta gama de Cosentino, aunque como se verá después, los consumidores de productos de Cosentino suelen estar dispuestos a pagar más por calidad.

La constante investigación de Cosentino ayuda a ofrecer productos con características superiores que pueden mitigar la amenaza de los sustitutos. Materiales como Dekton o Silestone se han posicionado como innovadores por su resistencia, diseño y sostenibilidad.

### **Poder de negociación de clientes**

Como se comentó anteriormente, la mayoría de los clientes de Cosentino no son el consumidor final, sino que son profesionales (marmolistas, arquitectos, distribuidores, grandes superficies de bricolaje, constructores, etc.) que valoran la calidad y sostenibilidad de sus materiales, reduciendo su sensibilidad en el precio. La empresa fideliza sus clientes ofreciendo servicios adicionales, como la formación, soporte técnico, almacenamiento, etc. a través de sus centros, que disminuye el poder de negociación de los clientes.

### **Poder de negociación de proveedores**

Cosentino depende de múltiples materias primas clave, como el cuarzo, sílice, resinas, pigmentos, etc. Si bien, al igual que los clientes, hay varios proveedores que valoran la calidad y sostenibilidad de los productos, por lo que la empresa puede tener alguna limitación con ciertos proveedores que le proporcionen sus recursos clave. No obstante, Cosentino cuenta con una red muy amplia y sólida de proveedores, por lo que cuenta con una cadena de suministro bastante diversificada y no depende (generalmente) de unos pocos proveedores. Esto le da a la empresa mayor margen para los precios. A pesar de eso, la posibilidad de cambiar de proveedor sí que le puede suponer costes altos, pues existen acuerdos de exclusividad y de largo plazo con algunos de sus proveedores. Además, requeriría nuevos ajustes en los procesos, pruebas de producto, certificaciones de calidad, etc.

Finalmente, la posibilidad de integración vertical es bastante limitada para los proveedores, ya que no suelen tener capacidad para fabricar productos acabados de alto valor como los de Cosentino y simplemente se limitan a proveer materiales, resinas o la maquinaria que sus clientes necesitan.

### **Amenaza de competidores potenciales**

Las barreras de entrada para este sector son bastante elevadas, por lo que la experiencia, la producción a gran escala y la eficiencia operativa de las empresas ya establecidas dificultan la entrada de nuevos competidores. Por tanto, la alta versión inicial para entrar en este mercado hace que no sea fácil para cualquier empresa competir en igualdad de condiciones con gigantes como Cosentino. Además de esto, la empresa Cosentino para reforzar su posición cuenta con una serie de certificaciones, por ejemplo, las de 2023 que recibió de TECNALIA y AENOR, Carbon Footprint, Ecolabel y ISO 14001, entre otras.

Como conclusión del análisis de las 5 Fuerzas de Porter, se identifican los niveles de intensidad de cada una de las fuerzas en la siguiente figura.

**Figura 1.** Niveles de intensidad de las 5 Fuerzas de Porter para Cosentino



Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados en el documento *Cosentino EEFF Históricos* (UNIR, s.f.)

## 2.3. Análisis interno

### 2.3.1 Historia

#### *Los orígenes (1945 – 1964)*

Cosentino tiene sus orígenes en 1945, cuando Eduardo Martínez Cosentino y Eduarda Justo, inmigrantes italianos, fundaron un pequeño taller de mármol en el municipio de Macael, Almería, España. Inició como una empresa familiar modesta, con un pequeño taller en el que se realizaba la extracción y elaboración de mármol. Fue el punto de partida de lo que hoy es una de las compañías más importantes del sector a nivel mundial. Durante los dos primeros años, la empresa creció y se trasladó a instalaciones más grandes junto al Arroyo de Macael, dónde se introdujo maquinaria moderna, lo que permitió un aumento significativo en la producción, destinada principalmente a Cataluña.

#### *Primeros pasos (1965 – 1974)*

En 1965, gracias a la expansión del negocio, la familia adquirió su primera cantera de mármol, conocida como “Perro Muerto”, que, aunque inicialmente trajo problemas económicos, no detuvo el crecimiento de la empresa.

#### *Fundación de la empresa familiar (1975 – 1984)*

Tras superar estos problemas, la empresa adquirió una segunda cantera, llamada “Los Hoyos”, lo que permitió la incorporación de la segunda generación de la familia, conformada por los hijos de los fundadores, quienes construyeron Mármoles Cosentino S.A. en 1979, la empresa madre de Cosentino S.A. Esta nueva etapa en la historia de Cosentino estuvo marcada por el traslado a unas instalaciones más grandes en el término municipal de Cantoria, donde se consolidó la sede central. Fue en esta etapa cuando se incorporó mármoles Tranco al negocio y comenzó un período de innovación tecnológica en la producción de mármol, lo que permitió generar un valor añadido al producto y un notable crecimiento.

#### *La expansión internacional y fundación de la empresa familiar (1985 – 2004)*

En los años 90, Cosentino afrontó grandes desafíos, pero también consiguió importantes avances. En 1991 la compañía dio la tecla con el desarrollo de Silestone, una superficie creada a partir de minerales y pigmentos, que rápidamente revolucionó el mercado de las encimeras

de cocina. Fue presentado en ferias internacionales y obtuvo gran acogida en la industria, lo que marcó un hito en la historia de Cosentino.

1992 fue un año clave, puesto que, gracias a la participación de la empresa en la Exposición Universal de Sevilla, exponiendo su mármol blanco Macael y Silestone. Además, en los Juegos Olímpicos de Barcelona, se usó Silestone para revestir la Torre de Collserola.

La fundación de Cosentino S.A se produjo como resultado de la fusión de Mármoles Cosentino S.A y Cosentino Stone S.A, lo que permitió a la empresa consolidar su estructura y mejorar su posicionamiento en el mercado, sentando las bases para su posterior expansión global.

En sus primeros pasos internacionales, Cosentino abrió su primera filial en Estados Unidos tras el éxito de Silestone en Europa, Israel y Canadá. Posteriormente, Cosentino expandió sus operaciones a Europa del Norte, estableciendo su presencia mediante su segunda filial internacional en Holanda y creando unidades de negocio en Escandinavia, Centro Europa y algunos países de Europa del Este. En la siguiente etapa de su expansión internacional, Cosentino abrió su tercera filial en Brasil, iniciando su expansión en América Latina. Más tarde, la compañía abrió una cuarta filial en Londres, con un taller en la capital británica y un almacén de distribución, lo que consolidó su presencia en el mercado europeo.

#### *Construyendo marca y legado (2005 - 2025)*

Entre 2005 y 2014, Cosentino dio un gran impulso a su crecimiento. En 2005, inauguraron las oficinas actuales de Cantoria y se convirtieron en la primera empresa española en publicitarse en la Superbowl. También adquirieron al 100% su filial en Estados Unidos. En 2013, lanzaron Deketon, una superficie ultracompacta que revolucionó el mercado. También, durante este tiempo la expansión global surgió con la apertura de filiales, incluido Sudáfrica en 2015. En 2016, Francisco Martínez-Cosentino recibió la Medalla de Oro al Mérito en el Trabajo. En 2017, la empresa ganó el Premio Nacional de Innovación por su internacionalización. En 2019, logró la certificación Carbono Neutral para Dekton, gracias a su compromiso con la sostenibilidad.

A lo largo de los años, Cosentino ha continuado innovando, lanzando nuevas tecnologías y ampliando su presencia global. En 2021, Francisco Martínez-Cosentino recibió el Premio Reino de España a la Trayectoria Empresarial, consolidando su legado en la industria. Así, la compañía ha logrado consolidarse como líder internacional en el sector de superficies, combinando innovación, expansión y sostenibilidad.

### 2.3.1. Actualidad

#### 2.3.1.1. Actividad

Cosentino es una empresa multinacional española especializada en la producción y distribución de superficies innovadoras, principalmente enfocado a los sectores de la arquitectura, el diseño y la construcción. La compañía es reconocida a nivel mundial por la fabricación de superficies de alto rendimiento, gracias a sus productos populares en el sector de la restauración por su durabilidad y facilidad de mantenimiento.

Los principales productos de Cosentino más destacados incluyen Silestone, Deketon y la gama Sensa. Silestone es una superficie de cuarzo que combina cuarzo natural, resinas y pigmentos, excelente para el uso de encimeras de cocina y baños, pavimentos y revestimientos. Deketon es una superficie ultra compacta que combina materias primas de vidrio, cerámica y cuarzo, destacándose por su resistencia al calor, manchas y rayos UV, convirtiéndolo en la opción ideal para exteriores e interiores. Finalmente, Sense by Cosentino es una gama de superficies de piedra natural con una protección exclusiva llamada SenGuard, que facilita su mantenimiento y lo hace resistente a las manchas. Además, Cosentino también ofrece una amplia variedad de piedra natural como mármoles y granito.

Cosentino tiene una presencia global, con una red de distribución que incluye más de 80 países y filiales en América de Norte, Europa, Asia y América Latina. Estados Unidos, España, Italia, Francia, Brasil y Australia son algunos de los países donde Cosentino tiene una fuerte implantación.

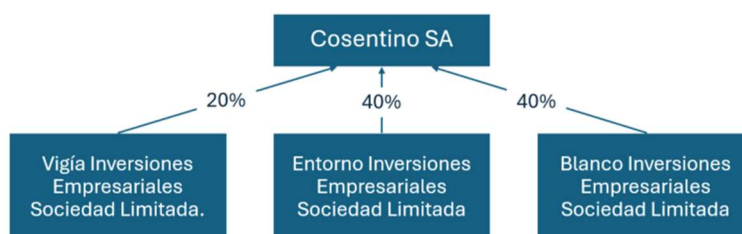
En cuanto a los resultados financieros, Cosentino alcanzó una facturación de aproximadamente 2.000 millones de euros en 2022 y su EBITDA en el mismo año fue de alrededor de 300 millones de euros. Su beneficio anual ha mostrado un crecimiento sostenido en los últimos años, impulsado por su expansión global y su continua innovación en productos. Además, Cosentino ha tenido grandes avances significativos en sostenibilidad, destacando el lanzamiento de Deketon Zero Waste, una línea que reduce al máximo los residuos generados durante su fabricación, y su compromiso con el uso de energía renovable en su planta de producción.

### 2.3.1.2. Accionariado

A pesar de que la familia Cosentino no posee acciones de forma directa en Cosentino S.A., conservan el control de la compañía a través de tres sociedades:

- Blanco Inversiones Empresariales Sociedad Limitada, que tiene un 40% de participación de Cosentino S.A., la cual presenta como administrador de sociedades a Eduardo Martínez Cosentino Justo.
- Entorno Inversiones Empresariales Sociedad Limitada, también con un 40% de participación, está directamente controlada por Francisco Martínez Cosentino Justo actuando como, presidente, consejero y consejero delegado de la sociedad.
- Vigía Inversiones Empresariales Sociedad limitada, con el 20% de participación restante.

**Figura 2.** Niveles de intensidad de las 5 Fuerzas de Porter para Cosentino



Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados en el documento *Cosentino EEFF Históricos* (UNIR, s.f.)

### 2.3.1.3. Estructura

La estructura de Cosentino se basa en un modelo jerárquico tradicional, con una división entre la gestión estratégica, la dirección operativa y las unidades de negocio. El modelo de negocio está centrado en la innovación, la sostenibilidad y la expansión global.

### 2.3.1.4. Organigrama

El organigrama de Cosentino refleja su estructura organizativa con varios niveles, incluyendo los departamentos de producción, investigación y desarrollo, marketing, ventas y finanzas.

Los principales niveles son:

Consejo de administración:

- Presidente: Justo Francisco Martínez Cosentino (desde 05/01/2007)
- Administrador: Eduardo Alfonso Cosentino (desde 17/08/2022)
- Administrador: María del Pilar Martínez Cosentino Alfonso (desde 24/01/2018)
- Administrador: Isabel Martínez Cosentino Ramos (desde 23/07/2010)
- Administrador: María del Mar Martínez Cosentino Ramos (desde 24/01/2018)
- Administrador: Eduardo Martínez Cosentino Rosado (desde 24/01/2018)
- Secretario: Álvaro de la Haza de Lara (desde 05/01/2007)

Dirección y personal:

- Dirección de Informática (IT & IS): Gemma Hernández Hernández (desde 25/04/2017)
- Dirección de I+D+i (I&D/Ingeniería): Valentín Tijeras García (desde 07/10/2020)
- Dirección Comercial (Marketing y Publicidad): Santiago Alfonso Rodríguez (04/06/2007)
- Dirección comercial (Ventas): Ramos Eduardo Martínez Cosentino (desde 04/06/2007)
- Gerencia: Justo Francisco Martínez Cosentino (desde 31/01/2012)

En la parte operativa de la empresa, esta tiene filiales en muchas regiones del mundo, incluidas América del Norte, Europa, Asia y Sudamérica.

2.3.1.5. Participadas

El grupo Cosentino está formado por las empresas de la tabla siguiente:

**Tabla 3. Participadas actuales de Cosentino S.A.**

Nombre	País	Propiedad	
		Directo %	Total %
CERRO EL ROCIL SL	España	100	100
COSENTINO GLOBAL SOCIEDAD LIMITADA	España	100	100
COSENTINO INDUSTRIAL S.A.U.	España	100	100
COSENTINO RESEARCH AND DEVELOPMENT SL	España	100	100
COSENTINO NEW ZEALAND LIMITED	Nueva Zelanda	-	Participación mayoritaria
COSENTINO USA INC	Estados Unidos	Participación mayoritaria	n.d.
COSENTINO PERU S.A.C.	Perú	1	n.d.
COSENTINO LATINA LTDA (VITORIA - BRASIL)	Brasil	<0,01	n.d.

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados en el documento *Cosentino EEFF Históricos* (UNIR, s.f.)

#### 2.3.1.6. Misión, Visión

La misión de la empresa define el propósito actual. Es un manifiesto que orienta sus actividades diarias y su propuesta de valor. En el caso de Cosentino, su misión es:

*“Grupo Cosentino es una empresa familiar española con presencia global, que produce y distribuye superficies innovadoras y sostenibles de alto valor para el mundo de la arquitectura y el diseño. Trabajamos junto con nuestros clientes y socios para ofrecer soluciones que inspiren la vida de las personas actuando bajo unos criterios ESG responsables y transparentes.”* (Cosentino, s.f.).

La visión representa el objetivo a largo plazo de la organización, hacia dónde quieren llegar y qué aspira a ser:

*“Meaningful Design to Inspire People’s Lives”* (Cosentino, s.f.).

En español: *“Diseño significativo para inspirar la vida de las personas”* (Cosentino, s.f.).

Además, Cosentino define tres pilares clave que le permiten convertir su misión en una realidad y su visión en un objetivo alcanzable:

- Somos piel por encima (Cosentino, s.f.): subraya la importancia de las personas como el corazón de la organización, destacando que el éxito de Cosentino no solo se mide por sus productos, sino también por el impacto positivo que tiene en sus empleados y en la comunidad.
- Cuidamos de nuestra gran casa común, el planeta (Cosentino, s.f.): subrayando la importancia de la responsabilidad medioambiental. Busca reducir su impacto ecológico, mediante el uso de materiales sostenibles, la optimización de procesos y fomentando prácticas respetuosas con el medio ambiente.
- Un modelo de negocio global cerca del usuario (Cosentino, s.f.): manifestando la estrategia de Cosentino de operar a nivel global mientras mantiene un contacto cercano con sus clientes.

#### 2.3.1.7. Cultura

Cosentino fomenta un entorno de trabajo en el que los valores humanos, el compromiso, la valentía y la innovación son esenciales para alcanzar sus objetivos y mantener su liderazgo en el sector.

- Humanos: En Cosentino, se comportan de forma cercana y honesta, respetando a los demás desde la empatía, aparcando el ego y trabajando en equipo.
- Compromiso: Los empleados actúan de forma responsable en un proyecto común, buscando dar lo mejor de sí mismos para satisfacer las necesidades de sus clientes, contribuir a la sociedad y proteger el entorno.
- Valentía: Este valor permite a la compañía innovar y liderar en un mercado competitivo, promoviendo la toma de decisiones, la aceptación de riesgos y la capacidad de enfrentarse a nuevos desafíos sin temor al fracaso ni a la crítica.
- Soñadores: En Cosentino, se valoran las perspectivas innovadoras que anticipan soluciones y el futuro de la industria poniendo pasión, empuje e inspiración en todas sus acciones.

Además, la innovación es un principio fundamental en todas las áreas de Cosentino. Para la compañía, la innovación no solo está relacionada con la creación de nuevos productos, sino que también se extiende a la mejora continua de sus procesos y la forma en que interactúa con sus empleados. Cosentino entiende tanto la empresa como la innovación como una oportunidad para optimizar su día a día, impulsar la eficiencia y mantener su liderazgo en el mercado.

#### 2.3.1.8. Modelo de negocio

Cosentino funciona bajo un esquema de negocio integrado verticalmente, supervisando toda la cadena de valor desde la obtención de materia prima hasta el marketing y finalmente al cliente. Esta integración nos facilita mantener una comunicación directa con el mercado y anticipar con mayor precisión las tendencias, mientras asegura la calidad, la eficacia y la viabilidad de nuestra empresa.

Los pilares esenciales del modelo de Cosentino son los siguientes:

- **Producción propia e innovación tecnológica:** Desde su ubicación en Cantoria (Almería), Cosentino ha construido una infraestructura industrial avanzada, que incluye la mayor fábrica a nivel global de piedra ultra compacta. La compañía realiza una constante inversión en tecnología, lo que se refleja en la implementación de sistemas de industria 4.0, inteligencia artificial y analítica avanzada para perfeccionar sus procedimientos.
- **Investigación, Desarrollo e Innovación y Sostenibilidad:** Cosentino se distingue por su dedicación a la innovación y a la sustentabilidad. Por ejemplo, la tecnología HYBRIQ+ ha transformado el compuesto de Silestone® al disminuir significativamente el contenido de sílice cristalina y emplear materiales reciclados, consolidando su compromiso con la economía circular.
- **Presencia a nivel mundial:** Con un 92% de sus ventas fuera de España, en particular en Estados Unidos (59%) y Europa (31%) Cosentino dispone de una red de 144 establecimientos propios distribuidos entre "Cosentino Centers" y "Cosentino City", junto con seis plataformas logísticas internacionales, lo que le otorga una gran capilaridad y dominio sobre la distribución.
- **Ampliación de productos y usos:** Pese a que su producto insignia continúa siendo Silestone®, la compañía ha ampliado su gama de productos con materiales como Dekton® y Sensa, ajustándose a nuevas corrientes del mercado como el diseño exterior, fachadas ventiladas y usos industriales.

#### 2.3.1.9. Ventaja Competitiva

Debido a una serie de ventajas competitivas distintivas, Cosentino ha logrado obtener una posición destacada en el mercado:

- **Especialización a través de innovaciones:** La creación de materiales como Silestone y Dekton, junto con la implementación de tecnologías como HYBRIQ+, ha fijado estándares reconocidos en la industria. La compañía ha desarrollado no solo artículos funcionales, sino también de diseño atractivo y sostenibilidad, una cualidad que la hace única en un mercado generalmente tradicional.

- Una evaluación exhaustiva de la red de distribución: A diferencia de muchos rivales que recurren a terceros, Cosentino gestiona una red propia, lo que le posibilita brindar altos estándares de servicio y una experiencia de usuario consistente a nivel global.
- Compromiso con el medio ambiente: Cosentino ha destinado millones de euros a energías renovables (estableciendo la mayor planta fotovoltaica industrial para autoconsumo en España), reciclaje de agua (con una ERAR propia) y manejo de residuos. Su sistema de producción circular le proporciona una ventaja, no solo en el aspecto ambiental, sino también en la percepción de marca y en el cumplimiento de regulaciones futuras.
- Inversión permanente y programada: En 2022, la compañía invirtió cerca de 197 millones de euros en inversiones, entre las que se incluyen 140 millones en la recién inaugurada línea de producción para Dekton. Adicionalmente, su estrategia 2023-2025 incluye otros 400 millones de euros para continuar con su crecimiento.

#### 2.3.1.10. Fortalezas

- Fuerza financiera: Con un volumen de ventas de 1.711 millones de euros en 2022 (presenta un aumento del 22% en comparación con el año anterior) y un EBITDA de 312 millones, Cosentino posee una buena rentabilidad y una destacada capacidad de inversión.
- Ampliamente internacional: La diversificación geográfica disminuye los riesgos económicos locales y permite a la empresa crecer en mercados más cambiantes, como el de Estados Unidos.
- Marca reconocida internacionalmente: Silestone y Dekton son marcas de renombre global, lo que ofrece una ventaja en términos de valor que el consumidor percibe.  
Estructura empresarial basada en la innovación: Cosentino ha demostrado ser una compañía proactiva e innovadora, con un modelo de negocio adaptable, capaz de adaptarse rápidamente a las fluctuaciones del entorno.
- Trabajo de alta calidad y crecimiento del capital humano: Con más de 6.000 trabajadores y un 98% de contratos indefinidos, Cosentino ha generado puestos de trabajo estables y ha reforzado su dedicación a la educación y el bienestar de sus empleados.

#### 2.3.1.11. Debilidades

- Dependencia significativa del mercado de Estados Unidos: A pesar de ser su principal generador de ingresos, esta concentración puede suponer un peligro si se alteran las condiciones de regulación, tarifas o de consumo en Estados Unidos.
- Producción a gran escala: Si bien su producción es extremadamente eficaz, centralizarla en Cantoria podría representar una vulnerabilidad frente a situaciones como crisis de energía, logística o naturales.
- Alta demanda de inversión constante: La posición de liderazgo requiere mantener un elevado grado de inversiones constantes. Esto podría impactar en la liquidez o la adaptabilidad financiera si los ingresos se ven afectados por una crisis a nivel mundial.
- Presentación de la situación macroeconómica mundial: Como corporación multinacional, se encuentra expuesta a peligros como la inflación, la inestabilidad de las divisas, los gastos logísticos o las modificaciones regulatorias en diversos mercados.

#### 2.3.1.12. Comparativa con el sector (Benchmark)

Al contrastar a Cosentino con el resto de la industria de superficies para la edificación y el diseño de interiores, se notan significativas ventajas:

- Liderazgo ecológico: Numerosas compañías del sector han puesto en marcha tácticas tan audaces en cuanto a energías renovables, reciclaje y circularidad. Esto le facilita anticiparse a demandas futuras y establecerse como un modelo de responsabilidad ecológica.
- Mayor supervisión de la distribución: A diferencia de la mayoría de sus rivales que dependen de intermediarios, Cosentino cuenta con infraestructura propia a nivel global, optimizando su servicio y disminuyendo gastos a largo plazo.
- Habilidad para innovar técnicamente: En comparación con compañías como Caesarstone o marcas asiáticas enfocadas en el ahorro, Cosentino proporciona un producto de alta calidad en términos de tecnología, diseño y durabilidad, reafirmando su lugar en el sector premium.
- Imagen de marca sólida: En contraposición a numerosos participantes más pequeños o localizados, Cosentino ha forjado una marca mundial con un sólido reconocimiento, lo que ha facilitado su incursión y consolidación en nuevos sectores.

## 2.5. Diagnóstico estratégico: DAFO, CAME y Modelo Canvas

### 2.5.1. DAFO y CAME

Una vez analizados todos aspectos tanto internos como externos de Cosentino, se usará la herramienta del DAFO para identificar las posibles Debilidades, Amenazas, Fortalezas y Oportunidades de la empresa y saber cómo actuar sobre estos. Las debilidades y fortalezas hacen referencia al aspecto interno de la empresa, a aquello que esta puede modificar, mientras que las amenazas y oportunidades surgen del entorno y la empresa se ha de adaptar a ello, por tanto:

**Tabla 4. Debilidades, Amenazas, Fortalezas y Oportunidades de Cosentino**

		INTERNOS	EXTERNOS	
NEGATIVOS	DEBILIDADES	Dependencia del mercado de EE. UU. Producción centralizada Alta inversión constante	AMENAZAS	Volatilidad del mercado Competencia internacional Legislación estricta Inestabilidad política
POSITIVOS	FORTALEZAS	Fuerza financiera Marca reconocida Capacidad de innovación Capital humano	OPORTUNIDAD	Crecimiento del sector construcción Consumo sostenible Protección con patentes

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados en el documento *Cosentino EEFF Históricas* (UNIR, s.f.)

Después de hacer el análisis DAFO, se recurrirá al análisis CAME para decidir qué hacer con esta información. Las siglas CAME significan: Corregir las debilidades, Afrontar las amenazas, Mantener las fortalezas y Explotar las oportunidades:

#### C- CORREGIR LAS DEBILIDADES

Para descentralizar la producción en Cantoria, se podrían estudiar nuevas localizaciones, que además reducirían los riesgos logísticos y mejoraría la capacidad de respuesta ante la demanda.

## A- AFRONTAR LAS AMENAZAS

Respecto a afrontar las amenazas, Cosentino debe adoptar una postura proactiva. Como está haciendo, debe seguir invirtiendo en diferenciación para destacar frente a una competencia cada vez más competente.

## M- MANTENER LAS FORTALEZAS

El mantenimiento de las fortalezas requiere una actitud de vigilancia y mejora continua. Se puede reforzar la marca mediante campañas o alianzas estratégicas y mantener la expansión internacional.

## E- EXPLOTAR LAS OPORTUNIDADES

Para explotar las oportunidades, puede usar la protección de patentes como escudo frente a las posibles imitaciones y aumentar las inversiones aprovechando el crecimiento del sector de la construcción en nuevos mercados emergentes.

**Tabla 5. CAME de Cosentino**

		INTERNOS	EXTERNOS	
NEGATIVOS	CORREGIR	Diversificar los mercados internacionales y desarrollar centros en ubicaciones estratégicas. Optimizar los procesos y reducir los costes fijos.	AFRONTAR	Implantar estrategias de cobertura financiera. Reforzar la diferenciación. Cumplir con la normativa y obtener certificaciones. Estudiar las zonas inestables políticamente.
POSITIVOS	MANTENER	Aprovechar la solidez económica para invertir estratégicamente. Seguir fortaleciendo la marca, apoyada por campañas sostenibles. Mantener su capacidad de innovación y el capital humano	EXPLOTAR	Ampliar la cartera de productos a las nuevas tendencias. Desarrollar materiales ecológicos con bajo impacto ambiental. Maximizar el valor competitivo de las patentes, con productos exclusivos.

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados en el documento *Cosentino EEFF Históricos* (UNIR, s.f.)

## 2.5.2. Canvas

En la siguiente tabla, se presenta el modelo de negocio Canvas de Cosentino, permitiendo visualizar los principales elementos que conforman su modelo empresarial.

**Tabla 6. Modelo de Negocio Canvas de Cosentino**

CANVAS	
Bloque canvas	Contenido
Socios clave	Proveedores de materias primas, partners logísticos, distribuidores estratégicos, instituciones tecnológicas
Actividades clave	Producción industrial, desarrollo de producto, marketing, gestión de logística, expansión internacional
Recursos clave	Tecnología I+D, fabrica en Cantoria, red de distribución global, patentes y marcas registradas
Propuesta de valor	Superficies (Sliestone, Dekton) innovadoras con alto diseño, durabilidad y sostenibilidad
Relaciones con clientes	Servicios personalizados, soporte técnico, atención postventa
Canales	Cosentino Centers, Cosentino City, filiales internacionales, distribuidores, e-commerce B2B
Segmento de clientes	Profesionales de la construcción, arquitectos, diseñadores, marmolistas, distribuidores
Estructura de costes	Costes de producción y de transporte, inversión en I+D, personal, marketing
Fuentes de ingresos	Venta de superficies, proyectos de diseño, licencias tecnológicas

Fuente: Elaboración propia (UNIR, s.f.)

### 3. Análisis económico financiero

El análisis económico financiero es una herramienta muy útil para evaluar la salud y el rendimiento de Cosentino, que se hará a través de sus estados contables y el cálculo de ratios financieros.

#### 3.1. Metodología

Para realizar el análisis económico financiero de Cosentino, se ha seguido un enfoque basado en el estudio de sus estados contables desde el año 2014 hasta 2023 (balance, cuenta de resultados y estado de flujos de efectivo), así como en el análisis de algunas ratios importantes (liquidez, solvencia, endeudamiento, rentabilidad, apalancamiento y múltiplos). Aunque el análisis abarca desde el año 2014 hasta el 2023, se prestara especial atención a los ejercicios más recientes con el objetivo de obtener un resultado de la situación económica y financiera más reciente de la compañía.

Se realizará dicho análisis de forma estructurada, mediante el análisis vertical y horizontal. Finalmente habrá un apartado de conclusiones para expresar de forma directa el diagnóstico económico financiero general, detectando así los posibles errores y poder proponer soluciones para mejorar.

#### 3.2. Análisis del estado de balance

##### 3.2.1. Análisis vertical del activo

En el análisis vertical del activo se puede observar cómo, durante el periodo analizado (2014 -2023), Cosentino ha llevado a cabo una transformación progresiva en su estructura de activos, pasando de una composición más centrada en el activo circulante (62% en 2014) a un mayor peso del activo fijo dentro del activo total (55% en 2023).

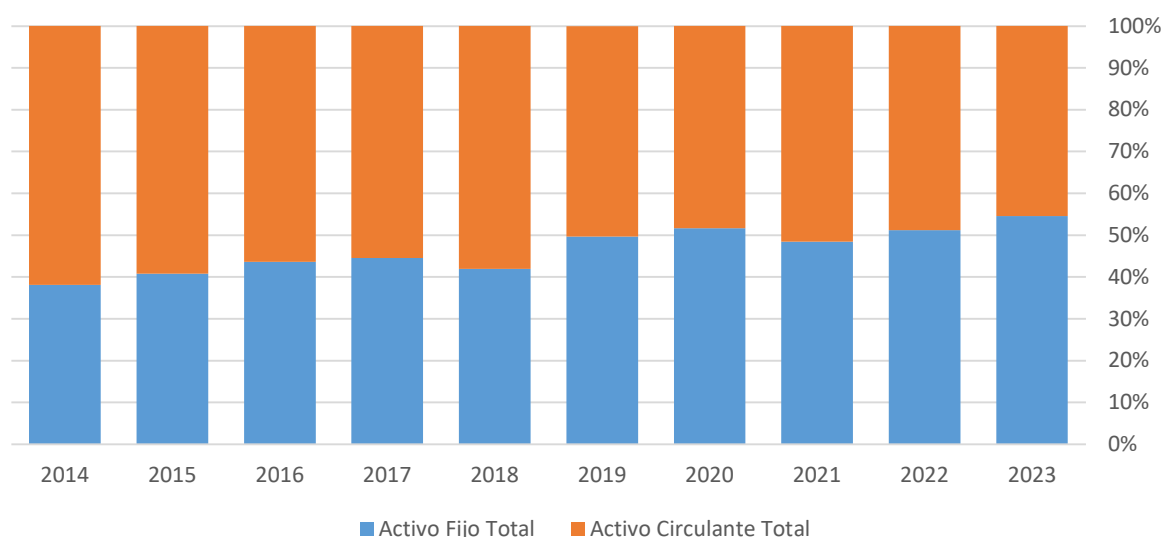
**Tabla 7. Análisis vertical del activo de Cosentino S.A.**

	Análisis vertical									
	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Activo Fijo Total	55%	51%	48%	52%	50%	42%	45%	44%	41%	38%
Inmovilizado inmaterial	4%	4%	4%	5%	6%	6%	6%	7%	7%	6%
Inmovilizado material	46%	43%	40%	42%	39%	31%	33%	32%	28%	27%
Otros activos fijos	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	6%	6%
Activo Circulante Total	45%	49%	52%	48%	50%	58%	55%	56%	59%	62%
Valores	25%	27%	23%	19%	24%	26%	27%	28%	28%	25%
Deudores	17%	17%	17%	18%	20%	23%	23%	21%	19%	17%
Otros activos corrientes	1%	1%	0%	1%	3%	1%	1%	1%	2%	14%
Efectivo y eq. de efectivo	2%	4%	11%	11%	3%	8%	4%	6%	10%	6%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados en el documento *Cosentino EEFF Históricas* (UNIR, s.f.)

El crecimiento del activo no corriente se debe principalmente al incremento del inmovilizado material, que pasa del 27% al 46% en dicho periodo. Esto evidencia como Cosentino está apostando por fortalecer su base industrial mediante activos tangibles como maquinaria, infraestructura o instalaciones, posiblemente en línea con objetivos de expansión de su capacidad productiva, internacionalización o mejora tecnológica. Por su parte, el inmovilizado inmaterial se mantiene relativamente estable (6%-4%), al igual que la partida de “Otros activos fijos” – compuesto por inversiones financieras y activos por impuestos diferidos – que también son constantes en el periodo de estudio, oscilando en torno al 5% - 6% del total del activo.

**Figura 3. Estructura % del activo de Cosentino S.A.**



Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados en el documento *Cosentino EEFF Históricas* (UNIR, s.f.)

Dentro del activo corriente, destacan dos movimientos relevantes que explican su pérdida de peso en el balance a lo largo del periodo analizado. En primer lugar, en 2020 y 2021 se observa un aumento significativo del efectivo y equivalentes, probablemente motivado por una estrategia defensiva ante la incertidumbre generada por la pandemia del COVID-19. Esta acumulación de liquidez fue muy común entre empresas industriales, como medida preventiva para asegurar su solvencia operativa. En ejercicios posteriores al 2021, esta partida se reduce progresivamente, hasta representar tan solo un 2% del activo en 2023.

En segundo lugar, destaca evolución del comportamiento de la partida de “otros activos corrientes”, que en 2014 representaba el 14% del activo total y que, tras una fuerte caída en 2015, se ha mantenido en niveles reducidos durante el resto del periodo (1%-3%).

En cambio, las partidas como las existencias (valores) y los deudores se han mantenido relativamente estables, las existencias entre el 24% y el 28%, salvo en 2020, donde descendieron hasta el 19%, posiblemente por el paro temporal derivado de las restricciones sanitarias debido al COVID-19, y los deudores representando actualmente el 17% del activo total.

En conclusión, la disminución del peso del activo corriente en Cosentino no debe interpretarse como un signo de debilidad financiera, sino más bien como un cambio estructural en la composición del activo de su balance, puesto que por un lado la empresa refleja prudencia financiera, aumentando puntualmente la partida de efectivo en momentos de crisis e incertidumbre, y al mismo tiempo ha reducido el peso de activos no operativos como “otros activos corrientes”, mejorando la calidad el balance y sugiriendo una gestión más eficiente y enfocada en activos fijos.

### 3.2.2. Análisis vertical del pasivo y patrimonio neto

El patrimonio neto ha crecido del 28% del total pasivo en 2014 al 34% en 2023, reflejando una capitalización mayor de la empresa y una política orientada al incremento y fortalecimiento del patrimonio de Cosentino. Dentro de esta partida, el capital social se ha mantenido constante (1%-2%), mientras que hay un aumento considerado de “otros fondos” – donde se incluyen las reservas de la sociedad dominante, las ganancias acumuladas, los dividendos, las participaciones no dominantes y otro resultado global – que ha pasado de representar el 26% del total pasivo y patrimonio al 33%.

**Tabla 8. Análisis vertical del pasivo y patrimonio neto de Cosentino S.A.**

	Análisis vertical									
	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Fondos Propios	34%	30%	30%	28%	30%	31%	32%	31%	30%	28%
Capital	1%	1%	1%	1%	1%	2%	2%	2%	2%	2%
Otros fondos	33%	29%	29%	27%	29%	30%	30%	29%	28%	26%
Pasivos No Corrientes	40%	35%	38%	43%	40%	38%	35%	34%	40%	42%
Deuda a largo plazo	36%	33%	35%	41%	38%	35%	31%	31%	36%	37%
Otros pasivos no corrientes	2%	1%	1%	2%	1%	2%	2%	3%	4%	5%
Provisiones	2%	1%	2%	1%	1%	1%	1%	0%	1%	0%
Pasivos Corrientes	25%	35%	32%	28%	29%	31%	33%	34%	30%	30%
Préstamos	8%	4%	1%	0%	2%	0%	3%	5%	3%	9%
Acreedores	4%	8%	11%	8%	10%	12%	12%	11%	10%	9%
Otros pasivos circulantes	14%	23%	19%	20%	18%	18%	18%	18%	17%	12%
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

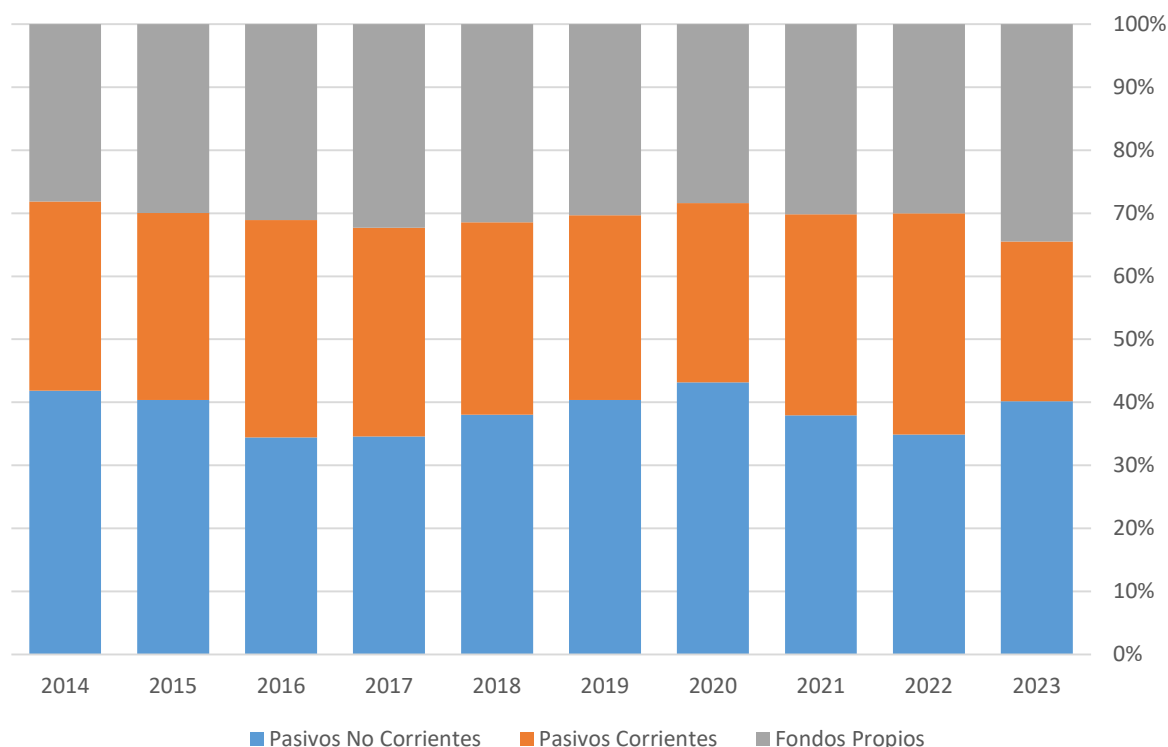
Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados en el documento *Cosentino EEFF Históricas* (UNIR, s.f.)

El pasivo no corriente ha experimentado una tendencia creciente en los últimos tres años, pasando de representar el 38% en 2021 al 40% en 2023, con desviaciones anteriores de hasta

el 43% en 2020. En particular, la deuda a largo plazo representa la mayor parte del endeudamiento estructural de Cosentino (36% en 2023). Los “otros pasivos no corrientes” y las “previsiones” se mantienen en niveles bajos, estables y sin grandes variaciones durante todo el periodo analizado (1-4% y 1%-2%, respectivamente).

En contraste, el pasivo corriente ha disminuido, del 32% en 2021 al 25% en 2023. Dentro de pasivo corriente, destaca el comportamiento fluctuante en los préstamos a corto plazo, que prácticamente desaparecen en 2020, seguido de un incremento, hasta llegar al 8% en 2023. Asimismo, se observa una evolución de los “otros pasivos circulantes” con mucha variación, que ha sido y sigue siendo el principal componente representativo del pasivo corriente. En 2022 esta partida llegó a representar el 23% del pasivo total, mientras que, al año siguiente, en 2023 disminuyó hasta el 14%. En cuanto a los acreedores comerciales, aunque su peso ha aminorado con el tiempo (del 11% en 2021 al 4% en 2023), sigue siendo una fuente de financiación relevante, dentro de la partida de pasivos circulantes.

**Figura 4.** Estructura % del pasivo y patrimonio neto de Cosentino S.A.



Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados en el documento *Cosentino EEFF Históricas* (UNIR, s.f.)

En conclusión, se puede ver como Cosentino ha tenido una evolución interesante entre el 2014 y 2023 en su partida de pasivo y patrimonio neto, presentando una estructura financiera más equilibrada que años anteriores, y enfocada en la solidez patrimonial y estabilidad financiera a largo plazo. El incremento progresivo de los fondos propios relega un fortalecimiento del capital propio, evidenciando la política de reinversión de la compañía que refuerza la solvencia global de la misma, mejorando la autonomía financiera y la capacidad de crecimiento sin depender tanto de la financiación externa. Por su parte, el pasivo no corriente ha ganado peso dentro del balance, especialmente por el crecimiento de la deuda a largo plazo, lo que indica una estrategia orientada a la financiación estructural. En contraste, el pasivo corriente ha disminuido, sugiriendo una mejora en la gestión del circulante y una menor presión financiera inmediata. La evolución del pasivo y el patrimonio neto, como se ha comentado anteriormente, apunta a un modelo financiero más sólido, en línea con las decisiones de inversión reflejadas en el crecimiento del activo no corriente.

### 3.2.3. Análisis horizontal del activo

En el análisis horizontal del activo de Cosentino entre 2014 y 2023, se puede observar una evolución marcada por un crecimiento sostenido a lo largo del periodo analizado, aunque con algunas fluctuaciones entre ejercicios. Algunos años reflejan incrementos significativos en el total del activo, como en el año 2019, mientras que en otros se observa un crecimiento más moderado e incluso reducciones (2023).

**Tabla 9. Análisis horizontal del activo de Cosentino S.A.**

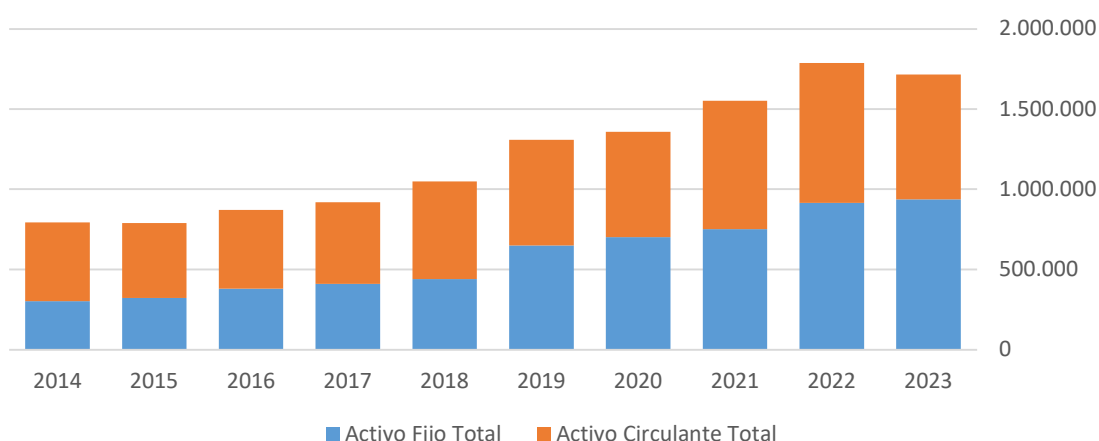
	Análisis horizontal								
	2022-23	2021-22	2020-21	2019-20	2018-19	2017-18	2016-17	2015-16	2014-15
Activo Fijo Total	2%	22%	7%	8%	48%	7%	8%	18%	6%
Inmovilizado inmaterial	3%	-1%	-3%	-5%	10%	12%	3%	8%	19%
Inmovilizado material	3%	24%	7%	11%	61%	7%	8%	26%	3%
Otros activos fijos	-6%	25%	16%	2%	17%	5%	9%	-7%	10%
Activo Circulante Total	-11%	9%	22%	0%	8%	19%	4%	5%	-5%
Valores	-10%	35%	41%	-19%	13%	11%	3%	12%	11%
Deudores	-8%	16%	11%	-10%	12%	12%	15%	23%	9%
Otros activos corrientes	11%	131%	-34%	-72%	336%	-19%	16%	-50%	-84%
Efectivo y eq. de efectivo	-34%	-62%	10%	249%	-49%	131%	-31%	-33%	76%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>-4%</b>	<b>15%</b>	<b>14%</b>	<b>4%</b>	<b>25%</b>	<b>14%</b>	<b>5%</b>	<b>10%</b>	<b>-1%</b>

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados en el documento *Cosentino EEFF Históricas* (UNIR, s.f.)

Durante el periodo más reciente (2022-2023), se observa una reducción del activo total del 4%, que contrasta con el fuerte crecimiento de algunos ejercicios anteriores (15% entre 2021-2022). Esta caída general del activo viene dada principalmente por la disminución del activo

corriente (circulante) que amengua un 11% en 2023, especialmente por la fuerte bajada del efectivo y equivalentes (34%) y de las existencias (10%), reflejando la normalización del balance tras un periodo de mayor liquidez acumulada en los años inmediatos después de la incertidumbre generada por el COVID-19. Por otro lado, el activo fijo crece un 2%, con un aumento del 3% del inmovilizado inmaterial, sugiriendo que, a pesar del ajuste general del balance, la empresa se mantiene firme en su política de inversión a largo plazo.

**Figura 5. Evolución (2014-2023) del activo de Cosentino S.A. (mil €)**



Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados en el documento *Cosentino EEFF Históricas* (UNIR, s.f.)

En años anteriores, se destacan picos de crecimiento como en 2018-2019 (25% del activo total), impulsado principalmente por un aumento del inmovilizado material, reflejando probablemente una gran inversión con el fin de aumentar la capacidad productiva o expandirse internacionalmente, y el aumento de la partida “otros activos corrientes” (336%).

En resumen, mediante el análisis horizontal de la partida de activos de Cosentino, se muestra una tendencia de crecimiento sólida en su estructura de activos, especialmente a través del aumento del activo fijo. Las caídas puntuales de activo, como la de 2023, parecen responder más a ajustes financieros y de normalización tras periodos de alta liquidez que a señales de debilitamiento económico de la compañía. Este análisis refuerza la afirmación de que Cosentino está sabiendo invertir de manera estratégica a largo plazo y a ajustarse ante situaciones y contextos cambiantes del entorno.

### 3.2.4. Análisis horizontal del pasivo y patrimonio neto

Durante el periodo de estudio, se puede observar como la evolución general del pasivo y patrimonio neto de Cosentino releja una estrategia de reordenación de sus fuentes de financiación, incrementando los fondos propios y reforzando el pasivo a largo plazo, al mismo tiempo que reduciendo la dependencia del pasivo corriente en las cuentas del balance, coherente con la estrategia de crecimiento observada en el activo, donde hay un aumento del activo no corriente y una disminución del circulante.

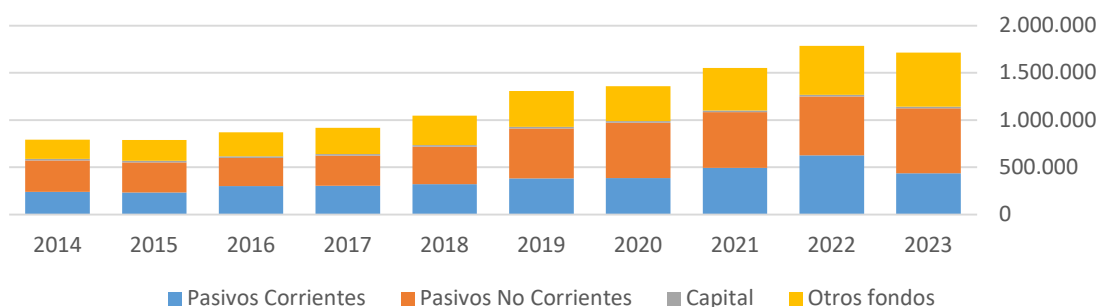
**Tabla 10. Análisis vertical del pasivo y patrimonio neto de Cosentino S.A.**

	Análisis horizontal								
	2022-23	2021-22	2020-21	2019-20	2018-19	2017-18	2016-17	2015-16	2014-15
Fondos Propios	10%	15%	21%	-3%	21%	11%	10%	14%	6%
Capital	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Otros fondos	11%	15%	22%	-3%	22%	12%	10%	16%	6%
Pasivos No Corrientes	11%	6%	0%	11%	32%	26%	6%	-6%	-4%
Deuda a largo plazo	7%	7%	-2%	10%	37%	27%	8%	-6%	-3%
Otros pasivos no corrientes	28%	6%	-14%	36%	-13%	-9%	-23%	1%	-21%
Provisiones	86%	-20%	149%	21%	-36%	72%	93%	-22%	105%
Pasivos Corrientes	-31%	27%	28%	1%	20%	5%	1%	28%	-2%
Préstamos	93%	214%	255%	-71%	462%	-89%	-33%	98%	-66%
Acreedores	-53%	-17%	66%	-16%	1%	17%	10%	26%	14%
Otros pasivos circulantes	-43%	39%	8%	16%	24%	16%	6%	17%	33%
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>-4%</b>	<b>15%</b>	<b>14%</b>	<b>4%</b>	<b>25%</b>	<b>14%</b>	<b>5%</b>	<b>10%</b>	<b>-1%</b>

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados en el documento *Cosentino EEFF Históricos* (UNIR, s.f.)

En los últimos tres años, el patrimonio neto de la compañía muestra una evolución creciente, especialmente entre 2020 y 2022, con incrementos del 21% y 15%, respectivamente. En 2022-23, aunque el crecimiento es más moderado (10%), sigue reflejando la política de reinversión de los beneficios y acumulación de reservas. El capital social, por otra parte, se ha mantenido constante durante este periodo, confirmando que el aumento patrimonial del balance en los últimos años proviene de la partida “otros fondos” – dentro de los cuales se incluye las ganancias acumuladas, las reservas y las participaciones no dominantes –, reflejando la política de reinversión de beneficios y una mejora en la autonomía financiera de Cosentino.

**Figura 6. Evolución (2014-2023) del pasivo y patrimonio neto de Cosentino S.A. (mil €)**



Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados en el documento *Cosentino EEFF Históricos* (UNIR, s.f.)

Por su parte, el pasivo no corriente destaca un crecimiento relevante en los últimos años. En 2022-23 creció un 11% impulsado principalmente por un fuerte aumento en las provisiones (86%). La deuda a largo plazo presenta un comportamiento más moderado, aunque mantiene la tendencia creciente en la mayoría de los ejercicios, destacando un 37% en 2018-19. En cambio, partidas como “otros pasivos no corrientes” muestran una elevada volatilidad, con variaciones bruscas como el aumento del 149% en 2020-21. Esto se puede deberse a ajustes contables extraordinarios o estimaciones relacionadas con obligaciones fiscales o legales, especialmente en contextos de incertidumbre económica como la pandemia del COVID-19.

El pasivo corriente presenta un comportamiento irregular, con aumentos fuertes en 2020-21 (28%) y 2021-22 (27%) y caídas bruscas en 2022-23 (31%) que viene dada principalmente por el fuerte descenso en la partida de acreedores (53%) y la de otros pasivos circulantes (43%), que pueden estar asociadas a una mejora en la gestión del circulante, reflejando una posible optimización de los plazos de pago a proveedores. A pesar de ello, se destaca un comportamiento de crecimiento muy elevado en los últimos tres años en los préstamos a corto plazo, del 255% en 2020-21, 214% en 2021-22 y 93% en 2022-23.

Cabe destacar que, a pesar de este fuerte crecimiento de los préstamos a corto plazo en 2022-23, no se observa un aumento de la partida de efectivos y equivalentes de manera paralela, pudiendo significar que estos recursos a corto plazo se han destinado a cubrir obligaciones inmediatas – como el pago a proveedores –, especialmente si se tiene en cuenta la fuerte reducción de acreedores y otros pasivos circulantes. Aunque la deuda financiera suele implicar un coste explícito para la empresa, Cosentino podría estar buscando mejorar su relación con proveedores, aumentar el control sobre sus obligaciones financieras, beneficiarse de condiciones favorables de financiación con entidades de crédito o reestructurar el balance mediante un préstamo gestionado centralizadamente. No obstante, este aumento de préstamos requerirá una gestión eficaz y cuidadosa de tesorería, puesto que Cosentino se enfrenta una mayor exposición a riesgo financiero. En conjunto, esta evolución del pasivo refleja la reorganización de su financiación, coherente con una estrategia de crecimiento e inversión a largo plazo.

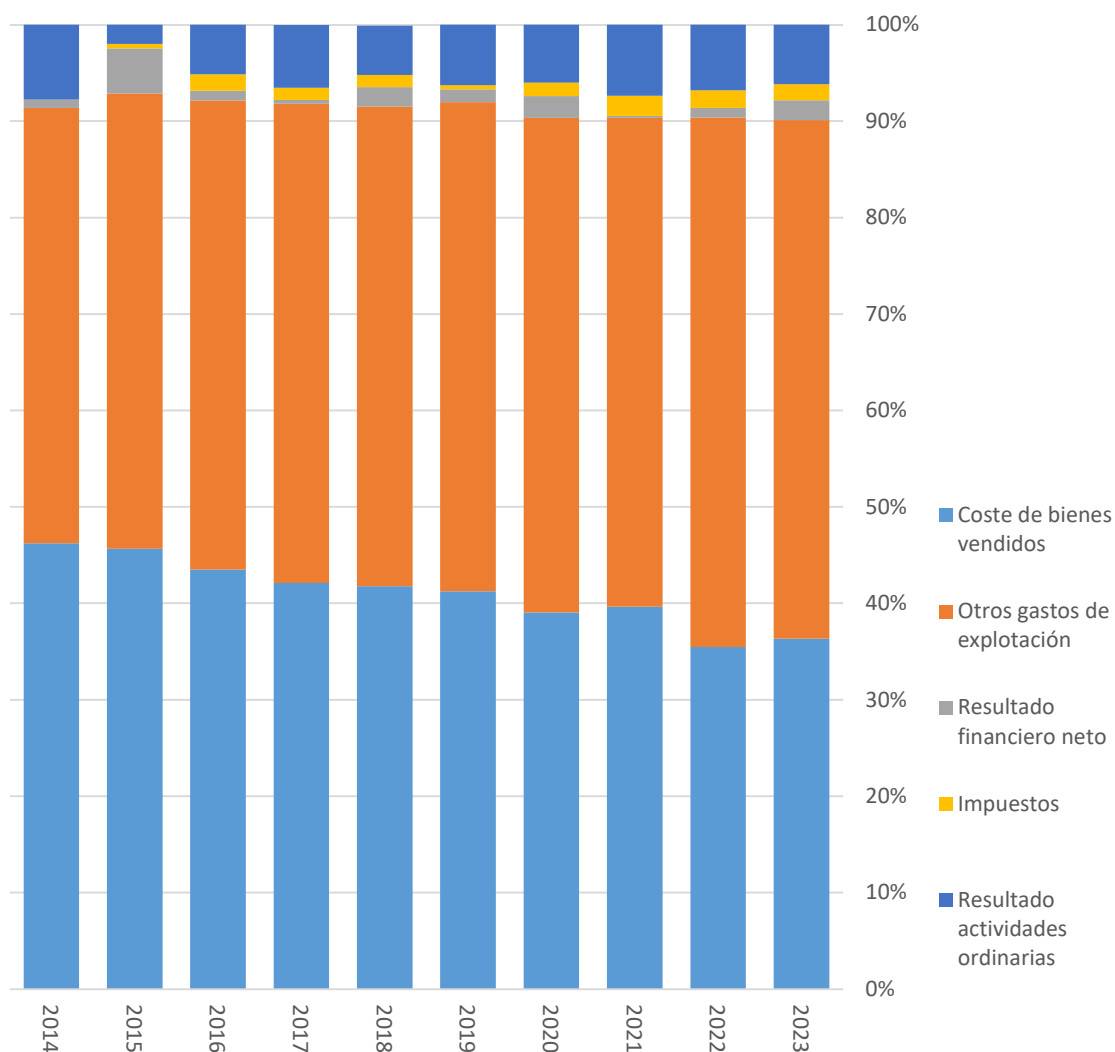
### 3.3. Análisis del estado de la cuenta de resultados

#### 3.3.1. Análisis vertical de la cuenta de resultados

La estructura de la cuenta de resultados de Cosentino muestra una evolución hacia una mayor eficiencia operativa desde 2014, especialmente en la gestión del coste directo de producción.

En primer lugar, el coste de bienes vendidos ha representado históricamente entre el 35% y el 46% de la cuenta de resultados, con una clara tendencia bajista, sugiriendo que la compañía está consiguiendo optimizar su cadena de suministro y producción, posiblemente mediante una mejor negociación con proveedores u optimización en la producción.

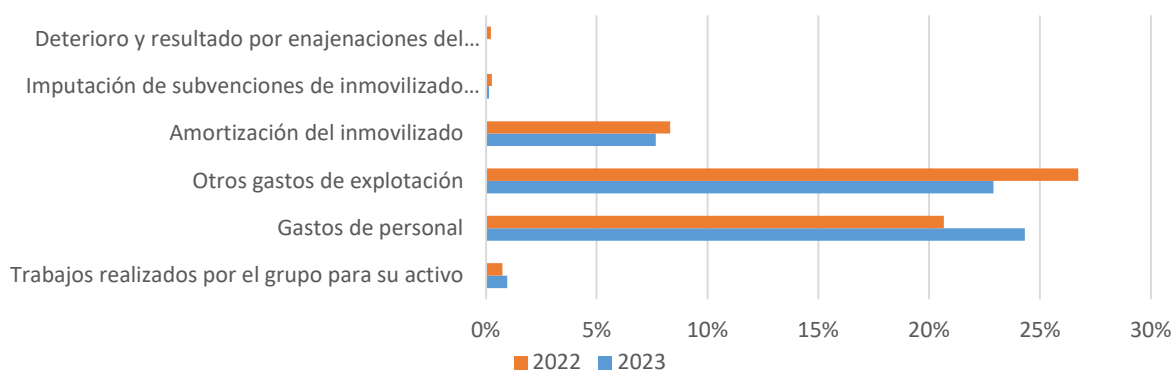
**Figura 7.** Evolución (2014-2023) de la composición de la cuenta de resultados de Cosentino S.A. (mil €)



Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados en el documento *Cosentino EEFF Históricas* (UNIR, s.f.)

En segundo lugar, los gastos de explotación han incrementado ligeramente en porcentaje respecto a los niveles que se observan en el principio del periodo analizado, 2014, lo que puede iniciar que, si bien Cosentino ha conseguido contener los costes directos, no ha logrado reducir en igual medida sus costes operativos conforme han crecido los ingresos. No obstante, en el último ejercicio del 2023, se puede observar cómo Cosentino está empezando a hacer un esfuerzo para controlar estos gastos de explotación, que pasaron del 55% en 2022 al 54% en 2023, reflejando una mejora en eficiencia.

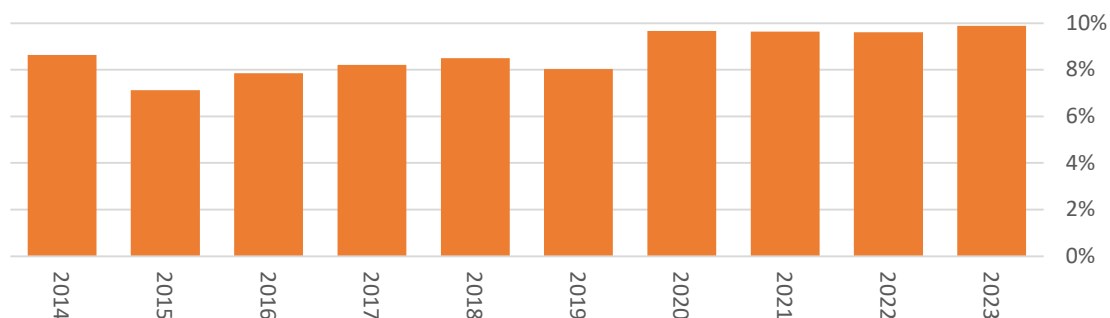
**Figura 8. Evolución (2022-2023) del peso dentro de la cuenta de resultados de los gastos de explotación de Cosentino S.A. (%)**



Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados en el documento *Cosentino EEFF Históricas* (UNIR, s.f.) y el documento *Cosentino, S.A.: Memoria Consolidada 2023* (UNIR, 2024)

Cabe destacar que el gasto de personal aumentó hasta representar el 24% en 2023, frente al 21% en 2022, reflejando una posible estrategia de fortalecimiento del capital humano o una actualización salarial. Por otro lado, los “otros gastos de explotación” se redujeron del 27% al 23%.

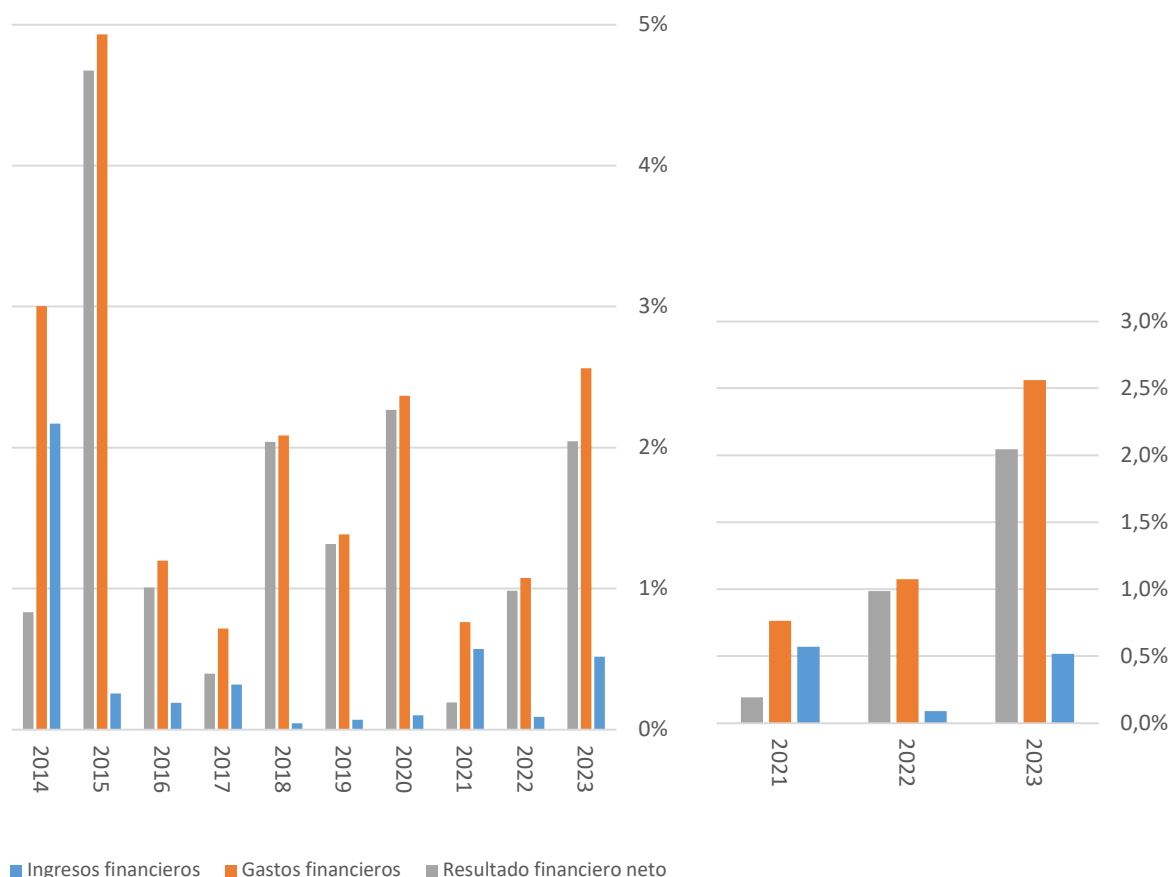
**Figura 9. Evolución (2014-2023) del peso dentro de la cuenta de resultados del resultado operativo (EBIT) de Cosentino S.A. (%)**



Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados en el documento *Cosentino EEFF Históricas* (UNIR, s.f.)

Se observa una tendencia positiva en el resultado operativo – el EBIT ha pasado del 7% en 2019 al 9,89% en 2023, demostrando una optimización en las operaciones de Cosentino. Además, a pesar de la caída ligera de los ingresos en 2023, Cosentino ha conseguido preservar su rentabilidad operativa.

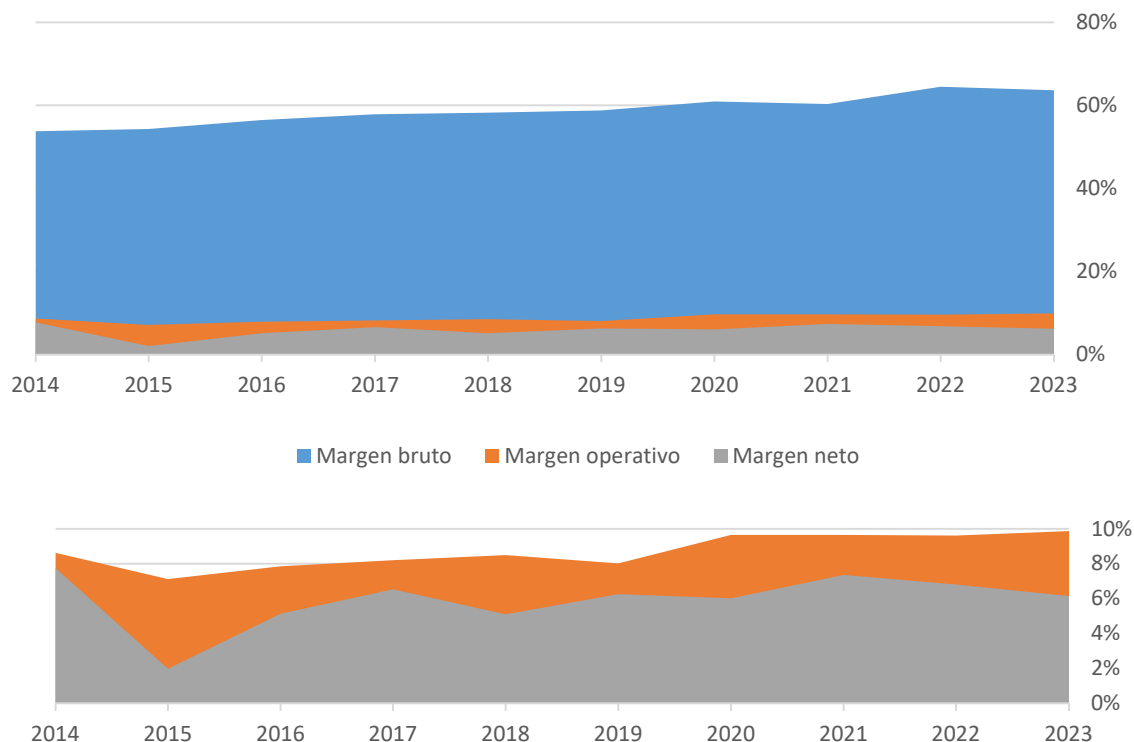
**Figura 10.** Evolución (2014-2023) del peso dentro de la cuenta de resultados de los gastos e ingresos financieros de Cosentino S.A. (%) y ampliación de la evolución 2021-2023



Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados en el documento *Cosentino EEFF Históricos* (UNIR, s.f.) y el documento *Cosentino, S.A.: Memoria Consolidada 2023* (UNIR, 2024)

En cuanto al resultado financiero, se observa un deterioro a partir de 2021, principalmente debido al aumento del gasto financiero, que pasó del 0,76% en 2021 al 2,56% en 2023, cuya evolución está en línea con el análisis del balance, donde se aprecia un incremento notable en los préstamos a corto plazo en los últimos ejercicios, explicando el aumento del coste financiero por un entorno de tipos de interés más altos.

**Figura 11. Evolución (2014-2023) del peso dentro de la cuenta de resultados del margen neto, margen bruto y margen operativo de Cosentino S.A. (%) y ampliación del margen operativo y margen neto de Cosentino S.A.**



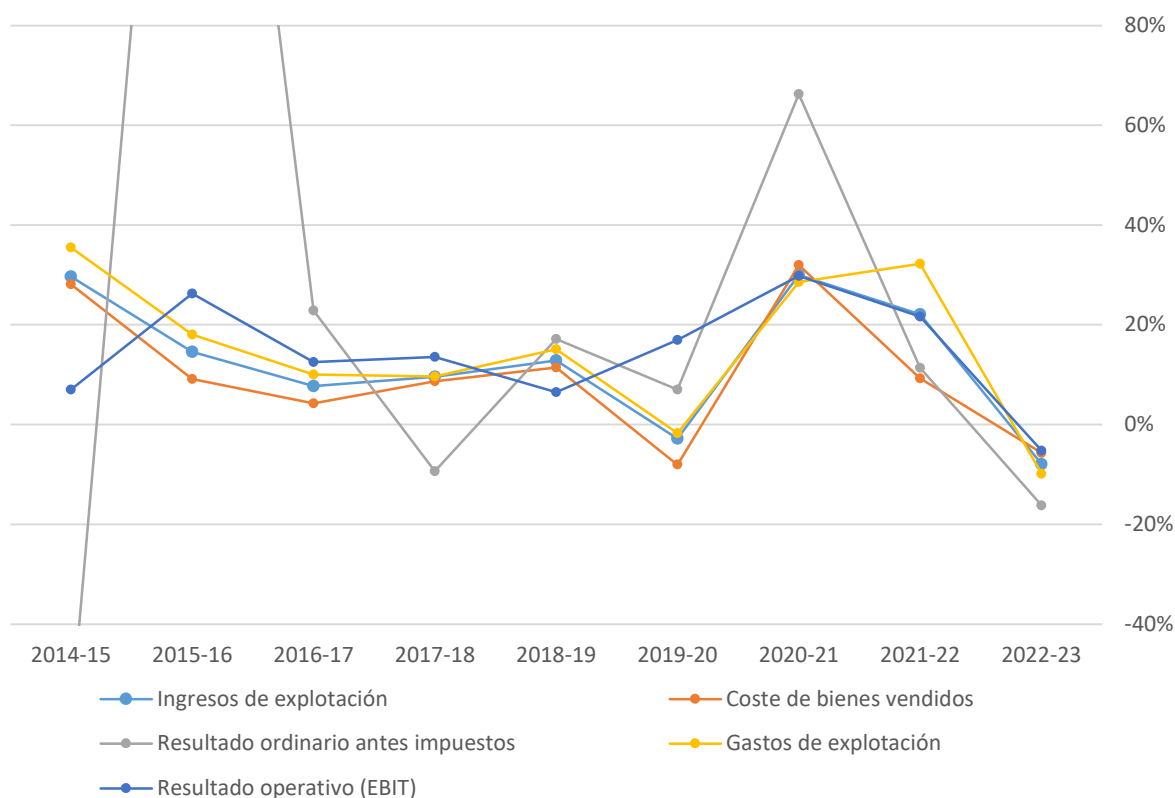
Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados en el documento *Cosentino EEFF Históricos* (UNIR, s.f.) y el documento *Cosentino, S.A.: Memoria Consolidada 2023* (UNIR, 2024)

Finalmente, el resultado neto (Margen neto) sobre las ventas sigue siendo positivo, aunque con un ligero descenso, situándose en el 6% en 2023 frente al 7% en el año anterior. En conjunto, los márgenes muestran una estructura rentable y estable – el margen bruto se mantiene en niveles elevados y crecientes (64% en 2023), el margen operativo ha crecido en los últimos años hasta el 9,89% en el último año, y el margen neto aunque ha sido más volátil históricamente, tiene una posición saludable.

### 3.3.2. Análisis horizontal de la cuenta de resultados

El análisis horizontal de la cuenta de resultados de Cosentino a lo largo del periodo 2014-2023 muestra como la compañía alcanza un crecimiento mayoritariamente constante, aunque con algunas fluctuaciones, las cuales reflejan la adaptación de la empresa a diferentes contextos económicos. A pesar de que, en los primeros años analizados, los ingresos de explotación aumentan de manera sostenida, con subidas entre el 10% al 30% anual, en 2019-20 se observa una caída del 3%, atribuible al impacto de la pandemia del COVID-19. Pese a esta caída, la compañía se ha recuperado rápidamente. En 2020-21 y 2021-22, los ingresos crecieron gracias a la reactivación económica global después del COVID-19. No obstante, se puede observar cómo Cosentino, en 2023, ha experimentado una corrección del 8% en los ingresos de explotación (ventas), probablemente como resultado de una combinación de la normalización tras el repunte post-COVID y el endurecimiento del entorno macroeconómico global – subida de tipos de interés, inflación e incertidumbre económica –.

**Figura 12.** Evolución (2014-2023) del crecimiento de los ingresos de explotación, de los costes de bienes vendidos, de los gastos de explotación, del resultado operativo y del resultado antes de impuestos de Cosentino S.A. (%)



Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados en el documento *Cosentino EEFF Históricos* (UNIR, s.f.) y el documento *Cosentino, S.A.: Memoria Consolidada 2023* (UNIR, 2024)

En paralelo, el coste de los bienes vendido ha tenido un comportamiento coherente con la evolución de los ingresos. En 2023, si bien esta partida acompaña a la contracción de los ingresos, cayendo un 6% frente al 8% de los ingresos, contribuye a la amortiguación del impacto sobre la rentabilidad y refuerza la idea de que Cosentino ha sabido mantener el control sobre sus costes productivos, incluso en ejercicios menos dinámicos en ventas.

La partida de gastos de explotación también ha tenido una tendencia similar a la evolución de los ingresos, con crecimientos constantes hasta 2022, y un ajuste a la baja del 10% en 2023.

Dentro de esta partida, destaca la evolución del gasto de personal, que crece un 8% en 2023, lo que podría deberse – como se ha comentado en epígrafe del análisis vertical de la cuenta de resultados – a revisiones salariales o aplicación y fortalecimiento en capital humano.

La caída del EBIT en 2023 ha sido del 5% frente al 8% de los ingresos, lo que demuestra que Cosentino ha logrado proteger, al menos en parte, su rentabilidad operativa.

Por otro lado, el resultado financiero empeora visiblemente en 2023, pasando de -17 millones de euros a -32 millones de euros, con un aumento del 91% en los gastos financieros, alineado con lo observado en el balance – un fuerte incremento en los préstamos a corto plazo – y el efecto de los tipos de interés a la alza. Cabe destacar que los ingresos financieros también aumentan en un 430%, que en porcentaje es mucho mayor a los gastos, pero en valores absolutos es mucho menor y por tanto el efecto neto es negativo.

En consecuencia, a esta evolución del resultado financiero, el resultado antes de impuestos en 2023 cae un 16% frente a los constantes aumentos desde 2018, año en que el resultado financiero se disparó desorbitadamente, a causa de un aumento de 462% de la partida de préstamos a corto plazo.

A pesar de ello, se ha podido observar en el análisis vertical de la cuenta de resultados que Cosentino ha conseguido mantener una rentabilidad aceptable, incluso situándose en 2023 por encima de los niveles de rentabilidad de la pandemia, conformando que, a pesar de los desafíos más recientes, mantiene un modelo operativo robusto.

### 3.4. Análisis del estado de flujos de efectivo

El análisis del estado de flujos de efectivo (EFE) es clave para entender la liquidez real de la empresa. Pone en manifiesto los cobros y los pagos realizados por esta, con el fin de informar los movimientos de efectivos producidos durante el ejercicio 2022-23 y agrupados por diferentes categorías:

- Flujos de efectivo de las actividades de explotación
- Flujos de efectivo por actividades de inversión
- Flujos de efectivo por actividades de financiación

#### 3.4.1. Flujos de efectivo de las actividades de explotación

El resultado del ejercicio antes de impuestos cae de 148.378.406€ en 2022 a 124.245.533€ en 2023, lo que supone una reducción del 16%. Sin embargo, los ajustes del resultado totales aumentan (mayores gastos financieros, bajas y enajenaciones del inmovilizado, etc.).

**Tabla 11. Estado de flujos de efectivo de las actividades de explotación de Cosentino S.A. (2022 a la derecha y 2023 a la izquierda) expresado en euros**

61999 - A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		
61100 - 1. Resultado del ejercicio antes de impuestos	124.245.533	148.378.406
61200 - 2. Ajustes del resultado	174.998.631	161.263.358
61201 - a) Amortización del inmovilizado (+)	121.500.132	143.189.071
61202 - b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-)	937.973	4.106.898
61203 - c) Variación de provisiones (+/-)	21.190.110	10.199.861
61204 - d) Imputación de subvenciones (-)	-2.264.231	-4.545.458
61205 - e) Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado (+/-)	662.525	-550.240
61207 - g) Ingresos financieros (-)	-8.193.637	-1.545.174
61208 - h) Gastos financieros (+)	29.979.980	14.404.963
61209 - i) Diferencias de cambio (+/-)	11.300.064	-3.890.919
61211 - k) Otros ingresos y gastos (-/+)	-114.286	-105.644
61300 - 3. Cambios en el capital corriente	-96.783.833	-160.040.504
61301 - a) Existencias (+/-)	41.752.437	-113.810.733
61302 - b) Deudores y otras cuentas para cobrar (+/-)	20.565.038	-39.160.642
61303 - c) Otros activos corrientes (+/-)	-2.119.693	-7.781.581
61304 - d) Acreedores y otras cuentas para pagar (+/-)	-153.118.666	1.846.013
61306 - f) Otros activos y pasivos no corrientes (+/-)	-3.862.950	-1.133.561
61400 - 4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	-33.095.805	-47.982.934
61401 - a) Pagos de intereses (-)	-23.403.957	-8.978.821
61403 - c) Cobros de intereses (+)	7.241.191	1.549.348
61404 - d) Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios (+/-)	-16.933.039	-40.553.461
61500 - 5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (1 + 2 + 3 + 4)	169.364.526	101.618.326

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados en el documento *Cosentino EEFF Históricos* (UNIR, s.f.) y el documento *Cosentino, S.A.: Memoria Consolidada 2023* (UNIR, 2024)

Los cambios en el capital corriente son menos negativos en 2023 (pasan de unos 160 millones de € negativos a unos 97 millones de € negativos), lo que podría suponer una mejoría en la gestión del circulante.

Finalmente, los flujos netos por actividades de explotación suben significativamente, de 101.618.326 € en 2022 a 169.364.526 € en 2023. Por tanto, aunque el beneficio haya caído, Cosentino mejoró notablemente en la generación de efectivo operativo, gracias, en parte a un menor deterioro en el capital circulante y mayores ajustes al resultado.

### 3.4.2. Flujos de efectivo por actividades de inversión

La empresa incrementó significativamente las salidas de efectivo destinadas a inversiones en 2023, especialmente en inmovilizado material. Por otro lado, hubo ingresos por desinversiones (venta de activos) que representan solo una recuperación parcial del capital invertido. Por ello, el flujo de efectivo por actividades de inversión aumenta negativamente, pasando de ser en 2022 de unos -143 millones de € a -221 millones de € en 2023.

**Tabla 12. Estado de flujos de efectivo de las actividades de inversión de Cosentino S.A. (2022 a la derecha y 2023 a la izquierda) expresado en euros**

62999 - B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
62100 - 6. Pagos por inversiones (-)	-225.671.608	-146.798.587
62102 - d) Inmovilizado intangible	-11.401.121	-9.717.840
62103 - e) Inmovilizado material	-212.887.154	-137.080.747
Activos financieros	-1.383.333	0
62200 - 7. Cobros por desinversiones (+)	5.139.458	3.912.758
62203 - e) Inmovilizado material	5.139.458	3.764.675
62205 - g) Otros activos financieros	0	148.083
62300 - 8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (6 + 7)	-220.532.150	-142.885.829

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados en el documento *Cosentino EEFF Históricos* (UNIR, s.f.) y el documento *Cosentino, S.A.: Memoria Consolidada 2023* (UNIR, 2024)

### 3.4.3. Flujos de efectivo por actividades de financiación

Se observan nuevas emisiones de deuda (177.701.555 €) y una amortización del capital importante (-103.609.314 €). Además, aumentan los dividendos pagados en 3,5 millones de €. No obstante, el flujo neto aumenta considerablemente, de -64 millones a 29,6 millones. Cosentino recurre a financiamiento para cubrir sus elevadas inversiones.

**Tabla 13. Estado de flujos de efectivo de las actividades de financiación de Cosentino S.A. (2022 a la derecha y 2023 a la izquierda) expresado en euros**

63999 - C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		
63100 - 9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	1.062.120	10.052.846
63105 - g) Subvenciones, donaciones y legados recibidos (+)	1.062.120	10.052.846
63200 - 10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	74.092.241	-33.088.763
63201 - a) Emisión	177.701.555	85.940.264
63203 - 2. Deudas con entidades de crédito (+)	173.402.689	85.074.331
63206 - 4. Otras deudas (+)	4.298.866	865.933
63207 - b) Devolución y amortización de	-103.609.314	-119.029.027
63209 - 2. Deudas con entidades de crédito (-)	-45.192.790	-65.690.412
63212 - 4. Otras deudas (-)	-58.416.524	-53.338.615
63300 - 11. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	-45.500.000	-41.000.000
63301 - a) Dividendos (-)	-45.500.000	-41.000.000
63400 - 12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (9 + 10 + 11)	29.654.361	-64.035.917

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados en el documento Cosentino EEFF Históricos (UNIR, s.f.) y el documento Cosentino, S.A.: Memoria Consolidada 2023 (UNIR, 2024)

### 3.4.4. Evaluación de la variación del efectivo total

La disminución neta de efectivo total en 2022 fue de 105.530.289 €, mientras que en 2023 es mucho menor, de 21,930,885 €, lo que refleja una mejor gestión en el capital. No obstante, el alto nivel de inversiones netas en activos fijos implicó fuertes salidas de efectivo, que fueron parcialmente compensadas mediante la financiación externa. Por este motivo, el resultado absoluto en el efectivo total disminuyó (de 64.268.362 € a 42.337.362 €), aunque en una magnitud mucho menor que en el 2022, manteniéndose igualmente el efectivo positivo y en niveles saludables.

**Tabla 14. Aumento / disminución neta del efectivo o equivalentes de Cosentino S.A. en los años 2022 a la derecha y 2023 a la izquierda**

65000 - E) AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (5 + 8 + 12 + D)	-21.930.885	-105.530.289
65100 - Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	64.268.362	169.798.651
65200 - Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	42.337.476	64.268.362

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados en el documento Cosentino EEFF Históricos (UNIR, s.f.) y el documento Cosentino, S.A.: Memoria Consolidada 2023 (UNIR, 2024)

## Conclusiones

Relacionando el estado de flujos de efectivo con la etapa en el ciclo de vida de la empresa se concluye lo siguiente:

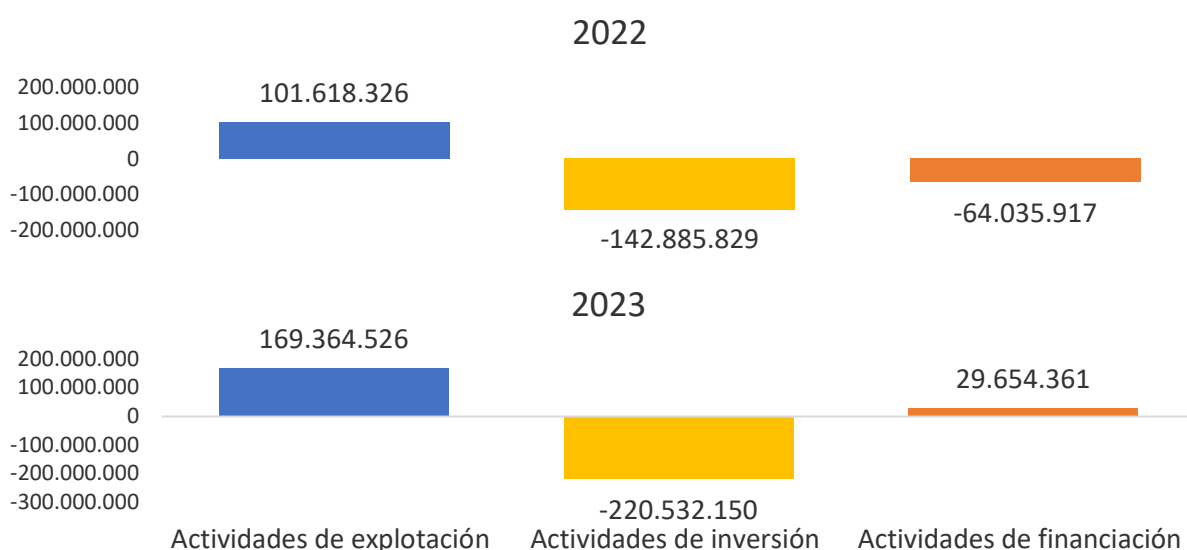
### - 2022 – Empresa en madurez

En esta etapa, la empresa refleja un comportamiento más conservador, aunque mantiene una inversión bastante elevada. De igual forma, presentó un flujo de financiación negativo de –64 millones de €, por la devolución de la deuda y el reparto de dividendos, lo que sugiere que no necesita recurrir a más financiamiento externo para sostener su actividad.

### - 2023 – Empresa en crecimiento

En esta nueva etapa, Cosentino busca crecer más con nuevas propuestas e internacionalizarse. El flujo de explotación aumentó notablemente a 170 millones de €, lo que evidencia un mayor rendimiento operativo. Al mismo tiempo, la inversión se incrementó notablemente (un 54%), lo que indica una clara propuesta a la expansión del negocio. Lo más característico de esta etapa es la necesidad de financiación, que pasó a ser positivo, con 29.654.361 €, para que Cosentino pudiese impulsar este crecimiento.

**Figura 13.** Evolución (2014-2023) del crecimiento de los ingresos de explotación, de los costes de bienes vendidos, de los gastos de explotación, del resultado operativo y del resultado antes de impuestos de Cosentino S.A. (%)



Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados en el documento *Cosentino EEFF Históricos* (UNIR, s.f.) y el documento *Cosentino, S.A.: Memoria Consolidada 2023* (UNIR, 2024)

### 3.5. Análisis del ciclo de explotación

A través del análisis del ciclo de explotación se determinará el periodo medio de maduración (PMM), que incluye el periodo medio de almacenamiento (PMA), el periodo medio de cobro (PMC), el periodo medio de pago (PMP) y, finalmente, el fondo de maniobra (FM) y las necesidades operativas de fondos (NOF).

#### - Periodo medio de almacenamiento (PMA)

**Tabla 15. Evolución (2014-2023) periodo medio de almacenamiento de Cosentino S.A en días**

	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
<b>PMA</b>	277	290	235	219	248	244	240	244	238	275

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados en el documento Cosentino EEFF Históricos (UNIR, s.f.) y el documento Cosentino, S.A.: Memoria Consolidada 2023 (UNIR, 2024)

El número de días que las materias permanecen en el inventario antes de venderse ha tenido algunas oscilaciones a lo largo de los años, pero en general se ha mantenido muy elevados, lo que indica un ciclo lento de rotación de inventarios. De los 275 días que tenía en 2014, en 2023 ha regresado a valores similares, de 277 días.

#### - Periodo medio de cobro (PMC)

**Tabla 16. Evolución (2014-2023) periodo medio de cobro de Cosentino S.A en días**

	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
<b>PMC</b>	54	54	57	66	72	72	71	66	62	73

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados en el documento Cosentino EEFF Históricos (UNIR, s.f.) y el documento Cosentino, S.A.: Memoria Consolidada 2023 (UNIR, 2024)

El PMC es el número de días que Cosentino tarda en cobrar a sus clientes. Este se ha reducido ligeramente, pasando de ser de 73 días en 2014 a 54 días en 2023. Esta reducción mejora la liquidez, ya que se recuperan más rápidamente las cuentas por cobrar. Este hecho se refleja en la partida de deudores del balance que se reduce también en 2023 de 307 millones de € a 283 millones de €, indicativo de mejor gestión y reducción del riesgo de liquidez. No obstante, se debe comparar con otros indicadores, como el PMP, para ver si realmente está haciendo una buena gestión en general.

- **Periodo medio de pago (PMP)**

**Tabla 17. Evolución (2015-2023) periodo medio de pago de Cosentino S.A en días**

	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
<b>PMP</b>	48	73	98	108	94	106	103	93	81

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados en el documento Cosentino EEFF Históricos (UNIR, s.f.) y el documento Cosentino, S.A.: Memoria Consolidada 2023 (UNIR, 2024)

Indica el número de días que tarda la empresa en pagar a sus proveedores. En el caso de Cosentino, disminuye significativamente desde 108 días en 2020 a solo 48 días en 2023. Esta caída implica que la empresa paga más rápido a sus proveedores, lo que podría presionar la liquidez si no se acompaña de una mejora en la gestión de los cobros o inventarios. Relacionándolo con el balance, se observa que la partida de acreedores también se reduce considerablemente, y dada la situación de una abrupta disminución del PMP acompañada de un aumento muy alto de préstamos a corto plazo, se podría encontrar en una situación muy vulnerable.

- **Periodo medio de maduración (PMM)**

**Tabla 18. Evolución (2015-2023) periodo medio de maduración de Cosentino S.A en días**

	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
<b>PMM</b>	283	270	193	178	226	211	208	217	219

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados en el documento Cosentino EEFF Históricos (UNIR, s.f.) y el documento Cosentino, S.A.: Memoria Consolidada 2023 (UNIR, 2024)

El PMM, que es el tiempo total que la empresa tarda en recuperar el dinero invertido en el ciclo de explotación se ha incrementado en 2023 hasta 283 días. Este hecho es señal de un ciclo de caja más largo, debido principalmente a una reducción del PMP. La empresa no está aprovechándose económicamente de su ciclo de explotación, pues Cosentino está cubriendo parte de sus necesidades operativas con deuda financiera en lugar de deuda comercial. El mayor uso de esta deuda se refleja en el balance con la partida de préstamos elevados y, además, hace aumentar el coste explícito, el cual se ha visto reflejado en el análisis de la cuenta de resultados donde los gastos financieros aumentan desorbitadamente.

Como se ha mencionado en el análisis del balance, este cambio de estructura puede mejorar el control financiero, centralizando la gestión de pagos, pero aumenta mucho el riesgo de liquidez, especialmente si el contexto económico de los tipos de interés no mejora.

Finalmente, este cambio en la estructura, en el que se sustituye parte de la deuda comercial por deuda financiera, puede estar motivado por una estrategia de apalancamiento orientada a mantener la rentabilidad para los accionistas. Aunque incrementa el riesgo financiero y los costes explícitos, puede tener sentido si se busca este objetivo. Es verdad que a partir de 2021 tanto el ROE como el ROA han descendido, lo que podría estar indicando que el aumento de la deuda ya no está generando un efecto tan positivo sobre la rentabilidad, posiblemente por el encarecimiento de los tipos de interés. Para concluir, la decisión de financiar el ciclo de explotación con deuda financiera puede tener lógica en un contexto favorable, pero el contexto actual sugiere un mayor control, pues el riesgo de liquidez aumenta.

- **Fondo de maniobra (FM)**

**Tabla 19. Evolución (2015-2023) fondo de maniobra de Cosentino S.A en €**

	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
FM	344.556	244.695	305.275	270.030	275.094	288.650	205.425	190.773	233.200

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados en el documento Cosentino EEFF Históricos (UNIR, s.f.) y el documento Cosentino, S.A.: Memoria Consolidada 2023 (UNIR, 2024)

La diferencia entre los activos y los pasivos corrientes se conoce como el fondo de maniobra. Los valores positivos y más o menos progresivos de Cosentino a lo largo del ciclo indican que tiene recursos suficientes para operar a corto plazo, para hacer frente a sus obligaciones más inmediatas. El aumento del FM del 2022 al 2023 resalta sobre los demás, pudiendo ser porque la empresa está usando una estrategia para reforzar la liquidez, dada la caída del PMP y la presión por el aumento de los gastos financieros.

- **Necesidades operativas de fondos (NOF)**

**Tabla 20. Evolución (2015-2023) necesidades operativas de fondos de Cosentino S.A en €**

	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
<b>NOF</b>	650.421	644.062	445.719	384.821	449.991	385.591	352.617	327.977	288.970

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados en el documento Cosentino EEFF Históricos (UNIR, s.f.) y el documento Cosentino, S.A.: Memoria Consolidada 2023 (UNIR, 2024)

Las necesidades operativas de fondos son el dinero que la empresa necesita tener disponible para financiar su ciclo operativo, es decir, cubrir inventarios, cuentas por cobrar y pagos a proveedores. Estas necesidades han ido creciendo progresivamente con el tiempo, lo que indica que Cosentino necesita cada vez más recursos para mantener su operativa. Además, en el transcurso de 2021 a 2022 dan un gran salto de unos 200.000, que coincide con el fuerte incremento de las ventas después de la caída del COVID-19. Finalmente, Las NOF deben ser comparadas con el FM, para determinar si la empresa necesita financiación adicional para sostener su actividad diaria.

- **FM vs NOF**

**Tabla 21. Evolución y comparación (2015-2023) de fondo de maniobra y necesidades operativas de fondos de Cosentino S.A en €**

	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
<b>FM</b>	344.556	244.695	305.275	270.030	275.094	288.650	205.425	190.773	233.200
<b>NOF</b>	650.421	644.062	445.719	384.821	449.991	385.591	352.617	327.977	288.970
<b>NRN</b>	-305.865	-399.367	-140.444	-114.791	-174.897	-96.941	-147.192	-137.204	-55.770
<b>RNC</b>	129.002	66.775	21.269	5.991	20.328	3.616	32.045	47.678	24.105
<b>(+)Exc.(-)RF</b>	-176.863	-332.592	-119.175	-108.800	-154.569	-93.325	-115.147	-89.526	-31.665

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados en el documento Cosentino EEFF Históricos (UNIR, s.f.) y el documento Cosentino, S.A.: Memoria Consolidada 2023 (UNIR, 2024)

NRN= necesidad de recursos negociados. / RNC= recursos negociados a corto. / Exc.= excedentes de tesorería. / RF= recursos forzados.

El desequilibrio entre estas dos magnitudes ha existido todos los años y, además, ha aumentado considerablemente en los últimos dos, siendo la diferencia en 2022 de casi 400.000 miles de €. El hecho de que sean cifras positivas indica que el FM no está cubriendo totalmente las NOF y que la empresa ha operado sistemáticamente con un déficit operativo estructural. Es por eso por lo que surgen las NRN, es decir, la necesidad de recurrir a otras fuentes de financiación externas, ya que con su ciclo operativo no puede financiarse. Los RNC de Cosentino se encuentran en el balance y en el caso de 2023 son de 129.002 miles de €, por lo que tampoco serían capaces de cubrir esas NRN. La diferencia negativa entre estas dos magnitudes da lugar a la presencia de RF, que en 2023 son de 176.863 miles de €, que son los recursos forzados que está obligado a conseguir Cosentino (en el balance son “otros pasivos circulantes”). El fenómeno de tener que recurrir a recursos forzados surge en todos los años estudiados (de 2015 a 2023, disparándose en 2022 con una cifra de casi 350.000 miles de €).

### 3.6. Análisis de las ratios

El análisis de las ratios permite interpretar de una forma cuantitativa la información de los estados contables anteriormente analizados. En este caso, se examinarán distintas dimensiones del rendimiento empresarial agrupadas en categorías como liquidez, solvencia, endeudamiento, rentabilidad, apalancamiento financiero y, finalmente, múltiplos de valoración.

#### 3.6.1. Ratios de Liquidez

**Liquidez general (AC/PC):** Este ratio mide la capacidad de la empresa para cubrir sus obligaciones a corto plazo con sus activos circulantes.

**Tabla 22. Evolución ratio de liquidez de Cosentino S.A (2019-2023)**

	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Liquidez General (AC/PC)</b>	1,72	1,7	1,62	1,39	1,79

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados en el documento Cosentino EEFF Históricos (UNIR, s.f.) y el documento Cosentino, S.A.: Memoria Consolidada 2023 (UNIR, 2024)

En 2019, el ratio de liquidez se situaba en 1,72, reflejando una situación bastante equilibrada entre los activos y los pasivos corrientes. Sin embargo, en 2020 se observan fluctuaciones significativas, con una caída del ratio a 1,39 que podría interpretarse como una presión de liquidez inmediata, posiblemente derivada de un aumento de los pasivos corrientes o de una reducción en la capacidad de generación de recursos a corto plazo. No obstante, ese mismo año el ratio mejora hasta alcanzar 1,79, lo que sugiere una reacción positiva por parte de la empresa, ya sea mediante una optimización en la gestión de los activos circulantes o mediante una reducción efectiva del pasivo corriente.

Esta evolución cobra más sentido al analizar el comportamiento en 2023, donde se aprecia un aumento significativo de la liquidez tras la caída del año anterior. Esta recuperación se debe, principalmente, a la reducción de los pasivos corrientes, en concreto dentro de la partida de “otros pasivos circulantes”. Este descenso está alineado con una mejora en el Fondo de Maniobra (FM), lo que indica que la empresa ha logrado recurrir en menor medida a fuentes de financiación forzadas a corto plazo, consolidando así una estructura financiera más estable.

**Acid Test (AC-Exist/PC):** Evalúa la capacidad de la empresa para cumplir con sus deudas sin contar con inventarios.

**Tabla 23. Evolución acid test de Cosentino S.A (2019-2023)**

	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Acid Test (AC-Exis/PC)</b>	0,9	0,66	0,89	0,62	0,79

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados en el documento Cosentino EEFF Históricos (UNIR, s.f.) y el documento Cosentino, S.A.: Memoria Consolidada 2023 (UNIR, 2024)

Se observa una reducción de 0.9 en 2019 a 0.66 2020, lo que significa una reducción en los activos líquidos contra las obligaciones. Sin embargo, al final del período, hay un repunte que propone una corrección de la estrategia del manejo de gestión de efectivo y deudores.

**Ratio de Disponibilidad (Disponible/PC):** Este indicador refleja qué porcentaje del pasivo corriente puede ser cubierto con dinero en efectivo.

**Tabla 24. Evolución ratio de disponibilidad de Cosentino S.A (2019-2023)**

	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Ratio de Disponibilidad (Disponible/PC)</b>	0,03	0,02	0,02	0,02	0,02

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados en el documento Cosentino EEFF Históricos (UNIR, s.f.) y el documento Cosentino, S.A.: Memoria Consolidada 2023 (UNIR, 2024)

Con valores de 0.03 en 2019 y 0.02 en 2020, se demuestra que hay una baja disponibilidad inmediata de recursos líquidos. Esta tendencia sugiere que la empresa depende de la venta de inventarios o la gestión eficiente de cuentas por cobrar para afrontar sus obligaciones a corto plazo.

### 3.6.2. Ratios de Solvencia y Endeudamiento

**Utilización de Deuda (Pasivo/(PN+Pasivo)):** Este ratio indica el nivel de financiamiento externo en relación con el total de recursos.

**Tabla 25. Evolución utilización de la deuda de Cosentino S.A (2019-2023)**

	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Utilización de deuda (Pasivo/(PN+Pasivo))</b>	0.7	0.72	0.7	0.7	0.65

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados en el documento Cosentino EEFF Históricos (UNIR, s.f.) y el documento Cosentino, S.A.: Memoria Consolidada 2023 (UNIR, 2024)

En 2020, el apalancamiento se elevó a 0,72, lo que refleja un aumento en la relación entre deuda y patrimonio. Sin embargo, se mantuvo estable en torno a 0,70 durante 2021 y 2022, debido a que, aunque el pasivo continuó creciendo, Cosentino destinó una parte importante de sus beneficios a incrementar el patrimonio neto, manteniendo así el equilibrio. En 2023, el ratio descendió a 0,65, no tanto por una reducción significativa de la deuda, sino principalmente por un incremento más pronunciado del patrimonio neto, lo que refuerza la estabilidad financiera de la empresa. Mantener este equilibrio es clave para reducir riesgos sin limitar el crecimiento.

**Autonomía Financiera:** Representa la proporción de recursos propios sobre el total de fuentes de financiación.

**Tabla 26. Evolución autonomía financiera de Cosentino S.A (2019-2023)**

	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Autonomía Financiera</b>	0,3	0,28	0,3	0,3	0,34

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados en el documento Cosentino EEFF Históricos (UNIR, s.f.) y el documento Cosentino, S.A.: Memoria Consolidada 2023 (UNIR, 2024)

Cosentino presenta valores de autonomía financiera entre 0,28 y 0,34, lo que refleja un nivel muy bajo en este indicador. En 2020 se observa una ligera disminución, lo que sugiere un mayor recurso al endeudamiento. Estos valores, inferiores al 0,50, indican una excesiva dependencia de la financiación externa y un elevado nivel de endeudamiento. Esto supone

varios riesgos relevantes para una empresa del sector de la construcción: un mayor riesgo financiero ante subidas en los tipos de interés o dificultades para acceder a nueva financiación; menor flexibilidad para acometer grandes proyectos o responder a imprevistos; y un mayor coste de la deuda, ya que los prestamistas pueden percibir a la empresa como más riesgosa y exigir condiciones más estrictas. Un aumento en este ratio sería deseable, ya que reflejaría una mayor independencia financiera y una menor exposición ante fluctuaciones económicas externas.

**Endeudamiento General (Pasivo/PN):** Representa la correlación entre el pasivo y el patrimonio neto.

**Tabla 27. Evolución endeudamiento general de Cosentino S.A (2019-2023)**

	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Endeudamiento General (Pasivo/PN)</b>	2,3	2,52	2,31	2,33	1,91

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados en el documento Cosentino EEFF Históricos (UNIR, s.f.) y el documento Cosentino, S.A.: Memoria Consolidada 2023 (UNIR, 2024)

Se observa un aumento desde 2.3 en 2019 hasta 2.52 en 2020, señalando que la compañía está recurriendo a más deuda para su financiación. A pesar de que esta estrategia puede resultar eficaz, un alto endeudamiento conlleva un alto compromiso con los acreedores y una potencial vulnerabilidad frente a variaciones en las tasas de interés o diferentes condiciones económicas.

**Solvencia (Total Activo/Total Pasivo):** Evalúa la capacidad de la compañía para afrontar todas sus obligaciones financieras con sus activos totales.

**Tabla 28. Evolución solvencia de Cosentino S.A (2019-2023)**

	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Solvencia (Total Activo/Total pasivo)</b>	1,44	1,4	1,43	1,43	1,45

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados en el documento Cosentino EEFF Históricos (UNIR, s.f.) y el documento Cosentino, S.A.: Memoria Consolidada 2023 (UNIR, 2024)

El ratio de solvencia de Cosentino se mantiene relativamente estable entre 1,4 y 1,45 en los años analizados, lo que refleja una estructura financiera equilibrada. Este valor indica que la empresa cuenta con 1,4 euros en activos por cada euro de pasivo, lo cual es un indicador sólido para una empresa industrial como Cosentino. Aunque no se trata de un valor especialmente alto, sí es suficiente para garantizar el cumplimiento de las obligaciones a largo plazo sin comprometer la operativa. Además, este nivel de solvencia sugiere una buena capacidad de resistencia ante tensiones financieras moderadas. Un incremento en este ratio sería aún más favorable, ya que evidenciaría una mejora en la relación entre activos y pasivos, reforzando aún más la estabilidad financiera.

**La Calidad de la Deuda (PC/Total Pasivo):** señala qué parte de la deuda total es a corto plazo.

**Tabla 29. Evolución calidad de la deuda de Cosentino S.A (2019-2023)**

	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Calidad de la Deuda (PC/Total Pasivo)</b>	42.05%	44.74%	45.67%	50.12%	33.34%

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados en el documento Cosentino EEFF Históricos (UNIR, s.f.) y el documento Cosentino, S.A.: Memoria Consolidada 2023 (UNIR, 2024)

Se observa un incremento en el peso del pasivo corriente sobre el total del pasivo desde el 42,05 % en 2019 hasta el 50,12 % en 2020, lo que indica una mayor dependencia de la financiación a corto plazo. Esta situación puede aumentar la presión sobre el flujo de efectivo y requerir una gestión más rigurosa de la liquidez para evitar tensiones financieras. Sin embargo, en 2023 se aprecia una reorganización de la deuda en el balance de Cosentino, con una reducción en el porcentaje de pasivo corriente y un aumento del pasivo no corriente. Esta redistribución mejora la calidad de la deuda, al alargar sus plazos de vencimiento y reducir el riesgo asociado al corto plazo. Como resultado, en 2023 Cosentino alcanza un nivel de financiación que se encuentra dentro de los márgenes generalmente considerados saludables para este ratio, reflejando una estrategia más sólida y sostenible en términos de estructura financiera.

### 3.6.3. Ratios de Rentabilidad

**Margen de Ventas (BAII/Ventas):** Mide la rentabilidad operativa en relación con las ventas.

**Tabla 30. Evolución margen de ventas de Cosentino S.A (2019-2023)**

	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Margen de Ventas (BAII/Ventas)</b>	9,47%	11,08%	8,69%	9,61%	9,89%

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados en el documento Cosentino EEFF Históricos (UNIR, s.f.) y el documento Cosentino, S.A.: Memoria Consolidada 2023 (UNIR, 2024)

Se observa un incremento del margen operativo del 9,47 % en 2019 al 11,08 % en 2020, lo que refleja una mejora en la eficiencia operativa y una gestión más eficaz de los gastos. Sin embargo, la posterior reducción al 8,69 % sugiere una posible caída en la rentabilidad operativa, que podría deberse al aumento de costes, inversiones en expansión o una mayor presión competitiva. Aun así, este porcentaje sigue siendo razonablemente sólido para una empresa industrial como Cosentino, que opera en un sector con márgenes más ajustados en comparación con sectores como el tecnológico o financiero. En este contexto, márgenes operativos entre el 8 % y el 11 % suelen considerarse adecuados, aunque una tendencia descendente prolongada podría ser motivo de análisis para garantizar que la rentabilidad no se deteriore a largo plazo.

**Rentabilidad Económica (ROA):** Muestra la rentabilidad generada sobre los activos totales.

**Tabla 31. Evolución rentabilidad economía de Cosentino S.A (2019-2023)**

	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Rentabilidad Económica (ROA)</b>	5,73%	5,90%	8,59%	8,31%	7,25%

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados en el documento Cosentino EEFF Históricos (UNIR, s.f.) y el documento Cosentino, S.A.: Memoria Consolidada 2023 (UNIR, 2024)

Podemos observar un incremento en la rentabilidad económica del 5,72 % en 2019 al 8,59 % en 2020, lo que indica una mayor eficiencia en la generación de beneficios a partir de los activos. Sin embargo, la ligera reducción al 7,24 % en años posteriores se debe, en parte, a que aunque el activo total se ha reducido, esta disminución proviene principalmente del activo

circulante, mientras que el activo fijo ha aumentado. Además, en 2023 los ingresos de explotación de Cosentino cayeron un 8 % respecto a 2022, lo que impacta negativamente en el EBIT y, por tanto, en la rentabilidad económica. Esta situación se refleja en una caída en la rotación de activos, que ha disminuido en mayor proporción que el aumento del margen operativo, lo que explica que, a pesar de una mejora en el margen, la rentabilidad económica se vea comprometida. Por tanto, la caída en la rentabilidad económica está más relacionada con una menor eficiencia en el uso de los activos para generar ventas que con una pérdida de rentabilidad operativa por unidad vendida.

**Rentabilidad Financiera (ROE):** Evalúa la rentabilidad obtenida en relación con el patrimonio neto.

**Tabla 32. Evolución rentabilidad financiera de Cosentino S.A (2019-2023)**

	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Rentabilidad Financiera (ROE)</b>	17,59%	16,95%	22,16%	21,84%	16,49%

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados en el documento Cosentino EEFF Históricos (UNIR, s.f.) y el documento Cosentino, S.A.: Memoria Consolidada 2023 (UNIR, 2024)

El ROE presenta valores que oscilan entre 0,16 y 0,22, mostrando una mejora hasta 2020 que indica un uso más eficiente del patrimonio para generar beneficios. Sin embargo, en los registros más recientes se observa una disminución que podría estar causada por una reducción en las ganancias netas o un incremento del patrimonio neto sin un aumento proporcional en los beneficios. En 2023, esta dinámica se acentúa, ya que aunque el patrimonio neto aumenta (por la acumulación de beneficios retenidos), el beneficio neto disminuye debido a la caída en los ingresos de explotación. Como resultado, el ROE experimenta una caída general, reflejando que, a pesar de contar con más capital invertido, la rentabilidad sobre ese capital es menor.

### 3.6.4. Apalancamiento financiero

El apalancamiento financiero es un elemento esencial en la estructura de capital de una empresa, ya que determina cuánto se endeuda la empresa para sufragar sus operaciones e impulsar la rentabilidad para sus accionistas. Se calcula como la relación entre el pasivo total y el patrimonio neto, mostrando la relación entre la financiación externa y los recursos propios.

**Tabla 33. Evolución apalancamiento financiero de Cosentino S.A (2019-2023)**

	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Apalancamiento Financiero</b>	2,3	2,52	2,31	2,33	1,9

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados en el documento Cosentino EEFF Históricos (UNIR, s.f.) y el documento Cosentino, S.A.: Memoria Consolidada 2023 (UNIR, 2024)

Con cifras que oscilan entre 2.3 y 2.52 en 2020, se percibe un incremento en el grado de apalancamiento financiero, lo que señala que la compañía está optando por más financiación externa para incrementar la rentabilidad sobre su capital. Sin embargo, una disminución a 1.9 más adelante podría indicar una estrategia de disminución de la deuda para favorecer la estabilidad económica.

La empresa no ha disminuido su dependencia de la financiación externa, como se evidencia en el crecimiento tanto de los préstamos a corto plazo como de las deudas a largo plazo. Sin embargo, el apalancamiento financiero ha disminuido debido a un incremento proporcionalmente mayor en los fondos propios. Esta evolución responde a una política de retención de beneficios, que ha derivado en una acumulación de resultados de ejercicios anteriores, fortaleciendo así el patrimonio neto en mayor medida que el endeudamiento.

### 3.7. Evaluación de las políticas de inversión y financiación

Durante el periodo estudiado, Cosentino ha demostrado una política de inversión robusta y duradera, en consonancia con una estrategia de expansión constante sustentada en la innovación, la internacionalización y la sostenibilidad. La empresa ha invertido recursos considerables en iniciativas de crecimiento productivo, automatización industrial y avance tecnológico. Entre otros logros, sobresale la inversión de cerca de 197 millones de euros en 2022 y la estimación de más de 400 millones para el periodo 2023-2025, lo que demuestra un sólido compromiso con mantener una ventaja competitiva fundamentada en recursos productivos de avanzada tecnología.

Sin embargo, esta estrategia de inversión intensiva ha venido acompañada de un incremento en las necesidades operativas de fondos (NOF) que, en múltiples ejercicios, no ha sido suficientemente compensado por el aumento del fondo de maniobra (FM). Esta controversia ha forzado a la compañía a utilizar recursos financiados, incrementando el coste de la financiación y perjudicando temporalmente su capacidad de adaptación financiera. Respecto a la financiación, aunque la compañía no ha reducido su dependencia de la deuda, como lo evidencia el aumento de las partidas de préstamos a corto y deudas a largo plazo, se observa una mejora en el apalancamiento financiero debido al fortalecimiento de los recursos propios.

Sin embargo, el análisis también revela una autonomía financiera inferior a la deseable para una empresa con un perfil inversor tan ambicioso. Esta dependencia parcial de la financiación externa puede exponer a la empresa a riesgos relacionados con la volatilidad del mercado de crédito y los tipos de interés. En este sentido, se recomienda avanzar hacia una diversificación de las fuentes de financiación y una reducción progresiva del crédito comercial como vía principal de financiación operativa

### 3.8. Informe de diagnóstico

A lo largo del análisis financiero de Cosentino, se han identificado diversos patrones relevantes relacionado con la evolución de su fondo de maniobra, necesidades operativas de fondos, recursos forzados y otras variables clave que condicionan su estructura financiera.

#### *Evolución de la tesorería y recursos forzados*

En 2014, Cosentino presenta un excedente de tesorería de 59.850 mil €, lo que se traduce en un aumento significativo de la partida de efectivo y equivalentes. No obstante, a partir de 2015 se detecta una necesidad creciente de recurrir a recursos forzados, dado que el fondo de maniobra no es suficiente para cubrir todas las necesidades operativas de fondos. Esta situación no se explica tanto por una reducción del fondo de maniobra o un aumento abrupto de las necesidades operativas de fondos, sino por la ausencia de recursos negociados suficientes, obligando a la empresa a cubrir el desequilibrio con recursos forzados. De hecho, en 2015 los gastos financieros se disparan, pudiendo deberse a condiciones desfavorables de dichos recursos. Cabe destacar que, ese mismo año, la partida de préstamos a corto plazo del pasivo corriente se reduce, por lo que es probable que parte del excedente de tesorería del año anterior se utilizara no solo para incrementar el efectivo, sino también para amortizar estos préstamos a corto plazo.

#### *Desajuste entre en fondo de maniobra y el crecimiento operativo*

En los ejercicios posteriores, se observa que el fondo de maniobra no crece al mismo ritmo que lo hacen las necesidades operativas de fondo. Paralelamente, los recursos negociados a corto plazo no aumentan proporcionalmente al crecimiento de las necesidades de recursos negociados, lo que provoca que los recursos forzados sigan creciendo de manera acumulativa. En 2018 se produce una reducción significativa de los recursos forzados, no tanto por un aumento de recursos negociados a corto plazo, sino por una mejora del fondo de maniobra derivada del incremento de la partida de “otros fondos”. Esta variación sugiere una política de retención de beneficios – una reducción del reparto de dividendos y mayor acumulación de resultados anteriores – que permite fortalecer la estructura patrimonial. En concreto, se observa un aumento del 21% en los fondos propios, apuntando a una estrategia de refuerzo de la liquidez y solvencia a corto plazo.

### *Impacto de la pandemia y gestión de inventarios*

En 2020, la necesidad de recursos forzados también disminuye, pero esta vez por la reducción de la partida de valores, probablemente mediante liquidaciones o descuentos sobre el stock. Esta caída coincide con una reducción del Periodo Medio de Almacenamiento, aunque no parece obedecer a una mejora en la gestión de inventarios, puesto que este indicador vuelve a aumentar considerablemente en los años siguientes. Esto sugiere que la caída fue probablemente provocada por una mala estimación de inventarios a raíz del parón económico generado por la pandemia de la COVID-19, como se evidencia en la caída de ingresos de explotación en ese ejercicio.

### *Expansión operativa y dependencia de proveedores*

En 2021, Cosentino logra mitigar en parte el crecimiento de los recursos forzados mediante una nueva ampliación del patrimonio neto. Durante ese año, la partida de acreedores comerciales alcanza su nivel más alto, lo que, junto a un Periodo Medio de Pago elevado, indica que la empresa estaba financiando su operativa mediante el alargamiento de plazos con proveedores. Esta práctica es común en empresas industriales en fases de expansión, donde el crecimiento de la actividad y del capital circulante requiere de financiación adicional. Ante la limitación de los préstamos bancarios – históricamente muy reducidos en Cosentino – se recurre a la financiación espontánea. Sin embargo, el uso intensivo de esta financiación conlleva altos riesgos, como el deterioro de relaciones comerciales o presión por parte de proveedores. De hecho, a partir de 2022 el Periodo Medio de Pago se reduce drásticamente a la mitad en tres años, pudiendo ser consecuencia directa de esta presión o de impagos anteriores.

### *Máximo nivel de recursos forzados y necesidad de liquidez*

En 2022, se observa el punto máximo en las necesidades operativas de fondos, motivado por la reducción del Periodo Medio de Pago – y, por tanto, de la financiación espontánea – y un fuerte incremento en las existencias. Esta situación obliga a Cosentino a aumentar su endeudamiento con entidades financieras, aunque ello no fue suficiente para cubrir todas las necesidades operativas. En consecuencia, la necesidad de recursos forzados alcanza su valor más alto del período de estudio de Cosentino. Este aumento se refleja especialmente en la partida de “otros pasivos circulantes”, que se incrementa en 254.299 mil € en ese ejercicio.

### *Mejora en 2023 y señales de recuperación operativa*

En 2023, Cosentino consigue contener el crecimiento de las necesidades operativas de fondos, principalmente gracias a la reducción de existencias y cuentas por cobrar, indicando una mejora en la eficiencia del ciclo de cobro y una mejor gestión del capital circulante. Además, la reducción del Periodo Medio de Cobro contribuye a mejorar la liquidez. Paralelamente, continua el crecimiento de la partida de préstamos, lo que permite cubrir parte de la necesidad de recursos negociados y reduce los recursos forzados en un 47% respecto al año anterior.

También es relevante destacar que tanto los fondos propios como los pasivos no corrientes han mantenido una tendencia creciente constante desde 2020. Esto sugiere que Cosentino ha utilizado esta financiación estructural no solo para inversiones en activos fijos, sino también para sostener su operativo ante el fuerte ritmo de expansión.

### *Conclusiones generales*

No se debe dejar de lado que Cosentino se encuentra en una clara estrategia de crecimiento y expansión, tal como se refleja en el incremento continuado del activo fijo y en el fortalecimiento del patrimonio neto. Esta política está en línea con los objetivos estratégicos de internacionalización y refuerzo de su capacidad productiva.

Sin embargo, este modelo de expansión requiere una gestión prudente del capital circulante. Casos como el de 2022, donde la liquidez se vio comprometida, deben servir como advertencia para mantener un equilibrio saludable entre la inversión en crecimiento y la gestión del corto plazo. Afortunadamente, Cosentino ha demostrado capacidad de reacción, como evidencia la mejora en 2023, lo cual refuerza la percepción de que es una empresa con una base financiera sólida y con buena capacidad de adaptación y gestión, aunque no exenta de riesgos si se pierde el control del capital circulante.

## 4. Principales riesgos financieros

Cosentino es un grupo multinacional en fase de expansión e inversión intensiva en activos fijos, y como tal, está expuesta a diferentes riesgos financieros que pueden tener un impacto directo en la estabilidad operativa y la capacidad de crecimiento de la compañía. A continuación, se describen los principales riesgos financieros a los que se enfrenta Cosentino, estructurados por categoría.

### 4.1. Riesgo de liquidez

#### **Riesgo por desajuste del fondo de maniobra, las necesidades operativas de fondos y la necesidad de recursos forzados**

Cosentino presenta una evolución creciente en sus necesidades operativas de fondos, principalmente por el incremento de los niveles de existencias y cuentas por cobrar. Sin embargo, el fondo de maniobra no ha crecido en la misma proporción, generando un desajuste estructural, y obligando a la empresa a recurrir a recursos forzados – como restamos o financiación externa – para cubrir la diferencia. Aunque en 2023 se consiguió mitigar un poco esta situación, en 2022 alcanzó su punto máximo, y sigue representado una fuente importante de presión sobre la tesorería.

#### **Riesgo por tensión en el ciclo medio de pago**

Hasta 2021, el periodo medio de pago era muy elevado, indicando un uso intensivo de crédito comercial con proveedores por parte de Cosentino. Sin embargo, a partir del 2022, el PMP se reduce significativamente, posiblemente por la presión de los proveedores, haciendo que disminuya la financiación espontánea y generando tensiones de liquidez.

#### **Riesgo por acceso limitado a financiación negociada de corto plazo**

A pesar de que Cosentino históricamente ha recurrido poco a la financiación bancaria a corto plazo, en los últimos años ha aumentado el uso de préstamos, especialmente en 2022 y 2023. Sin embargo, aunque esto ha permitido a la empresa financiar parte del circulante, el acceso limitado a esta financiación puede suponer un riesgo si la empresa continúa necesitando de más liquidez.

## 4.2. Riesgo de mercado

### **Riesgo por tipo de cambio**

Dado su alto grado de internalización, la empresa Cosentino está expuesta a transacciones en monedas extranjeras, especialmente en dólares estadounidenses (USD). Las fluctuaciones del tipo de cambio pueden tener un impacto tanto en los ingresos como en los costes, generando una inestabilidad en los márgenes si no se tiene una política activa de cobertura.

### **Riesgo por tipo de interés de la deuda financiera**

El aumento de los préstamos bancarias, tanto de corto como de largo plazo, ha incrementado la exposición de la compañía al riesgo de tipo de interés, especialmente en un contexto de tipos a la alza como el que se encuentra en 2022 y 2023. Este impacto ya se puede ver reflejado en los estados financieros, donde se observa un aumento del 72% y del 119% en los gastos financieros en 2022 y 2023, respectivamente, respecto al año previo.

### **Riesgo macroeconómico**

Como se ha observado en 2023, la disminución de la demanda global juntamente con las incertidumbres económicas – inflación, costes, etc – han impactado en los ingresos de la empresa, que se ha visto reducidos un 8% respecto al año anterior. Una nueva contracción en el ciclo económico podría afectar a la generación de caja y comprometer tanto la tesorería como las inversiones planificadas de Cosentino.

## 4.3. Riesgo de crédito

### **Riesgo por los plazos de cobro y de impago**

El periodo medio de cobro de Cosentino ha mejorado significativamente en los últimos años, descendiendo de más de 70 días en 2014 a 54 días en 2023. Aun así, hay Cosentino tiene que seguir trabajando para disminuir o al menos mantener este indicador, puesto que un PMC elevado implica una exposición al riesgo de impago por parte de los clientes, especialmente en un contexto económico volátil como el actual o si los clientes son de mercados emergentes.

### **Riesgo por concentración de clientes o geografías**

Aunque Cosentino opera en más de 100 países, una posible concentración de ingresos en determinadas geográfica o grandes clientes puede suponer un riesgo de dependencia.

#### 4.4. Riesgo de operativo

##### **Riesgo por gestión de inventarios**

Uno de los principales retos operativos de Cosentino se encuentra en la gestión del inventario. El periodo medio de almacenamiento ha sido históricamente elevado, situándose en 277 días en 2023. Esta cifra tan elevada indica una rotación de inventarios muy lenta, lo que se podría reflejar en un riesgo significativo en términos de obsolescencia, sobrecostes logísticos y presión sobre la liquidez de la compañía. Además, al observar la evolución de la partida de existencias en el balance, se destacan reducciones bruscas en algunos ejercicios como en 2020 y 2023. Estas caídas tan grandes de la partida de existencias pueden interpretarse como señal de una planificación ineficiente o sobreestimaciones en compras o producción, obligando a Cosentino a liquidar inventario en exceso de manera rápida, incluso malvendiendo.

##### **Riesgo por sobrecapacidad o infrautilización de inversiones en activo fijo**

Cosentino ha apostado por un crecimiento estructural de su base productiva, con un incremento constante del inmovilizado material. Sin embargo, este crecimiento también implica riesgo si no se logra una utilización eficiente de estas capacidades o si la demanda no responde al mismo ritmo. Si se da esta situación, podría generar un aumento en los costes fijos de la producción y afectar negativamente a la eficiencia operativa y a la rentabilidad de las inversiones realizadas.

#### 4.5. Riesgo estratégico

##### **Riesgo por alta inversión en expansión**

Cosentino se encuentra en fase de expansión y para ello tiene una apuesta muy grande en su estrategia de crecimiento intensivo, con inversiones en inmovilizado, internacionalización y aumento de capacidad productiva. Esto se puede ver reflejado en el fuerte incremento del activo fijo, especialmente del inmovilizado inmaterial, que ha pasado de representar el 27% del activo total en 2024 al 46% en 2023. A pesar de que esta estrategia es muy positiva a largo plazo, el riesgo estratégico aparece en el corto plazo donde se pueden generar tensiones de solvencia si los retornos no se materializan al ritmo previsto, comprometiendo la liquidez de la empresa y sus rentabilidades. Una expansión acelerada sin una correlación inmediata en las ventas puede tensionar el flujo de caja operativo, comprometiendo la capacidad de la

empresa para financiar su día a día sin acudir a más deuda. Este riesgo se agrava en entornos como el actual, donde el sector industrial puede verse muy afectado por los riesgos de mercado – como la inflación, los tipos de interés altos o las desaceleraciones económicas – mencionados anteriormente.

### **Riesgo por pérdida de flexibilidad financiera**

El crecimiento constante del activo fijo juntamente con la necesidad de financiar el aumento de las NOF ha llevado a Cosentino a incrementar su endeudamiento, tanto a corto como a largo plazo. A pesar de que en los años más recientes la compañía ha reforzado su posición patrimonial mediante el aumento de los fondos propios, el peso creciente de la deuda financiera y la gran dependencia de los recursos forzados indican que la empresa está perdiendo margen de maniobra en caso de necesitar reaccionar rápidamente ante cambios en el entorno, pudiendo dificultar ajustes operativos o la cobertura de necesidades imprevistas.

## 5. Plan de mejoras

### 5.1. Plan de mejoras (Mireia Rodríguez Katayama)

#### **Liquidez**

1. Reforzar la gestión del capital circulante con el fin de mejorar el control del ciclo operativo para reducir la dependencia de recursos forzados y optimizar los flujos de caja. Para ello, se plantea implementar KPIs específicos para el seguimiento del PMA, PMC y el PMP en tiempo real, aplicar descuentos por pronto pago para reducir el PMC sin comprometer los márgenes y optimizar el ciclo de los inventarios mediante técnicas como el “just-in-time” o revisiones de stock obsoleto.

#### Medición del éxito:

- Reducción del PMA por debajo de 220 días
  - Ratio FM/NOF menor a mayor de 0,6
  - Reducción de RF en ejercicios consecutivos
2. Obtener una financiación más diversificada y planificada para disminuir la exposición al riesgo de liquidez por depender en exceso de recursos forzados o prestamos puntuales con malas condiciones, asegurando una liquidez inmediata a coste competitivo. Para ello, se deberá negociar unas líneas de crédito con bancos para disponer de liquidez inmediata, reduciendo la dependencia de la compañía a recursos forzados e introducir un programa de confirming para pagos a proveedores, conservando plazos sin tensión de tesorería.

#### Medición del éxito:

- Ratio de liquidez corriente superior a 1,2
  - Activación de al menos dos líneas de crédito antes del siguiente ejercicio
3. Usar herramientas de previsión financiera para anticipar necesidades de financiación y poder tomar decisiones con base en flujo de caja proyectados. Para ello, es vital elaborar proyecciones de cash Flow a 12 meses para anticipar necesidades de financiación estructural.

#### Medición del éxito:

- Elaboración mensual de previsión de tesorería a 12 meses

- Mejora del cash Flow operativo año a año

## **Mercado**

1. Tener una gestión activa del riesgo de divisa para proteger los márgenes frente a la volatilidad del USD y otras divisas usadas con el objetivo de reducir el impacto de las variaciones de tipo de cambio en los resultados. Se aconseja a Cosentino formalizar una política de cobertura con forwards o swaps en monedas clave – como el USD, GBP, etc –, además de implementar el natural hedge en aquellas filiales que sea posible.

### Medición del éxito:

- Implementación de una política formal de cobertura
  - Tener al menos un 80% de los flujos en USD cubiertos con derivados financieros
  - Disminución de pérdidas por diferencia de cambio en la cuenta de resultados
2. Mitigar el riesgo de la subida de tipos de interés para estabilizar el coste financiero de la compañía mediante la priorización de préstamos a tipo fijo cuando haya un contexto de, como el actual, de tipos altos o volátiles, y evaluar la posible contratación de IRS para reducir la exposición futura.

### Medición del éxito:

- Contratación de IRS o préstamos a tipo fijo para al menos el 60% de la deuda
  - Un <5% de crecimiento anual en el gasto financiero
3. Crear un plan de contingencia macroeconómica para disponer de reservar y tener estrategias de adaptación frente a caída de ventas o crisis globales evitando shocks de liquidez y garantizando la continuidad operativa de Cosentino. Dentro de este plan de deberá establecer un fondo de liquidez preventiva para hacer frente a caídas imprevistas en los ingresos y estrategias de diversificación a mercados con menor correlación macro.

### Medición del éxito:

- Tener un fondo de reserva equivalente al 10% de los ingresos anuales
- Plan de contingencia probado y actualizado anualmente
- Capacidad de sostener el CAPEX imprescindible durante 6 meses sin ingresos

## Crédito

1. Con el fin de prevenir impagos y mejorar el perfil de riesgo de la cartera de cliente, se propone un fortalecimiento del análisis y control de los clientes. Esto, pretende reducir el PMC y mejorar la calidad de cobro, mediante la implementación de un scoring interno con alteras de clientes y límites de riesgo, a la vez que el uso de seguros de crédito comercial en clientes nuevos o no recurrentes.

### Medición del éxito:

- Implementación del scoring y seguros de crédito para más del 60% de los clientes
  - Mantenimiento del PMC por debajo de los 50 días
  - Tasa de morosidad menor al 1% de las ventas
2. Tener una diversificación de ingresos para reducir la dependencia de regiones o clientes. Para ello, se propone monitorizar trimestralmente la concentración de ingresos por país y clientes, además de fomentar una política de expansión comercial equilibrada entre regiones maduras y países emergentes.

### Medición del éxito:

- Máxima representación del 10% de la factura con total por cliente
- Máxima representación del 30% de las ventas de una sola región geográfica

## Operativo

1. Uno de los principales retos operativos de Cosentino es la gestión del inventario, por ellos es imprescindible aplicar nuevas mejoras con el fin de mejorar la rotación de inventario y tener una buena eficiencia logística. Estas medidas parten principalmente por aplicar modelos de previsión de demanda – se podría implementar a través de softwares con inteligencia artificial –, revisiones periódicas de la política de compras para evitar acumulación innecesaria de stock y realizar auditorías internas trimestrales sobre la rotación y el stock obsoleto.

### Medición del éxito:

- PMA inferior a 240 días
- Reducción de productos obsoletos anualmente
- Mejora del ratio de rotación de inventario

2. Asegurar que las inversiones en activos fijos sean eficientes, traduciéndose en un aprovechamiento rentable de ellas, maximizándose así el retorno sobre el inmovilizado. Con el objetivo de asegurar la eficiencia, se expone la posibilidad de incluir en todos los proyectos de inversión industrial un análisis de sensibilidad con el fin de evaluar el riesgo, decidir si de verdad es necesario o se puede posponer o poder crear planes de contingencia financiera ante posibles desviaciones.

Medición del éxito:

- Ratio de rentabilidad del inmovilizado mayor que 8%
- Payback de nuevas inversiones <5 años

**Estratégico**

1. Alinear el CAPEX con la rentabilidad y el flujo de caja operativo para asegurar no comprometer la liquidez ni la rentabilidad de la compañía por un crecimiento excesivo sin retorno. Con esta finalidad se recomienda priorizar aquellas inversiones que tengan un retorno mínimo esperado – es decir con VAN positivo y TIR mayor al coste de capital y contribuyan directamente a la mejora de márgenes y eficiencia – y establecer límites de inversión anual en % sobre el flujo operativo o el EBITDA.

Medición del éxito:

- Ratio CAPEX/flujo operativo menor que 0,8
- Aumento del flujo de caja libre anual

2. Evitar un apalancamiento excesivo con la finalidad de mantener la capacidad de reacción ante imprevistos o cambios estratégicos. A tal efecto, se debe mantener un ratio de endeudamiento menor al x1,5 del EBITDA y es preciso reforzar el patrimonio neto mediante políticas de retención de beneficios en estos años de crecimiento.

Medición del éxito:

- Ratio de deuda financiero / patrimonio neto mayor que 1
- Plan de refinanciación actualizado anualmente

## 5.2. Plan de mejoras (Carolina Pla Bertomeu)

Una vez analizada la empresa, surgen algunos inconvenientes que se tratarán de mitigar o mejorar en los siguientes años. Cosentino es una empresa que por su contexto necesita estar creciendo constantemente a través de la innovación o de la apertura a nuevos mercados. Es por ello por lo que es crucial que mantenga un **equilibrio saludable entre crecimiento y estabilidad financiera** a través de la mejora en la gestión del capital circulante, la optimización de su estructura financiera y endeudamiento y la gestión de riesgos, entre otras cosas.

### 1. Mejorar la gestión del capital circulante

Durante todos los ejercicios económicos, se ha evidenciado un desfase estructural donde el FM no crece al mismo ritmo que las NOF, lo que obliga a recurrir a recursos forzados. Con la mejora en la gestión del capital circulante se persigue que Cosentino se pueda financiar con su ciclo de explotación y tenga que recurrir lo menos posible a estos recursos forzados, que normalmente son de condiciones bastante desfavorables. Para esto deberá:

- **Mejorar el periodo medio de almacenamiento (PMA):** Cosentino es una empresa que trabaja con un cúmulo muy exagerado de inventarios, siendo su PMA es de unos 260 días, una media muy elevada para el tipo de empresa que es.
  - Objetivo: Reducir el PMA por debajo de 200 días en el corto/medio plazo (unos 18 meses).

Para mejorar este indicador, debería revisar y ajustar sus políticas de compra para evitar sobreestimaciones, acumulación excesiva y stock obsoleto, por ejemplo, mediante la implementación de sistemas como el ERP, *forecasting* o IA.

Además, puede impulsar acuerdos con proveedores para mejorar la flexibilidad en las entregas (just-in-time) para reducir el stock o también puede hacer promociones en productos de baja rotación para incentivar su compra.

- **Mejorar el periodo medio de cobro (PMC):** Aunque se ha observado una mejora en la gestión de cobro (de 70 a 54 días), sigue siendo insuficiente.
  - Objetivo: Reducir el PMC a 45 días y controlar el riesgo de crédito (morosidad, facturas vencidas, etc.).

Se podrían reforzar estas políticas mediante la implementación de incentivos a pronto pago o penalizaciones por retrasos. Además, incorporar la gestión de cobros dentro

del ERP para llevar un seguimiento más exhaustivo o incluso recurrir a empresas de *factoring* para reducir la morosidad (menor que el 1%) y obtener liquidez más rápidamente.

- **Mejorar el periodo medio de pago (PMP):** El PMP fue alto hasta 2021, pero se redujo drásticamente por presión de proveedores, lo que provocó una mayor pérdida de financiación espontánea y tensiones de caja.
  - Objetivo: Establecer un PMP razonable de 60-70 días sin deteriorar las relaciones con los proveedores.

Para ello se pueden renegociar condiciones de pago más flexibles aprovechando las relaciones más antiguas o con mayor volumen. En algunos casos buscar su diversificación para no depender exclusivamente de unos pocos y fomentar la competencia, que traerá consigo el acceso a mejores condiciones. Además, el uso de programas de *confirming* permite gestionar los pagos de manera más eficiente.

## 2. Gestión de riesgo de mercado

- **Riesgo por tipo de cambio:** Debido a su elevado grado de internacionalización, realiza distintas operaciones en divisas (principalmente dólares).
  - Objetivo: tener más del 80% de las operaciones en USD cubiertas.

Para mitigar este riesgo, se podría implementar una política de cobertura de tipos de cambio, como forwards o swaps, que permitiría fijar el tipo de cambio en las transacciones.

- **Riesgo por tipo de interés:** El incremento de los préstamos bancarios en los últimos ejercicios, tanto a corto como largo plazo, ha expuesto a Cosentino a una mayor sensibilidad frente a la subida de los tipos de interés.
  - Objetivo: tener más del 70% de la deuda a tipo fijo y que la ratio gastos financieros/EBITDA sea menor al 15%.

Para reducir la exposición se podrían contratar productos de cobertura de tipos de interés, como los IRS, FRAs, que permiten convertir deuda a tipo variable en deuda a tipo fijo y de esta manera reducir la incertidumbre.

Paralelamente, se recomienda renegociar y reestructurar parte de la deuda, con acuerdos que ofrezcan mejores condiciones (tanto de tipos como de plazo) y la mejora en la gestión del capital circulante, como se abordó anteriormente, para reducir la necesidad de financiación externa a corto plazo.

- **Riesgo macroeconómico:** Cosentino es una empresa que está muy expuesta a ciclos globales, por lo que es fundamental tener en cuenta el riesgo macroeconómico (crisis, inflación, etc.).

Para abordar este riesgo, se debe centrar en preservar la liquidez mediante fondos que puedan ser activados en situaciones de caída de ventas, proteger las inversiones de forma que se prioricen aquellas con retorno financiero probado y mantener una capacidad de respuesta ágil ante amenazas externas. Además, se plantea la diversificación geográfica, dirigiendo parte de sus inversiones a mercados más estables, que no dependen tanto del riesgo macroeconómico.

### 3. Gestión de riesgos estratégicos

La empresa se encuentra en una fase de crecimiento intensivo que, sobre reforzar su posicionamiento competitivo, también conlleva una serie de riesgos estratégicos que pueden derivar en desequilibrios financieros o pérdida de maniobrabilidad en el corto plazo.

- **Gestión del riesgo por alta inversión en expansión**

Se deben evitar inversiones que comprometan la liquidez sin un retorno claro. Por ello, se debe establecer un sistema de priorización de los CAPEX basado en criterios de retorno sobre la inversión (ROI), plazo de recuperación e impacto estratégico. También es clave fortalecer los modelos de evaluación de escenarios y stress tests financieros y su impacto sobre el flujo de caja.

- Objetivo: el ROI medio del CAPEX sea del 12% o más y el *payback* menor a 5 años.

- **Gestión del riesgo por pérdida de flexibilidad financiera**

La continua expansión del activo fijo, junto con el aumento de las necesidades operativas de fondos, ha incrementado la pérdida de flexibilidad financiera de la empresa. Para mitigar este riesgo, resulta clave aplicar una política de financiación más

diversificada que combine tanto fondos propios como deuda bancaria tradicional y otras alternativas como préstamos sindicados, bonos corporativos, etc.

- Objetivo: % de deuda operativa sobre el total de deuda sea menor al 30%.

Por otro lado, también se deben establecer límites internos de endeudamiento que estén alineados con el crecimiento real del negocio, evitando recurrir al crédito como vía principal de financiación operativa.

### 5.3. Plan de mejoras (Diego Rodrigo Peláez)

#### 1. Optimización de la gestión del capital circulante:

**Sería** fundamental reforzar el control del ciclo operativo para reducir la dependencia de financiamiento externo costoso y mejorar la liquidez. Para ello, se implementarán indicadores clave para monitorear en tiempo real el periodo medio de almacenamiento (PMA), cobro (PMC) y pago (PMP). Se buscará reducir el PMA a menos de 200 días mediante una revisión exhaustiva de políticas de compra, evitando acumulación excesiva de inventarios y productos obsoletos, apoyándose en tecnologías como ERP y modelos predictivos con inteligencia artificial. Además, se incentivarán acuerdos con proveedores para aplicar modelos just in time y se promoverán descuentos por pronto pago para acelerar la rotación de cartera, con el fin de lograr un PMC por debajo de 45 días. Por último, se renegociarán plazos de pago para establecer un PMP razonable, entre 60 y 70 días, sin afectar las buenas relaciones con los proveedores, complementando con programas de confirming para mejorar la gestión.

#### 2. Fortalecimiento de la estructura financiera y diversificación de la financiación

Se impulsará una diversificación de las fuentes de financiación que reduzca la exposición a recursos forzados y préstamos puntuales con condiciones desfavorables. Esto incluirá la negociación de líneas de crédito flexibles para contar con liquidez inmediata y a bajo coste. Además, se priorizará la obtención de deuda a tipo fijo, con el objetivo de que al menos el 70% de la deuda esté cubierta para mitigar riesgos derivados de la volatilidad en los tipos de interés. Para ello, se evaluará el uso de instrumentos financieros como swaps o IRS que permitan estabilizar los costes financieros y garantizar una carga financiera sostenible, buscando limitar el crecimiento anual del gasto financiero. Se establecerán límites internos de endeudamiento que permitan mantener un ratio de deuda financiera sobre patrimonio neto equilibrado y un apalancamiento total inferior a 1,5 veces el EBITDA, preservando así la capacidad de maniobra financiera.

#### 3. Gestión del riesgo de mercado

Dado el alto grado de internacionalización, es crucial implementar una política de cobertura cambiaria que asegure la protección de al menos el 80% de los flujos en

monedas clave como el dólar estadounidense y la libra esterlina. Esta política incluirá el uso de derivados financieros como forwards o swaps. Además, se fomentará el natural hedge en las filiales que operen en divisa extranjera para reducir la exposición. Al mismo tiempo, se establecerán mecanismos para mitigar el impacto de posibles crisis macroeconómicas, incluyendo la creación y mantenimiento de un fondo de liquidez preventiva equivalente al 10% de los ingresos anuales, así como un plan de contingencia macroeconómica que contemple escenarios adversos y estrategias de diversificación geográfica hacia mercados más estables.

#### **4. Mejora en la gestión del crédito y diversificación comercial**

Se fortalecerá el análisis y control de riesgos crediticios mediante la implantación de un sistema de puntuaciones internas que permitan establecer alertas y límites de riesgo por cliente, complementado con la contratación de seguros de crédito para clientes no recurrentes o nuevos. El objetivo será reducir el periodo medio de cobro a menos de 45 días y mantener una tasa de morosidad inferior al 2%. Paralelamente, se implementará un seguimiento anual de la concentración de ingresos por cliente y región, procurando que ningún cliente suponga más del 15% de la facturación total y que ninguna región supere el 250% de las ventas, favoreciendo así una expansión comercial equilibrada entre mercados ya consolidados y emergentes.

#### **5. Eficiencia operativa y gestión de inventarios**

Se impulsará una mejora en la rotación de inventarios mediante la aplicación de modelos de previsión de demanda basados en inteligencia artificial, auditorías internas periódicas y revisión continua de las políticas de compra para evitar sobreestimaciones. El objetivo es lograr un PMA inferior al actual, optimizando la eficiencia logística y el aprovechamiento del capital invertido en inventarios.

#### **6. Control y priorización de inversiones**

Para asegurar que las inversiones en activos fijos generen valor y no comprometan la liquidez, se establecerá un riguroso proceso de evaluación que incluya análisis de sensibilidad y pruebas de estrés financiero. Solo se aprobarán proyectos con un retorno sobre la inversión (ROI) esperado superior al 10% y un plazo de recuperación inferior a 5 años. Además, se limitará la inversión anual a un porcentaje razonable del EBITDA, garantizando que el CAPEX contribuya directamente a la mejora de márgenes y eficiencia.

## 6. Estados financieros previsionales

La elaboración de los estados financieros previsionales se hará a través de la modelización financiera y teniendo en cuenta el seguimiento del plan de mejoras propuesto anteriormente. En este caso se proyectará para los tres años consiguientes al estudio realizado: 2024, 2025 y 2026.

### 6.1. Cuenta de pérdidas y ganancias previsional

Para empezar a elaborar la cuenta de pérdidas y ganancias previsional, lo más importante será la estimación de las ventas. Las ventas dependen de variables externas como el crecimiento del PNB, los tipos de interés, la inflación, la competencia, el desempleo, el consumo, etc., y de variables internas como el precio de venta, el esfuerzo comercial, la calidad del producto, la variedad, etc.

Como pasa normalmente, en el caso de Cosentino las ventas también tienen una tendencia creciente, excepto en los años de pandemia. En 2023, no obstante, se alcanzaron tipos de interés que alcanzaron picos del 4%, que junto con la subida del IPC hasta casi el 11% y los niveles de desempleo del 13,4%, provocaron la caída de las ventas de Cosentino. Durante los años siguientes estas tendencias alcistas se han ido relajando, llevando a una mejor situación macroeconómica.

En definitiva, en los años de proyección se estima que el importe neto de la cifra de negocios de Cosentino crecerá como lo ha hecho normalmente. Los porcentajes establecidos para estos años se calcularán teniendo en cuenta los 3 años anteriores al objetivo (2021 a 2023) y su tasa de crecimiento anual compuesta, que es de aproximadamente un 6%.

Para simplificar el modelo, las otras variables de la cuenta de resultados se diseñarán como porcentaje de las ventas, siendo que, si las ventas aumentan, el consumo de materiales también lo hará, y viceversa.

En el caso de Cosentino, en el coste de los bienes vendidos se evidencia una disminución progresiva respecto al peso de las ventas, por lo que se tomará este dato como referencia y continuará disminuyendo en los años previstos

Los valores relativos de gastos de explotación históricos se encuentran sobre un 50% sobre las ventas, siendo un 23% el coste de los empleados; un 8% gastos de amortización y un 22% para otros gastos de explotación, que son las partidas con más peso dentro de los gastos.

Por otro lado, los ingresos financieros se mantendrán sobre el 0,4% sobre las ventas, mientras que los gastos financieros disminuirán notablemente, teniendo en cuenta el plan de mejoras propuesto. Esto se debe a que en 2023 Cosentino tenía un gran nivel de préstamos para hacer frente, entre otros, al pago de sus acreedores, pero en 2024 se prevén la vuelta de valores normales, por lo que los préstamos disminuirán considerablemente.

**Figura 14. Cuenta de pérdidas y ganancias previsional de Cosentino S.A**

(miles €)	2026	2025	2024	2023	2022
<b>Ingresos de explotación</b>	<b>1.886.913</b>	<b>1.780.106</b>	<b>1.679.346</b>	<b>1.584.288</b>	<b>1.720.894</b>
Importe neto de la cifra de negocios	1.870.374	1.764.504	1.664.626	1.570.402	1.710.848
Otros ingresos de explotación	16.539	15.603	14.719	13.886	10.046
<b>Coste de bienes vendidos</b>	<b>-584.943</b>	<b>-587.435</b>	<b>-587.771</b>	<b>-575.781</b>	<b>-610.524</b>
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	-584.943	-587.435	-587.771	-575.781	-610.524
<b>Beneficio bruto</b>	<b>1.301.970</b>	<b>1.192.671</b>	<b>1.091.575</b>	<b>1.008.507</b>	<b>1.110.371</b>
<b>Gastos de explotación</b>	<b>-942.278</b>	<b>-890.015</b>	<b>-840.567</b>	<b>-851.874</b>	<b>-945.043</b>
Trabajos realizados por el grupo para su activo	21.327	19.042	17.002	15.180	12.962
Gastos de personal	-433.990	-409.424	-386.249	-385.216	-355.660
Otros gastos de explotación	-381.126	-359.581	-339.228	-362.715	-460.011
Amortización del inmovilizado	-150.953	-142.409	-134.348	-121.500	-143.189
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	3.774	3.560	3.359	2.264	4.545
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-1.887	-1.780	-1.679	-464	-3.846
Otros resultados	577	577	577	577	156
<b>Resultado operativo (EBIT)</b>	<b>359.691</b>	<b>302.656</b>	<b>251.007</b>	<b>156.633</b>	<b>165.328</b>
<b>Resultado financiero neto</b>	<b>-13.230</b>	<b>-18.851</b>	<b>-25.747</b>	<b>-32.387</b>	<b>-16.949</b>
Ingresos financieros	7.548	7.120	6.717	8.194	1.545
Gastos financieros	-20.777	-25.972	-32.465	-40.581	-18.494
<b>Resultado ordinario antes impuestos</b>	<b>346.462</b>	<b>283.805</b>	<b>225.260</b>	<b>124.246</b>	<b>148.378</b>
Impuestos	-72.757	-59.599	-47.305	-26.751	-31.233
<b>Resultado actividades ordinarias</b>	<b>273.705</b>	<b>224.206</b>	<b>177.955</b>	<b>97.495</b>	<b>117.145</b>

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados en el documento Cosentino EEFF Históricos (UNIR, s.f.) y el documento Cosentino, S.A.: Memoria Consolidada 2023 (UNIR, 2024)

## 6.2. Balance previsional

Para la elaboración del balance de los tres años consecutivos a la actividad económica estudiada, se tendrá como hipótesis el plan de mejoras propuesto y la situación actual de la empresa, la cual se encuentra en expansión.

De acuerdo con esto, algunas partidas tendrán un aumento progresivo cada año en función de las altas expectativas de crecimiento de la empresa, mientras que otras se mantendrán uniformes debido a que no se dispone información suficiente o no se prevé que tengan una variación significativa.

El inmovilizado inmaterial aumentará mediante el refuerzo de su posición competitiva con patentes, marcas o licencias o el desarrollo de la tecnología (I+D).

En el caso del inmovilizado material, para llevar a cabo la expansión será necesario un aumento de su capacidad productiva que implicará nuevas inversiones tanto en maquinaria como en instalaciones y utillaje, que hará aumentar esa partida en el balance un 10% anual. A partir del tercer año se ralentizará progresivamente conforme se alcance el plan de inversión.

Como parte del proceso de mejora de la eficiencia del ciclo operativo y el plan de mejoras propuesto, la partida de existencias se verá afectada por una reducción de su valor del 28% de su stock actual, para llegar al objetivo de 200 días de PMA, aproximadamente. Se hará de forma gradual mejorando todos los aspectos detallados anteriormente año a año. Por otro lado, en la partida de clientes si llevamos a cabo todas las medidas del plan, tendrán que disminuir en un 10% progresivamente, para que el PMC se mantenga por debajo de 50 días.

Después de la anomalía del año 2023 con las partidas de préstamos y acreedores, se pretende volver a los valores normales. De este modo, los préstamos a corto plazo se mantendrán en valores de 60 millones de € y los acreedores deben aumentar mínimo en un 60% de forma gradual para no afectar sus relaciones.

Para hacer frente al aumento del inmovilizado del 10% que se financiará con deuda, el aumento de la deuda a largo plazo se podría encontrar en torno al 5%. La empresa deberá reestructurar su deuda de forma sana, intentando mantener un gran porcentaje de deuda a largo plazo y saldado su deuda a corto.

**Figura 15. Balance previsional de Cosentino S.A**

(miles de €)	2026	2025	2024	2023	2022	2021
<b>Activo Fijo Total</b>	1.312.169	1.133.345	1.018.973	935.924	914.979	751.013
Inmovilizado inmaterial	172.360	92.959	69.172	68.664	66.680	67.254
Inmovilizado material	1.042.900	948.091	861.901	783.546	759.615	612.669
Otros activos fijos	96.909	92.295	87.900	83.714	88.684	71.090
<b>Activo Circulante Total</b>	860.009	847.624	797.917	779.392	871.479	799.890
Valores	321.722	345.937	376.019	437.231	484.273	359.064
Deudores	255.762	260.982	269.053	283.214	307.918	264.514
Otros activos corrientes	18.896	11.578	7.791	16.610	15.020	6.513
Efectivo y eq. de efectivo	263.630	229.127	145.054	42.337	64.268	169.799
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>2.172.178</b>	<b>1.980.969</b>	<b>1.816.889</b>	<b>1.715.317</b>	<b>1.786.458</b>	<b>1.550.903</b>
<b>Fondos Propios</b>	923.720	782.372	659.291	591.217	536.331	467.932
Capital	16.897	16.897	16.897	16.897	16.897	16.897
Otros fondos	906.823	765.475	642.394	574.320	519.434	451.035
<b>Pasivos No Corrientes</b>	803.726	793.467	760.244	689.263	623.344	588.356
Deuda a largo plazo	737.308	722.851	688.430	625.845	582.565	544.090
Otros pasivos no corrientes	30.788	34.986	36.184	27.788	21.646	20.326
Provisiones	35.630	35.630	35.630	35.630	19.133	23.940
<b>Pasivos Corrientes</b>	444.732	405.130	397.355	434.836	626.784	494.615
Préstamos	60.000	60.000	60.000	129.002	66.775	21.269
Acreedores	107.914	107.914	98.104	70.024	148.129	177.859
Otros pasivos circulantes	276.818	237.216	239.251	235.810	411.880	295.487
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>2.172.178</b>	<b>1.980.969</b>	<b>1.816.889</b>	<b>1.715.317</b>	<b>1.786.458</b>	<b>1.550.903</b>

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados en el documento Cosentino EEFH Históricos (UNIR, s.f.) y el documento Cosentino, S.A.: Memoria Consolidada 2023 (UNIR, 2024)

### 6.3. Estado de flujos de efectivo previsional

El Estado de Flujos de Efectivo previsional de Cosentino reflejará una evolución positiva de la generación de caja operativa, alineada con el crecimiento esperado en la actividad de la empresa durante los próximos años.

En primer lugar, se calculan los flujos de efectivo de las actividades de explotación, los cuales aumentan en un 155% aproximadamente de 2023 a 2026. Este crecimiento está impulsado por el aumento del resultado del ejercicio antes de impuestos, así como por una gestión más eficiente del capital circulante, como se comentó anteriormente.

Las partidas de ajustes al resultado, especialmente las amortizaciones, mostrarán también un incremento progresivo. Esto se explica por las inversiones previstas en activos productivos y tecnológicos, que irán generando un volumen creciente de gastos no monetarios asociados a la depreciación del inmovilizado. Del mismo modo, se prevé que las provisiones y ajustes contables se mantengan estables o aumenten ligeramente, en línea con el mayor volumen de actividad y los posibles riesgos asociados a la expansión.

Uno de los efectos más relevantes en los flujos de efectivo son los cambios en el capital corriente. Gracias a las medidas orientadas a reducir el periodo medio de almacenamiento, optimizar la gestión de cobros y alargar los plazos con proveedores, se espera una liberación significativa de liquidez operativa.

Por otro lado, los pagos de intereses disminuirán en casi un 50%, como resultado de la estrategia de reducción y reestructuración del endeudamiento, mientras los cobros por intereses se mantendrán sobre la cifra 4'5 millones de €. Los pagos por impuestos aumentarán de forma progresiva, reflejando el crecimiento en los beneficios fiscales derivados de una mayor actividad y rentabilidad.

En cuanto a las actividades de inversión, Cosentino continúa con su política expansiva. Los pagos por inversiones se concentrarán principalmente en el inmovilizado material, cuyo importe se incrementará a un ritmo del 27% anual y que estarán destinados a la ampliación de capacidad productiva, reflejando nuevas adquisiciones de maquinaria, instalaciones y utillaje.

En lo que respecta al inmovilizado intangible, también se prevé un crecimiento sostenido, pero en menor medida, en torno al 10% anual, destinado principalmente al refuerzo del posicionamiento competitivo mediante licencias, patentes e I+D. Finalmente, el resto de las partidas se mantendrán estables, al no anticiparse variaciones relevantes.

Por su parte, los flujos de efectivo relacionados con las actividades de financiación también han de aumentar, pues sirven para cubrir las fuertes necesidades de inversión, manteniendo el equilibrio entre recursos propios y ajenos. Dentro de estas actividades, los cobros y pagos por instrumentos de patrimonio (en este caso subvenciones), serán constantes de 2 millones de € cada año, cifra que se ha mantenido prudente ante la ausencia de datos adicionales. Con respecto a los cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero, incluyen su emisión y su amortización, que también tendrán una tendencia creciente, coherente con la reestructuración de la deuda. Finalmente, los pagos por dividendos se calcularán como porcentaje sobre el beneficio, que en este caso será del 45% para no comprometer la rentabilidad esperada.

**Figura 16. Estado de flujos de efectivo previsional de Cosentino S.A**

Cifras expresadas en euros	31/12/2026	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2023	31/12/2022
<b>61999 - A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>					
61100 - 1. Resultado del ejercicio antes de impuestos	346.461.595	283.804.627	225.259.893	124.245.533	148.378.406
61200 - 2. Ajustes del resultado	156.730.707	149.733.005	143.230.364	174.998.630	161.263.358
61201 - a) Amortización del inmovilizado (+)	150.953.022	142.408.511	134.347.652	121.500.132	143.189.071
61202 - b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-)	0	0	0	937.973	4.106.898
61203 - c) Variación de provisiones (+/-)	0	0	0	21.190.110	10.199.861
61204 - d) Imputación de subvenciones (-)	-3.773.826	-3.560.213	-3.358.691	-2.264.231	-4.545.458
61205 - e) Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado (+/-)	1.886.913	1.780.106	1.679.346	662.525	-550.240
61207 - g) Ingresos financieros (-)	-9.434.562	-8.900.530	-8.396.726	-8.193.637	-1.545.174
61208 - h) Gastos financieros (+)	17.213.446	18.119.417	19.073.070	29.979.980	14.404.963
61209 - i) Diferencias de cambio (+/-)	0	0	0	11.300.064	-3.890.919
61211 - k) Otros ingresos y gastos (+/-)	-114.286	-114.286	-114.286	-114.286	-105.644
61300 - 3. Cambios en el capital corriente	29.430.621	47.959.059	103.448.478	-96.783.834	-160.040.504
61301 - a) Existencias (+/-)	24.215.602	30.081.493	61.212.340	41.752.437	-113.810.733
61302 - b) Deudores y otras cuentas para cobrar (+/-)	5.219.634	8.071.599	14.160.700	20.565.038	-39.160.642
61303 - c) Otros activos corrientes (+/-)				-2.119.693	-7.781.581
61304 - d) Acreedores y otras cuentas para pagar (+/-)	0	9.810.362	28.079.624	-153.118.666	1.846.013
61306 - f) Otros activos y pasivos no corrientes (+/-)	-4.615	-4.395	-4.186	-3.862.950	-1.133.561
61400 - 4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	-79.027.401	-66.089.187	-54.004.078	-33.095.805	-47.982.934
61401 - a) Pagos de intereses (-)	-10.885.200	-10.885.200	-10.885.200	-23.403.957	-8.978.821
61403 - c) Cobros de intereses (+)	4.614.734	4.394.985	4.185.700	7.241.191	1.549.348
61404 - d) Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios (+/-)	-72.756.935	-59.598.972	-47.304.578	-16.933.039	-40.553.461
61500 - 5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (1 + 2 + 3 + 4)	453.595.522	415.407.505	417.934.658	169.364.524	101.618.326
<b>62999 - B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>					
62100 - 6. Pagos por inversiones (-)	-299.622.300	-271.619.446	-246.267.767	-225.671.608	-146.798.587
62102 - d) Inmovilizado intangible	-16.261.829	-14.018.818	-12.085.188	-11.401.121	-9.717.840
62103 - e) Inmovilizado material	-283.355.856	-257.596.232	-234.178.393	-212.887.154	-137.080.747
Activos financieros	-4.615	-4.395	-4.186	-1.383.333	0
62200 - 7. Cobros por desinversiones (+)	5.949.565	5.666.252	5.396.431	5.139.458	3.912.758
62203 - e) Inmovilizado material	5.949.565	5.666.252	5.396.431	5.139.458	3.764.675
62205 - g) Otros activos financieros	0	0	0	0	148.083
62300 - 8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (6 + 7)	-293.672.735	-265.953.193	-240.871.336	-220.532.150	-142.885.829
<b>63999 - C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>					
63100 - 9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	2.000.000	2.000.000	2.000.000	1.062.120	10.052.846
63105 - g) Subvenciones, donaciones y legados recibidos (+)	2.000.000	2.000.000	2.000.000	1.062.120	10.052.846
63200 - 10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	-3.697.062	34.017.016	4.192.046	74.092.241	-33.088.763
63201 - a) Emisión	179.453.817	176.355.845	168.867.379	177.701.555	85.940.264
63203 - 2. Deudas con entidades de crédito (+)	175.407.759	172.227.215	164.654.490	173.402.689	85.074.331
63206 - 4. Otras deudas (+)	4.046.058	4.128.631	4.212.889	4.298.866	865.933
63207 - b) Devolución y amortización de	-183.150.879	-142.338.830	-164.675.333	-103.609.314	-119.029.027
63209 - 2. Deudas con entidades de crédito (-)	-72.423.679	-47.452.430	-68.974.933	-45.192.790	-65.690.412
63212 - 4. Otras deudas (-)	-110.727.200	-94.886.400	-95.700.400	-58.416.524	-53.338.615
63300 - 11. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de	-123.167.097	-100.892.545	-80.079.892	-45.500.000	-41.000.000
63301 - a) Dividendos (-)	-123.167.097	-100.892.545	-80.079.892	-45.500.000	-41.000.000
63400 - 12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (9 + 10 + 11)	-124.864.159	-64.875.529	-73.887.846	29.654.361	-64.035.917
64000 - D) Efecto de las variaciones de los tipos de cambio	-555.855	-505.323	-459.384	-417.622	-226.889
65000 - E) AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (5	34.502.774	84.073.460	102.716.091	-21.930.887	-105.530.289
65100 - Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	229.127.027	145.053.567	42.337.476	64.268.362	169.798.651
65200 - Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	263.629.801	229.127.027	145.053.567	42.337.476	64.268.362

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados en el documento Cosentino EEFF Históricos (UNIR, s.f.) y el documento Cosentino, S.A.: Memoria Consolidada 2023 (UNIR, 2024)

## 7. Valoración de la empresa

En este apartado se realiza una estimación del valor de Cosentino utilizando tres metodologías distintas: contable, múltiplos comparables y flujos de caja.

### 7.1. Valoración contable

Bajo la metodología contable, el valor de la empresa está asociada directamente al patrimonio neto registrado en el balance. Esta aproximación refleja el valor de los activos netos de la empresa tras deducir sus pasivos, sin considerar el valor de mercado ni las proyecciones de generación de beneficios futuros. Sirve como base mínima de valoración.

$$\text{Valor Contable} = \text{Patrimonio Neto}$$

Dado que del balance consolidado de Cosentino se ha identificado que la partida de patrimonio neto más reciente corresponde al año 2023 y asciende a aproximadamente 591.217.179,00 €, la valoración contable de Cosentino es:

$$\text{Valor Contable (2023)} = 591.217.179,00 \text{ €}$$

## 7.2. Valoración por múltiplos comparables

Para la realización de este método, se han seleccionado empresas con modelos de negocio, productos y presencia internacional similares a Cosentino del sector de superficies innovadoras, cerámicas o materiales compuestos.

Las empresas comparables seleccionadas son las siguientes.

- Caesarstone Ltd. es un fabricante israelí de superficies de cuarzo presente en 50+ países. Este, es un competidor directo de Cosentino en el mercado de superficies de diseño para encimeras y otras aplicaciones.
- LX Hausys Corporation, una empresa surcoreana con una importante división de materiales de construcción y productos de interior, incluyendo superficies avanzadas y suelos. Aunque más diversificada, su presencia en soluciones de interiorismo la convierte en comparable clave para el segmento de materiales de alta gama en el que se encuentra Cosentino.
- DuPont de Nemours, Inc., es una empresa química global especializada en materiales de alto rendimiento y, con una división de superficies. Su historial en el desarrollo de materiales innovadores para la construcción y su actual enfoque en materiales especializados, justifican su inclusión como un comparable tecnológico – aunque de mayor escala – dentro del sector de materiales avanzados.
- Mohawk Industriales. Inc. es uno de los mayores fabricantes de revestimientos para suelos, abarcando una amplia gama de materiales. Su gran presencia en acabados de interiores y su presencia global la posicionan como un comparable clave en la industria de materiales.
- Tarkett S.A. es una empresa líder en soluciones de suelos y superficies. Al igual que Mohawk, su especialización en revestimientos de superficies para diseño de interior y comercial la hace comparable a Cosentino en cuanto a segmento de mercado y clientes finales.

RAK Ceramics PJSC es un gran fabricante que representa el segmento más amplio de materiales de acabado para la construcción y baños. Su relevancia en este análisis radica en la compartición de canales de distribución y segmentos de clientes con Cosentino.

Los datos financieros clave – capitalización bursátil, Enterprise value, EBITDA, beneficio neto, valor contable y múltiplos – han sido obtenidos mediante fuentes financieras públicas como MarketScreener.

**Tabla 34. Datos financieros clave para la obtención del valor de Cosentino S.A mediante el método de valoración por múltiplos comparables**

Empresa	Market Cap	EV	EBITDA	Benef. Neto	Valor Contable	P/E	EV/EBITDA
Caesarstone	129,19M\$	220,57M\$	-11,23 M \$	-108M\$	309 M\$	Negativo	Negativo
RAK Ceramics	167,662M\$	170,524M\$	12,050M\$	5,644M\$	71,447M\$	29,6x	14.15
LX Hausys	315,62M\$	814,05M\$	221,18M\$	47,455M\$	619,01M\$	6,65x	3,68
DuPont	31869M\$	37823M\$	2942M\$	<b>423M\$</b>	1745 M\$	75,3x	12,86x
Mohawk Industries	6591M\$	9097,87 M\$	1416M\$	-440M\$	5587,96 M\$	Negativo	6,42x
Tarkett S.A.	609,9M\$	1161,9 M	230,2M\$	<b>20,4 M\$</b>	154 M\$	29,9x	5,05x

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados en MarketScreener

Los datos de EBITDA, Beneficio Neto, Valor contable, Deuda total y Efectivo y equivalentes para Cosentino son los siguientes:

- EBITDA: 278,597 M€ → 307,971 M\$
- Beneficio neto: 97,495 M€ → 107,781 M\$
- Valor contable: 591,217 M€ → 653,479 M\$
- Deuda total: 860.559.905 € → 951.103 M\$
- Efectivo y equivalentes: 42.337.476 € → 46.804 M\$

Para el múltiplo EV/EBITDA se ha incluido las empresas con EBITDA positivo: RAK Ceramics, LX Hausys, DuPont, Mohawk Industries, Tarkett S.A.

- EV/EBITDA usados: 14,15x; 3,68x; 12,86x; 6,42x; 5.05x
- Media EV/EBITDA:  $(14,15+3,68+12,86+6,42+5,05) / 5=8,43x$
- Mediana EV/EBITDA: 6,42x

Para el múltiplo P/E, se han incluido las empresas con Beneficio neto positivo: RAK Ceramics, LX Hausys, DuPont, Tarkett S.A.

- P/E usados: 29,6x; 6,65x, 75,3x; 29,9x
- Media P/E:  $(29,6+6,65+75,3+29,9) / 4=35,36x$
- Mediana P/E:  $(29,6+29,9) / 2=29,75x$

Se usa la mediana como medida más robusta para evitar la influencia de valores atípicos en los cálculos de la valoración.

La valoración por EV/EBITDA se hace mediante la siguiente fórmula.

$$\begin{aligned} EV_{\text{cosentino}} &= EBITDA_{\text{cosentino}} \times \left[ \frac{EV}{EBITDA} \right]_{\text{mediana}} = 307,971 \text{ M\$} \times 6,42 \\ &= 1.977,106 \text{ M\$} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} Market\ Cap_{\text{cosentino}} &= EV_{\text{cosentino}} - Deuda\ Neta_{\text{cosentino}} \\ &= 1.977.106 - (951.103\text{M\$} - 46.804 \text{ M\$}) = 1.072,807 \text{ M\$} \end{aligned}$$

La valoración por P/E se hace mediante la siguiente fórmula.

$$\begin{aligned} Market\ Cap_{\text{cosentino}} &= Beneficio\ Neto_{\text{cosentino}} \times \left[ \frac{P}{E} \right]_{\text{mediana}} = 107,781 \text{ M\$} \times 29,75 \\ &= 3.205,790 \text{ M\$} \end{aligned}$$

Usando la mediana del múltiplo EV/EBITDA de empresas comparables, se ha llegado a un valor de 1.072,81 M\$, mientras que la mediana del múltiplo P/E ha otorgado un valor de 3.205,79 M\$. Esta diferencia en los resultados resalta la sensibilidad de la valoración a la estructura de capital y a la elección del múltiplo. Dada la naturaleza de los datos y el sector, la valoración basada en EV/EBITDA, al ser menos afectada por la estructura financiera, se ha considerado que es más representativa del valor de la empresa.

### 7.3. Valoración por flujos de caja descontados

El método de valoración por flujos de caja descontados (DCF) se basa en estimar el valor presente de los flujos de caja libres (FCF) que la empresa generará en el futuro. Este método es muy útil para empresas como Cosentino, que se encuentran en una fase de expansión con inversiones significativas.

Para llevar a cabo esta valoración, se ha usado los flujos de caja extraídos del Estado de Flujos de Efectivo proyectado de los ejercicios 2024, 2025 y 2026.

$$FCF = \text{Flujo de explotación} - \text{Flujo de inversión}$$

**Tabla 35. Evolución del flujo de actividades de explotación, de inversión y del flujo de caja libre de Cosentino S.A**

	A. de explotación	A. de inversión	FCF
2026	453.595.522,19 €	-293.672.734,54 €	159.922.787,64 €
2025	415.407.504,91 €	-265.953.193,24 €	149.454.311,66 €
2024	417.934.657,66 €	-240.871.336,08 €	177.063.321,58 €

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados en MarketScreener

En primer lugar, se han analizado los WACC publicados de compañías del sector industrial o de materiales de construcción que operan a nivel internacional. Según datos de MarketScreener, empresas como RAK Ceramics presentan un WACC estimado de aproximadamente 7,8 %, mientras que Caesarstone Ltd. se sitúa en torno al 8,5 %, y DuPont, una multinacional más diversificada y con menor riesgo relativo, refleja un coste de capital inferior, cercano al 7,2 %. Estas cifras indican un rango sectorial razonable de entre 7 % y 9 %.

Adicionalmente, las estimaciones académicas de referencia del profesor Aswath Damodaran (NYU Stern, 2024) asignan al sector de building materials (materiales de construcción) un WACC medio de entre 7,2 % y 8,9 % en EE. UU., mientras que informes de consultoras como PwC (2024) y Kroll (2023) para la región EMEA establecen rangos similares para empresas industriales medianas en fase de expansión.

Teniendo en cuenta que Cosentino es una empresa no cotizada, con un modelo intensivo en capital y en plena fase de expansión internacional, se ha optado por aplicar una tasa de descuento del 8 %, que representa un punto intermedio conservador dentro del rango estimado.

Esta tasa incorpora tanto el riesgo operativo como la menor liquidez derivada de su condición privada, manteniendo a su vez la coherencia con sus comparables y con los estándares sectoriales internacionales.

Asimismo, se ha proyectado un crecimiento a perpetuidad del 2 % a partir de 2026, coherente con un escenario de crecimiento moderado y sostenible a largo plazo.

El valor residual (o terminal) se ha calculado con la fórmula de Gordon-Shapiro:

$$VR = \frac{FCF_{2026} * (1 + g)}{WACC - g} = \frac{159.922.787,64 * (1 + 2\%)}{8\% - 2\%} = 2.718.687.389,94\text{€}$$

$$VR_{actual} = \frac{2.718.687.389,94}{(1 + 8\%)^3} = 2.158.181.703,39 \text{ €}$$

El valor actual de los flujos de caja libres de 2024 a 2026 son los siguientes.

- 2024: 163.947.519,98 €
- 2025: 128.132.983,25 €
- 2026: 126.951.864,91 €

Por tanto, el Enterprise Value (EV) estimado de Cosentino mediante el método por flujos de caja descontados es de **2.577.214.071,52 €**

## 7.4. Conclusión de la valoración de Cosentino

Con el objetivo de obtener una estimación sólida del valor de Cosentino, se han aplicado tres metodologías de valoración: contable, múltiplos comparables y flujos de caja descontados. Cada una de ellas ofrece una perspectiva distinta, permitiendo una visión más integral del valor económico de la empresa.

En primer lugar, la valoración contable se ha basado en el patrimonio neto registrado en el balance consolidado de 2023, situándose en aproximadamente 591 millones de euros. Aunque este método proporciona una estimación objetiva del valor contable de los fondos propios, su utilidad como criterio de valoración es limitada, ya que no incorpora ni el potencial de crecimiento futuro ni el valor de los activos intangibles de la empresa, como la marca, la innovación o la capacidad comercial internacional.

En segundo lugar, se ha realizado una valoración por múltiplos comparables, tomando como referencia empresas similares del sector de superficies técnicas e industriales, como Caesarstone, RAK Ceramics, LX Hausys y DuPont. Utilizando múltiplos de EV/EBITDA y P/E ajustados a los resultados financieros de Cosentino, el rango de valoración estimado se ha situado aproximadamente en 3.206 millones de euros, lo que permite aproximarse al valor de mercado implícito de la empresa desde una perspectiva externa, basada en la comparación con el comportamiento de actores del sector.

Por último, se ha desarrollado una valoración por flujos de caja descontados (DCF), a partir de las proyecciones del Estado de Flujos de Efectivo para los ejercicios 2024–2026, aplicando una tasa de descuento (WACC) del 8 % y un crecimiento a perpetuidad del 2 %. El valor estimado del negocio mediante este enfoque asciende a 2.577 millones de euros, reflejando de forma detallada la capacidad de Cosentino para generar caja a futuro y su sostenibilidad como proyecto empresarial.

En conclusión, el método DCF es el que proporciona una estimación más robusta y realista del valor de Cosentino, ya que integra sus expectativas de crecimiento, eficiencia futura y estrategia de expansión internacional. Los otros métodos, aunque útiles como referencia, son menos adecuados para capturar el verdadero potencial de una empresa innovadora, internacionalizada y en plena expansión como Cosentino.

## 8. Cuadro de mando integral

El cuadro de mando integral (CMI), también conocido como Balanced Scorecard (BSC), es una herramienta de gestión estratégica que permite a las empresas visualizar y medir el rendimiento de sus objetivos. El CMI considera diversas perspectivas para medir el éxito de la empresa, no solo las financieras, sino también las relacionadas con la satisfacción del cliente, los procesos internos y el aprendizaje y crecimiento.

Cosentino basa su visión en ofrecer soluciones que inspiren la vida de las personas siendo totalmente transparentes y ofreciendo superficies de alto valor. En concordancia, la empresa entiende la innovación como una oportunidad para optimizar su día a día, impulsar la eficiencia y mantener su liderazgo en el mercado. Teniendo en cuenta estos objetivos y a través del análisis realizado, los problemas detectados y los planes de mejoras propuestos, se realizará el CMI con sus cuatro perspectivas:

**Tabla 36. Cuadro de mano integral de Cosentino S.A**

OBJETIVO ESTRATÉGICO	META	OBJETIVO	KPI	OBJETIVOS
Soluciones de alto valor	Qué queremos lograr	Cómo vamos a lograrlo	Indicador clave de rendimiento	Meta
Finanzas	Beneficiarse del ciclo de explotación	Reducir el PMA, optimización de inventario	Coste de los bienes vendidos / Inventario	< 200 días
	Disminuir la dependencia de RF	Negociar líneas de crédito, confirming	NRN – RNC	< 0
	Reducir el impacto de tipo de cambio e interés	Formalizar coberturas en USD / Contratar IRS o préstamos a tipo fijo	% flujos USD cubiertos con derivados / % deuda a tipo fijo	> 80% / > 60%
	Controlar CAPEX alineando inversión con rentabilidad	Priorizar proyectos con VAN y TIR positivos y el menor <i>payback</i>	CAPEX / Flujo operativo	< 0,8
	Disminuir el apalancamiento	Mantener la deuda sostenible	Deuda financiera / EBITDA	< 1,5
Cliente	Entablar mejores relaciones	Brindar soporte postventa	% de clientes satisfechos por servicio postventa	95% del total
	Mejorar la calidad del cobro	Implementar scoring interno, seguros de crédito y límites de riesgo	% clientes con <i>scoring</i> / morosidad	> 60% / < 1%
Procesos internos	Mejorar la eficiencia logística	Aplicar metodología <i>just-in-time</i> y revisar las políticas de aprovisionamiento	Rotación de inventario / Stock obsoleto anual	Reducirlo anualmente
	Mejorar la calidad el producto	Reducir devoluciones o fallos de fabricación	Tasa de defectos / devoluciones	Reducirlo anualmente
Aprendizaje y crecimiento	Decisiones basadas en datos	Usar KPIs en tiempo real y sistemas de alerta	Nº de KPIs	> 5 indicadores activos
	Desarrollar las competencias de los empleados	Potenciar la formación y el desarrollo interno	Horas de formación por empleado	Aumentarlas progresivamente
	Fomentar la innovación	Promover una cultura de mejora continua	Nº de nuevas ideas implementadas	Aumentarlas progresivamente

Fuente: Elaboración propia

Cosentino se encuentra en una etapa de expansión y crecimiento económico, caracterizada por la necesidad de obtener recursos financieros para hacer frente a las altas inversiones. Para garantizar que sus objetivos se cumplan y evitar desviaciones, el CMI se deberá evaluar periódicamente y, en el caso, tomar las medidas correctivas correspondientes.

En el caso de la perspectiva financiera, el mayor problema de Cosentino es la liquidez e incertidumbre económica, por lo que se deben controlar los factores nombrados anteriormente para afrontar con mayor seguridad los ciclos de inversión y expansión.

Será fundamental reforzar el control financiero, priorizar inversiones estratégicas con retorno positivo, y minimizar la exposición a riesgos externos a través de una gestión proactiva y fundamentada en datos.

En segundo lugar, para la perspectiva de clientes, fortalecer las relaciones comerciales y garantizar una buena experiencia postventa será clave para mejorar la fidelización y la rentabilidad por cliente. Por otro lado, gestionar el riesgo de crédito mediante *scoring* o seguros ayudará a proteger los ingresos y evitar la morosidad.

En cuanto a los procesos internos, la eficiencia operativa debe ser una prioridad. Mejorar la logística (*just-in-time*, reducir devoluciones, reducir el inventario obsoleto, etc.) y automatizar los procesos ayudará a reducir los costes innecesarios y mejorar la calidad.

Por último, en la perspectiva de aprendizaje y crecimiento, el desarrollo del talento (capacitar personas y equipos, incentivar la creatividad, etc.), la toma de decisiones basadas en datos y la promoción de la innovación continua son condiciones importantes para poder sostener ese crecimiento a largo plazo.

## 9. Sostenibilidad

Cosentino ha integrado la sostenibilidad como uno de los pilares fundamentales de su estrategia empresarial, adoptando un enfoque transversal que abarca tanto la dimensión ambiental como la social y económica. Esta visión se traduce en iniciativas concretas orientadas a reducir el impacto ecológico de su actividad, promover la economía circular y generar empleo de calidad, todo ello apoyado por una fuerte inversión en innovación y transformación digital.

En el plano medioambiental, la compañía ha impulsado importantes proyectos vinculados a la eficiencia energética, la reducción de emisiones y el uso responsable de recursos. Destaca especialmente la implementación de la tecnología HYBRIQ+, utilizada en su producto estrella Silestone®, que reduce drásticamente la presencia de sílice cristalina, incorpora materiales reciclados y opera con el 100% del agua reciclada y energía renovable. Asimismo, en 2022 Cosentino puso en marcha la mayor instalación fotovoltaica industrial de España para autoconsumo, con una potencia de 20 MW y 330.000 m<sup>2</sup> de superficie. Esta planta refuerza su autonomía energética y disminuye su huella de carbono.

En paralelo, se han desarrollado infraestructuras sostenibles como una nueva estación de regeneración de aguas residuales (ERAR) y una planta de tratamiento y valorización de residuos. Estas actuaciones permiten reducir significativamente el uso de agua y materias primas vírgenes, fomentando la circularidad de los procesos productivos.

Cosentino también ha destacado por su compromiso inversor responsable. Solo en 2022, la empresa destinó 197 millones de euros a proyectos de crecimiento, de los cuales más del 80% se concentraron en su complejo industrial de Cantoria (Almería), orientados a la mejora productiva y ambiental. Dentro de esta cifra, más de 37 millones se invirtieron en activos relacionados con sostenibilidad y seguridad, y otros 27 millones en I+D+i, con avances relevantes en automatización, inteligencia artificial y analítica avanzada.

En el ámbito social, la compañía refuerza su impacto positivo a través de la generación de empleo estable y de calidad. En 2022 creó 426 nuevos puestos de trabajo, alcanzando una plantilla de 5.851 empleados, con un 98% de contratos indefinidos. Además, la mayoría de estos empleos se concentran en zonas rurales como Cantoria, contribuyendo así a la dinamización socioeconómica de su entorno.

## 10. Conclusiones

Desde la perspectiva estratégica y de posicionamiento de mercado, Cosentino es un referente global en el sector de las superficies innovadoras y sostenibles. Su capacidad para mantener y potenciar marcas y líneas de alto reconocimientos como Silestone y Dekton, apoyadas con una inversión continua en desarrollo de producto, es un pilar esencial de su ventaja competitiva. La invención de tecnologías pioneras como HybriQ+, que reduce significativamente el contenido de sílice, no solo aborda las crecientes preocupaciones por la sostenibilidad, sino que también refuerza su propuesta de valor de aportar diferenciación en sus productos. Esta capacidad de liderar el sector con la tecnología más pionera se complementa por su estrategia de diversificación geográfica, donde la mayoría de las ventas generadas son en mercados internacionales, lo que aporta una mayor resiliencia frente a fluctuaciones económicas regionales. Además, la apuesta por la automatización de su parque industrial en Almería, transformándola en una *Smart Factory*, evidencia una estrategia orientada a maximizar la eficiencia productiva y operativa. A pesar de la normalización postpandemia y los constantes desafíos macroeconómicos, derivados de conflictos geopolíticos y variaciones de tipo de cambio, Cosentino ha demostrado una gran resiliencia, manteniendo volúmenes de facturación significativos y siguiendo con su proactividad de crecer mediante planes de inversiones. Este compromiso con la expansión y la mejora e innovación continua de la compañía, acompañado de un fuerte enfoque en los criterios ESG, no solo satisface la demanda de un mercado cada vez más consciente, sino que también potencia su atractivo para un ecosistema de clientes más amplio.

En el ámbito económico-financiero, los estados contables de Cosentino reflejan una base operativa sólida, aunque también una moderación en la rentabilidad reciente. La facturación, si bien ha alcanzado cifras elevadas, ha experimentado una ligera contracción en 2023 tras el pico de 2022, sugiriendo un ajuste del mercado global. Paralelamente, el EBITDA y el Beneficio Neto, aunque sustanciales, también han mostrado una disminución en los ejercicios más recientes. Este escenario impone a Cosentino la necesidad de una disciplina estricta en la gestión de costes y optimización continua de la eficiencia operativa con el fin de proteger la generación de beneficios.

En lo que respecta a la solvencia y la estructura de capital, la gestión analizada y la evolución tanto del balance como de los ratios financieras sugieren una línea de acción característica de una empresa en una fase de expansión intensiva. Además, se ha observado que la autonomía financiera de Cosentino no es tan elevada como sería ideal, lo que insinúa a una mayor dependencia de la financiación externa para sostener sus operaciones y su ambicioso plan de inversión. Para una empresa con volúmenes de inversión significativos como los de Cosentino, una menor autonomía financiera puede incrementar el riesgo a vulnerabilidades frente a las condiciones del mercado de crédito y a las fluctuaciones de los tipos de interés, además de limitar la flexibilidad estratégica. Este escenario, donde se encuentra Cosentino, subraya la importancia de una gestión cuidados del endeudamiento.

Las proyecciones financieras desarrolladas para el período 2024–2026 muestran una tendencia positiva en generación de caja, apoyada en una mejora en la eficiencia operativa y en un mayor equilibrio en su estructura de financiación. No obstante, también revelan la necesidad de seguir fortaleciendo la autonomía financiera de la empresa, diversificando sus fuentes de financiación y reduciendo la dependencia del crédito comercial.

En conclusión, Cosentino se posiciona como una entidad con un liderazgo estratégico bien definido, destacando en la innovación, la sostenibilidad y una sólida expansión internacional. Financieramente, aunque exhibe una base operativa robusta, la moderación en la rentabilidad de los últimos ejercicios y la necesidad de una gestión meticulosa de la estructura de su endeudamiento –que incluye una autonomía financiera que requiere atención y una alta calidad de la deuda con un predominio de la financiación a largo plazo– son los desafíos clave. No obstante, la evolución de sus estados financieros y ratios es coherente con una empresa en un proceso de expansión significativo, donde las inversiones y el crecimiento a menudo conllevan una reestructuración del balance. La implementación de las propuestas de mejora sugeridas en el TFM, que incluyen un análisis comparativo con competidores, una optimización de la estructura de capital, y un estudio detallado del coste de capital y la política de dividendos, será esencial para que Cosentino no solo mantenga su posición dominante, sino que también garantice un crecimiento rentable y sostenible en un entorno global cada vez más exigente y competitivo.

## 11. Limitaciones y prospectiva

### 11.1. Limitaciones

La elaboración de este diagnóstico financiero de Cosentino se ha visto condicionada por algunas limitaciones, principalmente relacionadas con la información disponible. La limitación más significativa fue la calidad y coherencia de los estados financieros proporcionados por la UNIR, en particular los incluidos en el documento *Cosentino EEFF Históricos*.

Se han detectado discrepancias y errores en el balance de situación en varios ejercicios, lo que ha implicado una dedicación considerable de tiempo a la verificación y corrección de los datos. Ha sido necesario comparar esta información con el documento *Cosentino, S.A.: Memoria Consolidada 2023* para identificar y corregir las erratas. Esta tarea de verificación y corrección ha sido indispensable para garantizar la máxima fiabilidad de los diferentes cálculos y análisis realizados a lo largo del trabajo y, en consecuencia, la validez de las conclusiones del análisis integral de Cosentino.

Adicionalmente, el trabajo también se ha visto limitado por la falta de información financiera más detallada y complementaria. La ausencia de notas explicativas extensas sobre algunas partidas contables o un desglose más profundo de algunos gastos ha impedido poder profundizar más en el análisis de la empresa. Asimismo, la poca disponibilidad de datos sectoriales completos para una comparación rigurosa con los competidores directos de Cosentino ha sido una limitación, dificultando la identificación de su posición relativa dentro del mercado.

Finalmente, el carácter histórico de los datos analizados – hasta el ejercicio 2023 – implica que las conclusiones reflejan la situación pasada de Cosentino y el análisis no incorpora los posibles cambios, mejoras o eventos ocurridos posteriormente a dicho año.

## 11.2. Prospectiva

A pesar de las limitaciones encontradas a lo largo del trabajo, este estudio proporciona una base sólida para futuras investigaciones sobre la situación económico – financiera de Cosentino. Las líneas de estudio que se podrían llevar a cabo podrían ser entre otras, las siguientes:

- Evaluación de escenarios: Sería muy interesante poder simular diferentes escenarios económicos (optimista, base, pesimista) y su impacto en los indicadores financieros, con el fin de ofrecer una visión más amplia de la resiliencia de Cosentino antes diferentes coyunturas de mercado y económicas.
- Impacto de la sostenibilidad: Dada la importancia de los factores ESG, tanto para la sociedad como para los propios valores de Cosentino, una línea de investigación futura podría centrarse en cuantificar el impacto financiero de las iniciativas de sostenibilidad de la compañía, analizando su correlación con la eficiencia operativa, la reputación, la atracción de capital responsable, etc.
- Análisis Comparativo: Obtener y analizar datos financieros de los principales competidores de Cosentino permitiría un estudio comparativo profundo y exhaustivo, identificando con mayor claridad las ventajas competitivas y las áreas de mejora de Cosentino dentro del sector en el que pertenece.
- Optimización de la estructura de capital: Un análisis más exhaustivo de la estructura de capital de Cosentino, al igual que un estudio más detallado del coste de capital y la política de dividendos, podría ofrecer a Cosentino mayores acciones a realizar para optimizar su financiación y maximizar el valor para sus accionistas.

## 12. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Cosentino. (s.f.). *Sobre nosotros*. Cosentino. Recuperado (abril 2025) de <https://www.cosentino.com/es/sobre-nosotros/>

Damodaran, A. (2024). *Cost of Capital by Sector (US)*. New York University - Stern School of Business. Recuperado de [https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New\\_Home\\_Page/datafile/wacc.html](https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/wacc.html)

Grupo Cosentino (s.f.) *Briefing Cosentino*. [Documento interno proporcionado en la plataforma de estudiantes]. Universidad Internacional de La Rioja.

Kroll. (2023). *2023 Global Cost of Capital Report*. Kroll Valuation Services. Recuperado de <https://www.kroll.com/en/insights/publications/cost-of-capital>

MarketScreener. (2024). *Caesarstone Ltd (CSTE) – Company Financials and Valuation Ratios*. Recuperado de <https://www.marketscreener.com>

PwC. (2024). *EMEA Valuation Insights: Cost of Capital and Market Trends*. PricewaterhouseCoopers. Recuperado de <https://www.pwc.com>

UNIR (s.f.) *Instrucciones para la redacción y elaboración del TFM*. [Documento proporcionado en la plataforma de estudiantes] Universidad Internacional de La Rioja.

UNIR. (2024) *Cosentino, S.A.: Memoria Consolidada 2023*. [Documento proporcionado en la plataforma de estudiantes]. Universidad Internacional de La Rioja

UNIR. (2025) *Cosentino EEFF Históricos*. [Documento proporcionado en la plataforma de estudiantes]. Universidad Internacional de La Rioja

## Anexo A. Tablas Análisis Económico Financiero

**Figura 17. Evolución (2014-2023) del Balance de Cosentino S.A. (mil €)**

(miles de €)	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Activo Fijo Total	935.924	914.979	751.013	701.529	649.372	439.130	408.676	379.538	321.721	302.599
Inmovilizado inmaterial	68.664	66.680	67.254	69.127	72.858	66.110	58.844	57.346	52.917	44.302
Inmovilizado material	783.546	759.615	612.669	571.075	516.192	321.402	300.724	277.273	220.429	214.398
Otros activos fijos	83.714	88.684	71.090	61.326	60.322	51.617	49.108	44.920	48.375	43.899
Activo Circulante Total	779.392	871.479	799.890	656.072	658.122	608.381	509.588	491.008	467.297	491.108
Valores	437.231	484.273	359.064	254.059	313.146	276.628	250.290	243.589	218.292	196.394
Deudores	283.214	307.918	264.514	238.223	265.071	236.262	211.348	183.524	149.254	136.393
Otros activos corrientes	16.610	15.020	6.513	9.878	35.781	8.205	10.109	8.736	17.369	111.522
Efectivo y eq. de efectivo	42.337	64.268	169.799	153.912	44.124	87.286	37.841	55.159	82.382	46.799
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>1.715.317</b>	<b>1.786.458</b>	<b>1.550.903</b>	<b>1.357.601</b>	<b>1.307.493</b>	<b>1.047.511</b>	<b>918.265</b>	<b>870.547</b>	<b>789.018</b>	<b>793.707</b>
Fondos Propios	591.217	536.331	467.932	385.678	396.675	329.117	296.471	270.543	236.398	223.395
Capital	16.897	16.897	16.897	16.897	16.897	16.897	16.897	16.897	16.897	16.897
Otros fondos	574.320	519.434	451.035	368.781	379.778	312.220	279.574	253.646	219.501	206.498
Pasivos No Corrientes	689.263	623.344	588.356	585.881	527.790	398.663	317.630	299.770	318.524	332.298
Deuda a largo plazo	625.845	582.565	544.090	552.535	502.397	366.044	288.341	267.212	285.060	293.887
Otros pasivos no corrientes	27.788	21.646	20.326	23.719	17.456	20.131	22.042	28.810	28.646	36.064
Provisiones	35.630	19.133	23.940	9.627	7.937	12.487	7.247	3.748	4.818	2.347
Pasivos Corrientes	434.836	626.784	494.615	386.042	383.028	319.731	304.163	300.235	234.097	238.014
Préstamos	129.002	66.775	21.269	5.991	20.328	3.616	32.045	47.678	24.105	70.796
Acreedores	70.024	148.129	177.859	107.461	128.226	127.299	109.021	99.136	78.576	68.747
Otros pasivos circulantes	235.810	411.880	295.487	272.590	234.474	188.816	163.096	153.421	131.416	98.472
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>1.715.317</b>	<b>1.786.458</b>	<b>1.550.903</b>	<b>1.357.601</b>	<b>1.307.493</b>	<b>1.047.511</b>	<b>918.265</b>	<b>870.547</b>	<b>789.018</b>	<b>793.707</b>

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados en el documento Cosentino EEFF Históricos (UNIR, s.f.) y el documento Cosentino, S.A.: Memoria Consolidada 2023 (UNIR, 2024)

**Figura 18. Evolución (2014 vs.2023) del Balance de Cosentino S.A. (mil €)**

	2023 vs 2014
Activo Fijo	3,1
Inmovilizado inmaterial	1,5
Inmovilizado material	3,7
Otros activos fijos	1,9
Activo Circulante	1,6
Valores	2,2
Deudores	2,1
Otros activos corrientes	0,1
Efectivo y eq. de efectivo	0,9
<b>ACTIVO</b>	<b>2,2</b>
Fondos Propios	2,6
Capital	1,0
Otros fondos	2,8
Pasivos No Corrientes	2,1
Deuda a largo plazo	2,1
Otros pasivos no corrientes	0,8
Provisiones	15,2
Pasivos Corrientes	1,8
Préstamos	1,8
Acreedores	1,0
Otros pasivos circulantes	2,4
<b>PASIVO Y PN</b>	<b>2,2</b>

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados en el documento Cosentino EEFF Históricos (UNIR, s.f.) y el documento Cosentino, S.A.: Memoria Consolidada 2023 (UNIR, 2024)

**Figura 19. Evolución (2022-2023) de la cuenta de pérdidas y ganancias extendida de Cosentino S.A. (mil €)**

Cuenta de Pérdidas y Ganancias		
Cifras expresadas en Euros		
	31/12/2023	31/12/2022
<b>40999 - A) OPERACIONES CONTINUADAS</b>		
40100 - 1. Importe neto de la cifra de negocios	1.570.402.033	1.710.847.987
40110 - a) Ventas		1.705.786.585
40120 - b) Prestaciones de servicios		5.061.402
40200 - 2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	-27.277.341	102.747.490
40300 - 3. Trabajos realizados por el grupo para su activo	15.179.997	12.962.215
40200 - 2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	-548.503.561	-713.270.916
40410 - a) Consumo de mercaderías		-132.789.758
40420 - b) Consumo de materias primas y otras materias consumibles		-544.320.815
40430 - c) Trabajos realizados por otras empresas		-36.160.343
40500 - 5. Otros ingresos de explotación	13.886.314	10.045.564
40510 - a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente		7.260.884
40520 - b) Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio		2.784.680
40600 - 6. Gastos de personal	-385.215.878	-355.659.801
40610 - a) Sueldos, salarios y asimilados		-283.439.570
40620 - b) Cargas sociales		-72.220.231
40700 - 7. Otros gastos de explotación	-362.715.279	-460.011.468
40730 - a) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales		-2.900.860
40741 - b) Otros gastos de gestión corriente		-457.110.608
40800 - 8. Amortización del inmovilizado	-121.500.132	-143.189.071
40900 - 9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	2.264.231	4.545.458
41000 - 10. Excesos de provisiones		
41100 - 11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-464.030	-3.846.300
41120 - b) Resultados por enajenaciones y otras		-3.846.300
43000 - 12. Resultado por la pérdida de control de participaciones consolidadas		
41200 - 13. Diferencia negativa en combinaciones de negocios		
41300 - 14. Otros resultados	576.848	156.323
<b>49100 - A.1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13 + 14)</b>	<b>156.633.202</b>	<b>165.327.481</b>
41400 - 15. Ingresos financieros	8.193.637	1.545.174
41420 - b) De valores negociables y otros instrumentos financieros		1.545.174
41500 - 16. Gastos financieros	-29.979.980	-14.404.963
41600 - 17. Variación de valor razonable en instrumentos financieros		
41700 - 18. Diferencias de cambio	-10.596.756	-4.082.990
41720 - b) Otras diferencias de cambio	-10.596.756	-4.082.990
41800 - 19. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		
42100 - 20. Otros ingresos y gastos de carácter financiero	-4.569	-6.296
42130 - c) Resto de ingresos y gastos	-4.569	-6.296
<b>49200 - A.2) RESULTADO FINANCIERO (15 + 16 + 17 + 18 + 19 + 20)</b>	<b>-32.387.667</b>	<b>-16.949.075</b>
43100 - 21. Participación en beneficios (pérdidas) de sociedades puestas en equivalencia		
43200 - 22. Deterioro y resultado por pérdida de influencia significativa de participaciones puestas en equivalencia o del control conjunto sobre una sociedad multigrupo		
43300 - 23. Diferencia negativa de consolidación de sociedades puesta en equivalencia		
<b>49300 - A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (A.1 + A.2 + 21 + 22 + 23)</b>	<b>124.245.533</b>	<b>148.378.406</b>
41900 - 24. Impuestos sobre beneficios	-26.750.821	-31.233.204
<b>49400 - A.4) RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS (A.3 + 24)</b>	<b>97.494.712</b>	<b>117.145.202</b>
<b>49999 - B) OPERACIONES INTERRUMPIDAS</b>		
42000 - 25. Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos		
<b>49500 - A.5) RESULTADO DEL EJERCICIO (A.4 + 25)</b>	<b>97.494.712</b>	<b>117.145.202</b>
49510 - Resultado atribuido a la sociedad dominante	97.494.712	117.145.941
49520 - Resultado atribuido a socios externos	0	-739

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados en el documento Cosentino EEFF Históricos (UNIR, s.f.) y el documento Cosentino, S.A.: Memoria Consolidada 2023 (UNIR, 2024)

**Figura 20. Evolución (2022-2023) de la cuenta de pérdidas y ganancias de Cosentino S.A. (mil €)**

(miles €)	2023	2022
<b>Ingresos de explotación</b>	<b>1.584.288</b>	<b>1.720.894</b>
Importe neto de la cifra de negocios	1.570.402	1.710.848
Otros ingresos de explotación	13.886	10.046
<b>Coste de bienes vendidos</b>	<b>-575.781</b>	<b>-610.523</b>
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	-27.277	102.747
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	-548.504	-713.271
<b>Beneficio bruto</b>	<b>1.008.507</b>	<b>1.110.371</b>
<b>Gastos de explotación</b>	<b>-851.874</b>	<b>-945.043</b>
Trabajos realizados por el grupo para su activo	15.180	12.962
Gastos de personal	-385.216	-355.660
Otros gastos de explotación	-362.715	-460.011
Amortización del inmovilizado	-121.500	-143.189
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	2.264	4.545
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-464	-3.846
Otros resultados	577	156
<b>Resultado operativo (EBIT)</b>	<b>156.633</b>	<b>165.328</b>
<b>Resultado financiero neto</b>	<b>-32.387</b>	<b>-16.949</b>
Ingresos financieros	8.194	1.545
Gastos financieros	-40.581	-18.494
<b>Resultado ordinario antes impuestos</b>	<b>124.246</b>	<b>148.378</b>
Impuestos	-26.751	-31.233
<b>Resultado actividades ordinarias</b>	<b>97.495</b>	<b>117.145</b>

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados en el documento Cosentino EEFF Históricos (UNIR, s.f.) y el documento Cosentino, S.A.: Memoria Consolidada 2023 (UNIR, 2024)

**Figura 21. Análisis vertical (2022-2023) de la cuenta de pérdidas y ganancias de Cosentino S.A. (mil €)**

(miles €)	Análisis vertical	
	2023	2022
<b>Ingresos de explotación</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
Importe neto de la cifra de negocios	99%	99%
Otros ingresos de explotación	1%	1%
<b>Coste de bienes vendidos</b>	<b>36%</b>	<b>35%</b>
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	2%	6%
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	35%	41%
<b>Beneficio bruto</b>	<b>64%</b>	<b>65%</b>
<b>Gastos de explotación</b>	<b>54%</b>	<b>55%</b>
Trabajos realizados por el grupo para su activo	0,96%	0,75%
Gastos de personal	24,31%	20,67%
Otros gastos de explotación	22,89%	26,73%
Amortización del inmovilizado	7,67%	8,32%
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	0,14%	0,26%
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	0,03%	0,22%
Otros resultados	0,04%	0,01%
<b>Resultado operativo (EBIT)</b>	<b>10%</b>	<b>10%</b>
<b>Resultado financiero neto</b>	<b>2%</b>	<b>1%</b>
Ingresos financieros	1%	0%
Gastos financieros	3%	1%
<b>Resultado ordinario antes impuestos</b>	<b>8%</b>	<b>9%</b>
Impuestos	2%	2%
<b>Resultado actividades ordinarias</b>	<b>6%</b>	<b>7%</b>

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados en el documento Cosentino EEFF Históricos (UNIR, s.f.) y el documento Cosentino, S.A.: Memoria Consolidada 2023 (UNIR, 2024)

**Figura 22. Análisis horizontal (2022-2023) de la cuenta de pérdidas y ganancias de Cosentino S.A. (mil €)**

(miles €)	Análisis horizontal	
	2022-23	
<b>Ingresos de explotación</b>	<b>-8%</b>	
Importe neto de la cifra de negocios	-8%	
Otros ingresos de explotación	38%	
<b>Coste de bienes vendidos</b>	<b>-6%</b>	
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	-127%	
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	-23%	
<b>Beneficio bruto</b>	<b>-9%</b>	
<b>Gastos de explotación</b>	<b>-10%</b>	
Trabajos realizados por el grupo para su activo	17%	
Gastos de personal	8%	
Otros gastos de explotación	-21%	
Amortización del inmovilizado	-15%	
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	-50%	
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-88%	
Otros resultados	269%	
<b>Resultado operativo (EBIT)</b>	<b>-5%</b>	
<b>Resultado financiero neto</b>	<b>91%</b>	
Ingresos financieros	430%	
Gastos financieros	119%	
<b>Resultado ordinario antes impuestos</b>	<b>-16%</b>	
Impuestos	-14%	
<b>Resultado actividades ordinarias</b>	<b>-17%</b>	

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados en el documento Cosentino EEFF Históricos (UNIR, s.f.) y el documento Cosentino, S.A.: Memoria Consolidada 2023 (UNIR, 2024)

**Figura 23. Evolución (2014-2023) de la cuenta de pérdidas y ganancias de Cosentino S.A. (mil €)**

	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Ingresos de explotación	1.584.288	1.720.894	1.409.472	1.084.272	1.115.998	989.147	902.963	838.495	732.015	564.714
Coste de bienes vendidos	-575.781	-610.523	-558.813	-423.442	-460.396	-413.156	-380.262	-364.851	-334.328	-260.976
Beneficio bruto	1.008.507	1.110.371	850.659	660.830	655.602	575.991	522.701	473.644	397.687	303.738
Gastos de explotación	-851.874	-945.043	-714.723	-556.095	-566.029	-491.882	-448.606	-407.799	-345.538	-254.992
Resultado operativo (EBIT)	156.633	165.328	135.936	104.735	89.573	84.109	74.095	65.845	52.149	48.746
Ingresos financieros	8.194	1.545	8.038	1.088	769	451	2.887	1.599	1.871	12.252
Gastos financieros	-40.581	-18.494	-10.744	-25.674	-15.454	-20.630	-6.460	-10.043	-36.082	-16.949
Resultado financiero neto	-32.387	-16.949	-2.706	-24.586	-14.685	-20.179	-3.573	-8.444	-34.211	-4.697
Resultado ordinario antes impuestos	124.246	148.379	133.230	80.149	74.888	63.930	70.522	57.401	17.938	44.049
Impuestos	-26.751	-31.233	-29.457	-14.879	-5.041	-12.417	-11.536	-14.339	-3.380	-259
Resultado actividades ordinarias	97.495	117.145	103.774	65.271	69.847	50.513	58.987	43.062	14.557	43.790

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados en el documento Cosentino EEFF Históricos (UNIR, s.f.) y el documento Cosentino, S.A.: Memoria Consolidada 2023 (UNIR, 2024)

**Figura 24. Análisis vertical (2014-2023) de la cuenta de pérdidas y ganancias de Cosentino S.A.**  
(mil €)

	Análisis vertical									
	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Ingresos de explotación	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Coste de bienes vendidos	36,34%	35,48%	39,65%	39,05%	41,25%	41,77%	42,11%	43,51%	45,67%	46,21%
Beneficio bruto	63,66%	64,52%	60,35%	60,95%	58,75%	58,23%	57,89%	56,49%	54,33%	53,79%
Otros gastos de explotación	53,77%	54,92%	50,71%	51,29%	50,72%	49,73%	49,68%	48,63%	47,20%	45,15%
Resultado operativo (EBIT)	9,89%	9,61%	9,64%	9,66%	8,03%	8,50%	8,21%	7,85%	7,12%	8,63%
Ingresos financieros	0,52%	0,09%	0,57%	0,10%	0,07%	0,05%	0,32%	0,19%	0,26%	2,17%
Gastos financieros	2,56%	1,07%	0,76%	2,37%	1,38%	2,09%	0,72%	1,20%	4,93%	3,00%
Resultado financiero neto	2,04%	0,98%	0,19%	2,27%	1,32%	2,04%	0,40%	1,01%	4,67%	0,83%
Resultado ordinario antes impuestos	7,84%	8,62%	9,45%	7,39%	6,71%	6,46%	7,81%	6,85%	2,45%	7,80%
Impuestos	1,69%	1,81%	2,09%	1,37%	0,45%	1,26%	1,28%	1,71%	0,46%	0,05%
Resultado actividades ordinarias	6,15%	6,81%	7,36%	6,02%	6,26%	5,11%	6,53%	5,14%	1,99%	7,75%

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados en el documento Cosentino EEFF Históricos (UNIR, s.f.) y el documento Cosentino, S.A.: Memoria Consolidada 2023 (UNIR, 2024)

**Figura 25. Análisis horizontal (2014-2023) de la cuenta de pérdidas y ganancias reducida de Cosentino S.A.** (mil €)

	Análisis horizontal									
	2022-23	2021-22	2020-21	2019-20	2018-19	2017-18	2016-17	2015-16	2014-15	
Ingresos de explotación	-8%	22%	30%	-3%	13%	10%	8%	15%	30%	
Coste de bienes vendidos	-6%	9%	32%	-8%	11%	9%	4%	9%	28%	
Beneficio bruto	-9%	31%	29%	1%	14%	10%	10%	19%	31%	
Otros gastos de explotación	-10%	32%	29%	-2%	15%	10%	10%	18%	36%	
Resultado operativo (EBIT)	-5%	22%	30%	17%	6%	14%	13%	26%	7%	
Ingresos financieros	430%	-81%	639%	41%	71%	-84%	81%	-15%	-85%	
Gastos financieros	119%	72%	-58%	66%	-25%	219%	-36%	-72%	113%	
Resultado financiero neto	91%	526%	-89%	67%	-27%	465%	-58%	-75%	628%	
Resultado ordinario antes impuestos	-16%	11%	66%	7%	17%	-9%	23%	220%	-59%	
Impuestos	-14%	6%	98%	195%	-59%	8%	-20%	324%	1205%	
Resultado actividades ordinarias	-17%	13%	59%	-7%	38%	-14%	37%	196%	-67%	

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados en el documento Cosentino EEFF Históricos (UNIR, s.f.) y el documento Cosentino, S.A.: Memoria Consolidada 2023 (UNIR, 2024)