
Business Case. **Mercadona** **2013-2017**

**Anàlisi econòmicofinancera, FM i NOF,
rendibilitats ROA i ROE**

PID_00260570

Joan Gómez Munuera

Temps mínim de dedicació recomanat: 3 hores



Joan Gómez Munuera

Llicenciat en Ciències Econòmiques i Empresariales per la Universitat de Barcelona. Màster en Comerç exterior per l'EAE Business School de Barcelona. PDD per l'IESE Business School. Experiència professional: soci director de l'àrea de Corporate Finance a Morison ACPM i conseller independent de diverses empreses. Experiència docent: professor-consultor a la UOC en programes de direcció financera, finances operatives i estructurals, finances corporatives, valoració d'empreses, control de gestió, etc., MBA, EMBA, In Company.

L'encàrrec i la creació d'aquest recurs d'aprenentatge UOC han estat coordinats per la professora: Dolors Plana Erta (2019)

Primera edició: setembre 2019
© Joan Gómez Munuera
Tots els drets reservats
© d'aquesta edició, FUOC, 2019
Av. Tibidabo, 39-43, 08035 Barcelona
Disseny: Manel Andreu
Realització editorial: Oberta UOC Publishing, SL

Cap part d'aquesta publicació, incloent-hi el disseny general i la coberta, no pot ser copiada, reproduïda, emmagatzemada o transmesa de cap manera ni per cap mitjà, tant si és elèctric com químic, mecànic, òptic, de gravació, de fotocòpia o per altres mètodes, sense l'autorització prèvia per escrit dels titulars del copyright.

Índex

Introducció.....	5
1. Concepte de rendiment del capital invertit.....	7
2. Objectius del rendiment sobre el capital invertit.....	8
3. Beneficis del compte d'explotació i base per a la comparació.....	9
4. En què consisteix el model de la piràmide de Dupont.....	10
5. Business Case. Mercadona 2013-2017.....	11
5.1. Solvència, garantia i endeutament	19
5.1.1. Solvència i la seva anàlisi	19
5.1.2. Liquiditat i la seva anàlisi	21
5.1.3. Endeutament i la seva anàlisi	23
5.2. Fons de maniobra i la seva anàlisi	26
5.3. Gestió dels actius i la seva anàlisi	28
5.4. Rendibilitats i la seva anàlisi	30
5.5. Piràmide de ràtios de Dupont i la seva anàlisi	32

Introducció

Els objectius principals de la direcció financera són proveir l'empresa dels recursos financers necessaris per a l'activitat, amb el menor cost possible, i administrar-ne la gestió. Per tant, ha de procurar que l'empresa tingui una estructura financera adequada i, sobretot, una evolució positiva de la rendibilitat que permeti a la companyia tenir una viabilitat a llarg termini.

La implementació d'un CMO amb ràtios econòmiques i financeres permetrà que el *management* de l'empresa prengui les decisions.

El desglossament de la informació que aportin les ràtios definides buscarà entendre la tendència i l'evolució en relació amb la solvència, liquiditat, endeutament, rendibilitat i gestió operativa de curt i llarg termini de l'empresa.

L'índex Dupont és una piràmide de ràtios financeres per a l'anàlisi de la rendibilitat d'una empresa que permetrà l'acompliment econòmic i operatiu per mitjà de tres components: rotació d'actius, marge de benefici sobre vendes i palanquejament financer.

1. Concepte de rendiment del capital invertit

Les empreses es constitueixen amb l'objecte principal d'obtenir beneficis. Al final de cada exercici econòmic, mitjançant la comptabilitat, desenvolupen una sèrie d'operacions encaminades a determinar el resultat de l'activitat. Els resultats del compte de pèrdues i guanys poden ser positius o negatius, és a dir, beneficis o pèrdues.

Dins de l'anàlisi dels estats financers de l'empresa, ens centrarem en les ràtios (o indicadors) que ens donin una informació rellevant sobre la rendibilitat aconseguida per l'empresa en relació amb l'activitat productiva, i que respon a l'abast de l'anàlisi financera pròpiament dita.

El benefici generat és l'excedent de generació de valor per a compensar els accionistes i els creditors bancaris pel risc que assumeixen quan inverteixen en l'empresa, tant si és per via capital com per endeutament.

2. Objectius del rendiment sobre el capital invertit

La rendibilitat econòmica és el principal objectiu que ha de cobrir tota empresa, i està íntimament lligada a la supervivència a llarg termini.

El resultat d'explotació del compte de pèrdues i guanys ens proporciona una imatge clara de la capacitat que té l'empresa per a atreure proveïdors de diners que vulguin invertir-hi.

Avui dia, qualsevol analista d'inversions o d'entitat financera utilitza la rendibilitat econòmica com una eina per a avaluar:

- L'eficàcia de la gestió de l'alta direcció (*top management*) de l'empresa.
- Per al càlcul i la projecció del benefici que generarà l'empresa i que servirà per a atendre la cobertura del deute financer i la retribució als accionistes mitjançant els dividends.

3. Beneficis del compte d'explotació i base per a la comparació

La utilització d'un benefici o d'un altre del compte de pèrdues i guanys dependrà de què considerem inversió.

Si definim la inversió com el total actiu, aleshores utilitzarem el BAIT (benefici abans d'interessos i taxes); el motiu pel qual s'exclouen els interessos financers és que aquest concepte només serveix de retribució als proveïdors bancaris.

Quan busquem la comparació del benefici amb el net patrimonial, utilitzem el BN (benefici net, després d'interessos i taxes); per tant, el que queda a disposició de l'empresa per a capitalitzar-lo o per a decidir retribuir als accionistes mitjançant dividend.

4. En què consisteix el model de la piràmide de Dupont

El sistema de la piràmide de ràtios de Dupont integra o combina els principals indicadors financers per a determinar l'eficiència amb què l'empresa utilitza els actius, el capital de treball (*working capital*) i el multiplicador de capital (palanquejament financer).

Per a veure el desenvolupament de la piràmide punt per punt, us remetem a la **nota tècnica «Eines de predicció»**, disponible per a la lectura.

5. Business Case. Mercadona 2013-2017



Mercadona SA és una cadena de supermercats espanyola, nascuda a la Comunitat Valenciana, que pertany al sector de la distribució alimentària, i que actualment és la més important d'Espanya. L'empresa fou creada per Francisco Roig, l'any 1977, amb l'objectiu d'entrar en el sector de les càrniques.

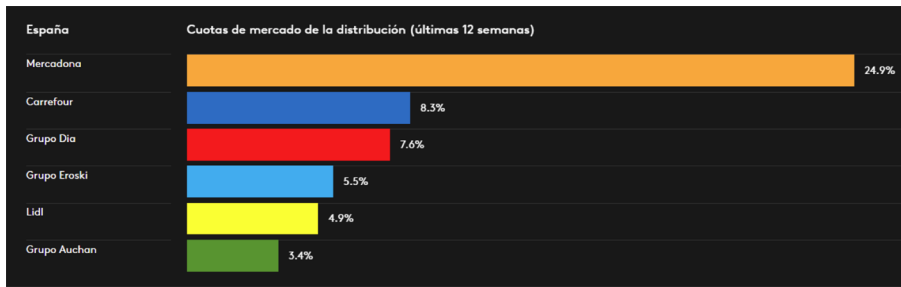
Avui dia, Mercadona SA és l'empresa capdavantera en el sector de la distribució alimentària, a causa, en gran part, al model i a l'estratègia seguits, que es tradueixen en les següents dades, segons la Memoria Anual 2017:

- Tenen 1.627 supermercats de barri.
- 5,2 milions de llars compren en els seus establiments.
- Dona feina a 84.000 treballadors, i ha invertit 65 milions d'euros en formació.
- El volum total de compres a proveïdors ascendeix a 17.533 milions d'euros, dels quals menys del 85% són proveïdors nacionals.
- Aporta al PIB nacional l'1,7%, que representa 19.500 milions d'euros.
- Genera 545.000 llocs de treball directes i indirectes.

Mercadona té establiments en 50 províncies de 17 comunitats autònomes.

En la imatge següent es pot apreciar la quota de mercat de Mercadona dins del mercat espanyol.

Anàlisi quota de mercat espanyol d'empreses de gran consum



Per a la resolució del *business case* es proporciona un conjunt d'informació de la societat i es plantegen unes preguntes.

Comencen proporcionant als apartats a i b següents el balanç de situació i el compte de pèrdues i guanys amb els percentatges verticals i horitzontals calculats.

a) A continuació, hem confeccionat **una anàlisi vertical i horitzontal dels balanços de situació del període 2013-2017**, amb les dades extretes de les corresponents memòries publicades a la pàgina web de Mercadona (les dades estan en milers d'euros).

Balanç de situació

BALANÇOS de SITUACIÓ	Període 1	Període 2	Període 3	Període 4	Període 5
	2013	2014	2015	2016	2017
ACTIU					
A - ACTIU NO CORRENT	3.236.426	3.452.266	3.575.484	3.945.720	4.518.292
I. Immobilitzat intangible	63.853	95.289	107.071	73.422	105.110
1. Desenvolupament	63.853	95.289	107.071	73.422	105.110
2. Concessions					
3. Patents, llicències, marques i similars					
4. Fons de comerç					
5. Aplicacions informàtiques					
6. Recerca					
7. Altre immobilitzat intangible					
0					
II. Inmovilizado material.	2.727.255	2.912.943	3.106.313	3.281.678	3.810.645
1. Terrenos y construcciones.	2.727.255	2.912.943	3.106.313	3.281.678	3.810.645
2. Instalaciones técnicas, y otro inmovilizado material.					
3. Inmovilizado en curso y anticipos.					
0					
III. Inversions immobiliàries	0	0	0	0	0
1. Terrenys					
2. Construccions					
0					
IV. Inversions en empreses del grup i associades a llarg termini	55.687	69.505	65.676	185.699	183.533
1. Instruments de patrimoni	55.687	69.505	65.676	185.699	183.533
2. Crèdits a empreses					
3. Valors representatius de deute					
4. Derivats					
5. Altres actius financers					
6. Altres inversions					
0					
V. Inversions financeres a llarg termini	348.767	335.975	250.901	357.665	363.801
1. Instruments de patrimoni	348.767	335.975	250.901	357.665	363.801
2. Crèdits a tercers					
3. Valors representatius de deute					
4. Derivats					
5. Altres actius financers					
6. Altres inversions					
0					
VI. Actius per impost diferit	40.864	38.554	45.523	47.256	55.203
VII. Deutes comercials no corrents					
B - ACTIU CORRENT	3.280.907	3.608.120	4.084.708	4.248.917	3.932.262
I. Actius no corrents mantinguts per a la venda	0	0	0	0	0
II. Existències	557.299	612.458	654.578	716.407	747.835
1. Comercials	557.299	612.458	654.578	716.407	747.835
2. Matèries primeres i altres aprovisionaments					
3. Productes en curs	0	0	0	0	0
a) De cycle llarg de producció					
b) De cycle curt de producció					
4. Productes acabats					
5. Subproductes, residus i materials recuperats					
6. Bestretes a proveïdors					
0					
III. Deutors comercials i altres comptes a cobrar	103.915	74.522	92.834	117.005	134.608
1. Clients per vendes i prestacions de serveis	103.915	74.522	92.834	117.005	134.608
a) Clients per vendes i prestacions de serveis a llarg termini					
b) Clients per vendes i prestacions de serveis a curt termini	103.915	74.522	92.834	117.005	134.608
2. Clients, empreses del grup i associades					
3. Deutors variis					
4. Personal					
5. Actius per impost corrent					
6. Altres crèdits amb les Administracions públiques					
7. Accionistes (socis) per desemborsaments exigits					
0					
IV. Inversions en empreses del grup i associades a curt termini	265	920	700	0	0
1. Instruments de patrimoni	265	920	700	0	0
2. Crèdits a empreses					
3. Valors representatius de deute					
4. Derivats					
5. Altres actius financers					
6. Altres inversions					
0					
V. Inversions financeres a curt termini	32.913	33.068	73.960	0	0
1. Instruments de patrimoni	32.913	33.068	73.960	0	0
2. Crèdits a empreses					
3. Valors representatius de deute					
4. Derivats					
5. Altres actius financers					
6. Altres inversions					
0					
VI. Periodificacions a curt termini	3.510	3.738	5.643	113.695	200.580
VII. Efectiu i altres actius líquids equivalents	2.583.005	2.883.414	3.256.993	3.301.810	2.849.239
1. Tresoreria	2.583.005	2.883.414	3.256.993	3.301.810	2.849.239
2. Altres actius líquids equivalents					
0					
TOTAL ACTIU	6.517.333	7.060.386	7.660.192	8.194.637	8.450.554

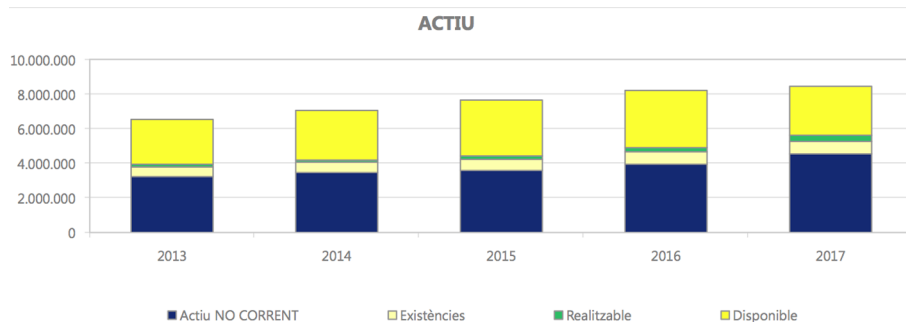
BALANÇOS de SITUACIÓ	Període 1	Període 2	Període 3	Període 4	Període 5
	2013	2014	2015	2016	2017
PATRIMONI NET I PASSIU					
A) PATRIMONI NET	3.438.110	3.884.206	4.392.341	4.911.843	5.113.282
A-1) Fons propis	3.436.587	3.881.935	4.390.647	4.911.843	5.113.282
I. Capital	15.921	15.921	15.921	15.921	15.921
1. Capital escriturat	15.921	15.921	15.921	15.921	15.921
2. (Capital no exigit)	0	0	0	0	0
II. Prima d'emissió	1.736	1.736	1.736	1.736	1.736
III. Reserves	2.982.169	3.399.582	3.840.208	4.336.489	4.851.963
1. Legals i estatutàries	2.982.169	3.399.582	3.840.208	4.336.489	4.851.963
2. Altres reserves	0	0	0	0	0
IV. (Accions i participacions en patrimoni propi)	-78.563	-78.563	-78.563	-78.563	-78.563
V. Resultats d'exercicis anteriors	0	0	0	0	0
1. Romanent	0	0	0	0	0
2. (Resultats negatius d'exercicis anteriors)	0	0	0	0	0
VI. Altres aportacions de socis					
VII. Resultat de l'exercici	515.324	543.259	611.345	636.260	322.225
VIII. (Dividend a compte)					
IX. Altres instruments de patrimoni net					
A-2) Ajustaments per canvis de valor	-15	-9	39	0	0
I. Actius financers disponibles per a la venda	-15	-9	39		
II. Operacions de cobertura					
III. Actius no corrents mantinguts per a la venda					
IV. Diferència de conversió					
V. Altres					
A-3) Subvencions, donacions i llegats rebuts	1.538	2.280	1.655		
B) PASSIU NO CORRENT	185.801	135.498	106.888	91.743	82.803
I. Provisions a llarg termini	13.159	17.166	12.182	0	0
1. Obligacions per prestacions a llarg termini al personal					
2. Actuacions mediambientals					
3. Provisions per reestructuració					
4. Altres provisions	13.159	17.166	12.182	0	0
0					
II. Deutes a llarg termini	10.904	11.029	12.021	18.499	20.371
1. Obligacions i altres valors negociables					
2. Deutes amb entitats de crèdit	10.904	11.029	12.021	18.499	20.371
3. Creditors per arrendament financer					
4. Derivats					
5. Altres passius financers	0	0	0	0	0
0					
III. Deutes amb empreses del grup i associades a llarg termini					
IV. Passius per impost diferit	161.738	107.303	82.685	73.244	62.432
V. Periodificacions a llarg termini					
VI. Creditors comercials no corrents					
VII. Deute amb característiques especials a llarg termini					
C) PASSIU CORRENT	2.893.422	3.040.682	3.160.963	3.191.051	3.254.469
I. Passius vinculats amb actius no corrents mantinguts per a la venda					
II. Provisions a curt termini					
III. Deutes a curt termini	0	0	0	0	0
1. Obligacions i altres valors negociables					
2. Deutes amb entitats de crèdit	0	0	0	0	0
3. Creditors per arrendament financer					
4. Derivats					
5. Altres passius financers	0	0	0	0	0
0					
IV. Deutes amb empreses del grup i associades a curt termini	0	0	0	0	0
1. Deutes amb empreses del grup i associades					
2. Desemborsaments exigits sobre accions					
0					
V. Creditors comercials i altres comptes a pagar	2.893.422	3.040.682	3.160.963	3.191.051	3.254.469
1. Proveïdors	1.990.475	2.096.411	2.224.644	2.266.580	2.344.878
a) Proveïdors a llarg termini					
b) Proveïdors a curt termini	1.990.475	2.096.411	2.224.644	2.266.580	2.344.878
2. Proveïdors, empreses del grup i associades					
3. Creditors variis	212.012	233.789	239.756	247.713	259.380
4. Personal (remuneracions pendents de pagament)					
5. Passius per impost corrent	690.935	710.482	696.563	676.758	650.211
6. Altres deutes amb les Administracions públiques					
7. Bestretes de clients	0	0	0	0	0
0					
VI. Periodificacions a curt termini					
VII. Deute amb característiques especials a curt termini					
TOTAL PATRIMONI NET I PASSIU	6.517.333	7.060.386	7.660.192	8.194.637	8.450.554

Anàlisi horitzontal i vertical del balanç de situació

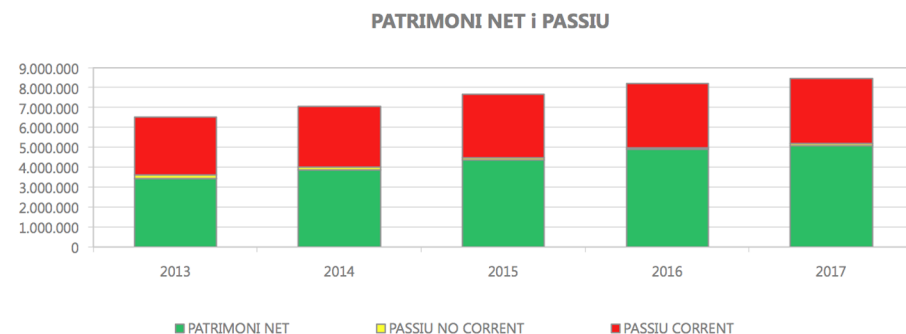
MERCADONA Anàlisi dels balanços

ACTIU	2013	2014	2015	2016	2017
TOTAL	6.517.333	7.060.386	7.660.192	8.194.637	8.450.554
Actiu NO CORRENT	3.236.426	3.452.266	3.575.484	3.945.720	4.518.292
% vs Total	49,7%	48,9%	46,7%	48,2%	53,5%
Actiu CORRENT	3.280.907	3.608.120	4.084.708	4.248.917	3.932.262
Existències	557.299	612.458	654.578	716.407	747.835
% vs Total	8,6%	8,7%	8,5%	8,7%	8,8%
Realitzable	140.603	112.248	173.137	230.700	335.188
% vs Total	2,2%	1,6%	2,3%	2,8%	4,0%
Disponible	2.583.005	2.883.414	3.256.993	3.301.810	2.849.239
% vs Total	39,6%	40,8%	42,5%	40,3%	33,7%
PATR. NET I PASSIU	2013	2014	2015	2016	2017
TOTAL	6.517.333	7.060.386	7.660.192	8.194.637	8.450.554
PATRIMONI NET	3.438.110	3.884.206	4.392.341	4.911.843	5.113.282
% vs Total	52,8%	55,0%	57,3%	59,9%	60,5%
CAPITAL I RESERVES	2.999.826	3.417.239	3.857.865	4.354.146	4.869.620
% vs Total	46,0%	48,4%	50,4%	53,1%	57,6%
PASSIU NO CORRENT	185.801	135.498	106.888	91.743	82.803
% vs Total	2,9%	1,9%	1,4%	1,1%	1,0%
PASSIU CORRENT	2.893.422	3.040.682	3.160.963	3.191.051	3.254.469
% vs Total	44,4%	43,1%	41,3%	38,9%	38,5%
VARIACIÓ ANUAL		2014	2015	2016	2017
ACTIU		8,3%	8,5%	7,0%	3,1%
Actiu NO CORRENT		6,7%	3,6%	10,4%	14,5%
Actiu CORRENT		10,0%	13,2%	4,0%	-7,5%
PN i PASSIU		8,3%	8,5%	7,0%	3,1%
Patrimoni net		13,0%	13,1%	11,8%	4,1%
Passiu NO CORRENT		-27,1%	-21,1%	-14,2%	-9,7%
Passiu CORRENT		5,1%	4,0%	1,0%	2,0%

Gràfic evolució de l'actiu



Gràfic evolució de patrimoni net i passiu



Fons de maniobra

3 FONS de MANIOBRA (Capital de treball)					
Fons de maniobra (FM)	387.485	567.438	923.745	1.057.866	677.793
% Variació		46,44%	62,79%	14,52%	-35,93%
Ràtio fons de maniobra	0,13	0,19	0,29	0,33	0,21
Ràtio FM en dies	7,72	11,07	17,43	19,21	11,58

Es demana: comentar els resultats obtinguts i fer un diagnòstic.

b) A continuació, hem confeccionat una anàlisi horitzontal del compte de pèrdues i guanys del període 2013-2017 amb les dades extretes de les corresponents memòries publicades a la web de Mercadona (les dades estan en milers d'euros).

Compte de pèrdues i guanys de Mercadona i altres dades per a l'anàlisi

PyG y OTROS DATOS para el análisis MERCADONA					
PÈRDUES I GUANYS	Període 1 2013	Període 2 2014	Període 3 2015	Període 4 2016	Període 5 2017
1 A) OPERACIONS CONTINUADES					
1. Import net de la xifra de negoci	18.062.450	18.458.967	19.077.481	19.823.515	21.072.429
a) Vendes	18.062.450	18.458.967	19.077.481	19.823.515	21.072.429
b) Prestacions de serveis					
2. Variació d'existències de productes acabats i en curs					
3. Treballs realitzats per l'empresa per a l'actiu					
4. Aprovisionaments	-13.603.765	-13.907.913	-14.376.994	-15.028.974	-16.086.738
a) Consum de mercaderies	-13.603.765	-13.907.913	-14.376.994	-15.028.974	-16.086.738
b) Consum de matèries primeres i altres matèries consumibles					
c) Treballs realitzats per altres empreses					
d) Deteriorament de mercaderies, primeres matèries i altres aprovisionaments					
5. Altres ingressos d'explotació	0	0	0	0	0
a) Ingressos accessoris i altres de gestió corrent					
b) Subvencions d'explotació incorporades al resultat de l'exercici					
6. Despeses de personal	-2.273.939	-2.329.392	-2.391.368	-2.502.267	-2.731.497
a) Sous, salaris i assimilats	-2.273.939	-2.329.392	-2.391.368	-2.502.267	-2.731.497
b) Càrregues socials					
c) Provisions					
7. Altres despeses d'explotació	-1.164.262	-1.216.382	-1.173.970	-1.199.952	-1.500.370
a) Serveis exteriors	-1.164.262	-1.216.382	-1.173.970	-1.199.952	-1.500.370
b) Tributs					
c) Pèrdues, deteriorament i variació de provisions per operacions comercials					
d) Altres despeses de gestió corrent					
8. Amortització de l'immobilitzat	-360.744	-330.375	-372.076	-312.977	-358.382
9. Imputació de subvencions immobilitzat (no financer)	629	577	727	1.288	843
10. Excessos de provisions					
11. Deteriorament i resultat per alienacions de l'immobilitzat	-5.974	-6.580	-158	-925	1.447
a) Deteriorament i pèrdues	-5.974	-6.580	-158	-925	
b) Resultats per alienacions i altres					1.447
12. Diferència negativa de combinacions de negoci					
13. Altres resultats					
A.1) RESULTAT D'EXPLOTACIÓ	654.395	668.902	763.642	779.708	397.732
14. Ingressos financers	57.286	62.647	44.902	26.161	20.226
a) De participacions en instruments de patrimoni	57.286	62.647	44.902	26.161	20.226
a 1) En empreses del grup i associades					
a 2) En tercers	57.286	62.647	44.902	26.161	20.226
b) De valors negociables i altres instruments financers	0	0	0	0	0
b 1) D'empreses del grup i associades					
b 2) De tercers					
c) Imputació de subvencions, don. i leg. de caràcter financer					
15. Despeses financeres	0	0	0	0	0
a) Per deutes amb empreses del grup i associades					
b) Per deutes amb tercers					
c) Per actualització de provisions					
16. Variació de valor raonable en instruments financers	0	0	0	0	0
a) Cartera de negociació i altres					
b) Imputació al resultat per actius financers disponibles per a la venda					
17. Diferències de canvi					
18. Deteriorament i res. per alienacions d'ins. financers	0	0	0	0	0
a) Deterioraments i pèrdues					
b) Resultats per alienacions i altres					
A.2) RESULTAT FINANCER	57.286	62.647	44.902	26.161	20.226
A.3) RESULTATS ABANS D'IMPOSTOS	711.681	731.549	808.544	805.869	417.958
19. Impostos sobre beneficis	-202.271	-194.656	-198.920	-166.652	-79.839
A.4) RESULTAT TOTAL	509.410	536.893	609.624	639.217	338.119
B) OPERACIONS INTERROMPUDES					
20. Resultat procedent d'operacions interrompudes (net)					
A.5) RESULTAT DE L'EXERCICI (total)	509.410	536.893	609.624	639.217	338.119

ALTRES DADES PER A L'ANÀLISI		2013	2014	2015	2016	2017
Nombre d'empleats						
Empleats anual (mitjana)		74.000	74.000	75.000	79.000	84.000
Cost de les vendes						
Compres		-13.589.295	-13.963.072	-14.419.114	-15.090.803	-16.118.166
Despeses de personal (de producció o prestació dels serveis)						
Altres despeses (de producció o prestació dels serveis)						
SI ESTOCS		571.769	557.299	612.458	654.578	716.407
COMPRES		13.589.295	13.963.072	14.419.114	15.090.803	16.118.166
S.F. ESTOCS		557.299	612.458	654.578	716.407	747.835
CONSUM		13.603.765	13.907.913	14.376.994	15.028.974	16.086.738

Recordem que $\text{consum de mercaderies} = \text{SI ESTOCS} + \text{COMPRES} - \text{SF ESTOCS}$

PAGAMENT DIVIDENDS	2.013	2.014	2.015	2.016	2.017
EF PATRIMONI NET	3.019.232	3.438.110	3.884.206	4.392.341	4.911.843
BENEFICIS NETS	509.410	536.893	609.624	639.217	338.119
DIVIDENDS	90.532	90.797	101.489	119.715	136.680
EF PATRIMONI NET	3.438.110	3.884.206	4.392.341	4.911.843	5.113.282
CHECKING	3.438.110	3.884.206	4.392.341	4.911.843	5.113.282
PAY OUT	17,77%	16,91%	16,65%	18,73%	40,42%
AUTOFINANÇAMENT	82,23%	83,09%	83,35%	81,27%	59,58%

Període	2013	2014	Var. %	2015	Var. %	2016	Var. %	2017	Var. %
1 Pèrdues i guanys									
Resultat de l'EXPLOTACIÓ									
Ingressos	18.063.079	18.459.544	2,2%	19.078.208	3,4%	19.824.803	3,9%	21.073.272	6,3%
Vendes	18.062.450	18.458.967	2,2%	19.077.481	3,4%	19.823.515	3,9%	21.072.429	6,3%
Altres ingressos	629	577	-8,3%	727	26,0%	1.288	77,2%	843	-34,5%
Total despeses	17.047.940	17.460.267	2,4%	17.942.490	2,8%	18.732.118	4,4%	20.317.158	8,5%
Consum	13.603.765	13.907.913	2,2%	14.376.994	3,4%	15.028.974	4,5%	16.086.738	7,0%
Despeses de personal	2.273.939	2.329.392	2,4%	2.391.368	2,7%	2.502.267	4,6%	2.731.497	9,2%
Altres despeses generals	1.170.236	1.222.962	4,5%	1.174.128	-4,0%	1.200.877	2,3%	1.498.923	24,8%
EBITDA	1.015.139	999.277	-1,6%	1.135.718	13,7%	1.092.685	-3,8%	756.114	-30,8%
Amortitzacions	360.744	330.375	-8,4%	372.076	12,6%	312.977	-15,9%	358.382	14,5%
R. explot. - BAIT	654.395	668.902	2,2%	763.642	14,2%	779.708	2,1%	397.732	-49,0%
Resultat FINANCER									
Ingressos financers	57.286	62.647	9,4%	44.902	-28,3%	26.161	-41,7%	20.226	-22,7%
Despeses financeres	0	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Ajustaments i altres	0	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Res. FINANCER	57.286	62.647	9,4%	44.902	-28,3%	26.161	-41,7%	20.226	-22,7%
Resultat TOTAL									
Benefici BRUT = BAT	711.681	731.549	2,8%	808.544	10,5%	805.869	-0,3%	417.958	-48,1%
Impostos	202.271	194.656	-3,8%	198.920	2,2%	166.652	-16,2%	79.839	-52,1%
Benefici NET	509.410	536.893	5,4%	609.624	13,5%	639.217	4,9%	338.119	-47,1%
Res. op. interrompudes	0	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Resultat TOTAL	509.410	536.893	5,4%	609.624	13,5%	639.217	4,9%	338.119	-47,1%

A continuació, veurem una anàlisi qualitativa del compte de pèrdues i guanys entre ingressos i despeses, i dels diferents tipus de resultats o beneficis.

2 Anàlisi dels ingressos									
	2013	2014	Var. %	2015	Var. %	2016	Var. %	2017	Var. %
Total ingressos	18.120.365	18.522.191	2,2%	19.123.110	3,2%	19.850.964	3,8%	21.093.498	6,3%
Vendes	18.062.450	18.458.967	2,2%	19.077.481	3,4%	19.823.515	3,9%	21.072.429	6,3%
% vs total ingressos	99,7%	99,7%		99,8%	0,1%	99,9%	0,1%	99,9%	0,0%
Altres ingressos exp.	0	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
% vs total ingressos	0,0%	0,0%		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
No recurrents	629	577	-8,3%	727	26,0%	1.288	77,2%	843	-34,5%
% vs total ingressos	0,0%	0,0%		0,0%	22,0%	0,0%	70,7%	0,0%	-38,4%
Ingressos financers	57.286	62.647	9,4%	44.902	-28,3%	26.161	-41,7%	20.226	-22,7%
% vs total ingressos	0,3%	0,3%		0,2%	-30,6%	0,1%	-43,9%	0,1%	-27,2%

3 Anàlisi dels costos									
	2013	2014	Var. %	2015	Var. %	2016	Var. %	2017	Var. %
Total costos	17.047.940	17.460.267	2,4%	17.942.490	2,8%	18.732.118	4,4%	20.317.158	8,5%
Consum	13.603.765	13.907.913	2,2%	14.376.994	3,4%	15.028.974	4,5%	16.086.738	7,0%
% vs vendes	75,3%	75,3%		75,4%	0,0%	75,8%	0,6%	76,3%	0,7%
Despeses de personal	2.273.939	2.329.392	2,4%	2.391.368	2,7%	2.502.267	4,6%	2.731.497	9,2%
% vs total ingressos	12,5%	12,6%		12,5%	-0,6%	12,6%	0,8%	12,9%	2,7%
Altres despeses gener.	1.170.236	1.222.962	4,5%	1.174.128	-4,0%	1.200.877	2,3%	1.498.923	24,8%
% vs total ingressos	6,5%	6,6%		6,1%	-7,0%	6,0%	-1,5%	7,1%	17,5%
Despeses no recurrents	0	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
% vs total ingressos	0,0%	0,0%		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Amortitzacions	360.744	330.375	-8,4%	372.076	12,6%	312.977	-15,9%	358.382	14,5%
% vs total ingressos	2,0%	1,8%		1,9%	9,1%	1,6%	-19,0%	1,7%	7,8%
Despeses financeres	0	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
% vs Ingressos financ.	0,0%	0,0%		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
% vs total ingressos	0,0%	0,0%		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

4 Anàlisi del marge brut									
	2013	2014	Var. %	2015	Var. %	2016	Var. %	2017	Var. %
Cost total de venda	13.603.765	13.907.913	2,2%	14.376.994	3,4%	15.028.974	4,5%	16.086.738	7,0%
Marge brut total	4.458.685	4.551.054	2,1%	4.700.487	3,3%	4.794.541	2,0%	4.985.691	4,0%
% Marge brut total	24,7%	24,7%		24,6%	-0,1%	24,2%	-1,8%	23,7%	-2,2%
Consum	13.603.765	13.907.913	2,2%	14.376.994	3,4%	15.028.974	4,5%	16.086.738	7,0%
Marge brut compra	4.458.685	4.551.054	2,1%	4.700.487	3,3%	4.794.541	2,0%	4.985.691	4,0%
% Marge brut compra	24,7%	24,7%		24,6%	-0,1%	24,2%	-1,8%	23,7%	-2,2%

5 Anàlisi dels resultats									
	2013	2014	Var. %	2015	Var. %	2016	Var. %	2017	Var. %
EBITDA	1.015.139	999.277	-1,6%	1.135.718	13,7%	1.092.685	-3,8%	756.114	-30,8%
% vs ingressos explot.	5,6%	5,4%		6,0%	10,0%	5,5%	-7,4%	3,6%	-34,9%
R. explotació = BAIT	654.395	668.902	2,2%	763.642	14,2%	779.708	2,1%	397.732	-49,0%
% vs ingressos explot.	3,6%	3,6%		4,0%	10,5%	3,9%	-1,7%	1,9%	-52,0%
R. financer	57.286	62.647	9,4%	44.902	-28,3%	26.161	-41,7%	20.226	-22,7%
% vs total ingressos	0,3%	0,3%		0,2%	-30,6%	0,1%	-43,9%	0,1%	-27,2%
Benefic brut = BAT	711.681	731.549	2,8%	808.544	10,5%	805.869	-0,3%	417.958	-48,1%
% vs total ingressos	3,9%	3,9%		4,2%	7,1%	4,1%	-4,0%	2,0%	-51,2%
Benefici net	509.410	536.893	5,4%	609.624	13,5%	639.217	4,9%	338.119	-47,1%
% vs total ingressos	2,8%	2,9%		3,2%	10,0%	3,2%	1,0%	1,6%	-50,2%

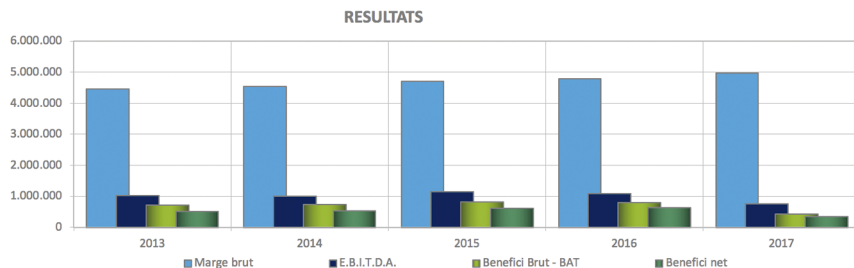
Tot seguit, farem un quadre resum amb els diferents marges i els resultats obtinguts.

Resum de l'anàlisi dels resultats

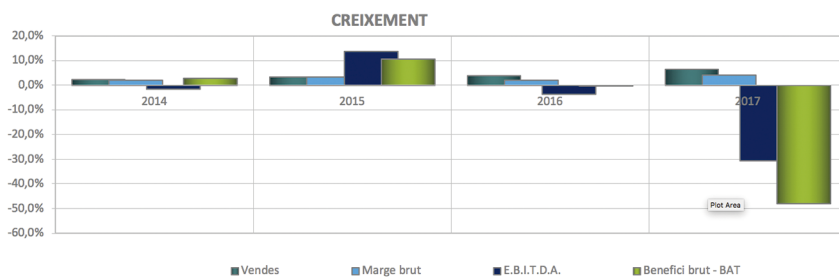
MERCADONA		Anàlisi dels resultats				
RESULTATS i marges	2013	2014	2015	2016	2017	
Marge brut	4.458.685	4.551.054	4.700.487	4.794.541	4.985.691	
% Marge brut	24,7%	24,7%	24,6%	24,2%	23,7%	
Variació % MB		0,0%	0,0%	-0,5%	-0,5%	
E.B.I.T.D.A.	1.015.139	999.277	1.135.718	1.092.685	756.114	
% vs vendes	5,6%	5,4%	6,0%	5,5%	3,6%	
Resultat Explotació = B.A.I.T.	654.395	668.902	763.642	779.708	397.732	
% vs vendes	3,6%	3,6%	4,0%	3,9%	1,9%	
Benefici Brut - BAT	711.681	731.549	808.544	805.869	417.958	
% Benefici brut	3,9%	3,9%	4,2%	4,1%	2,0%	
Benefici net	509.410	536.893	609.624	639.217	338.119	
% Benefici net	2,8%	2,9%	3,2%	3,2%	1,6%	

CREIXEMENT		2014	2015	2016	2017
Vendes		2,2%	3,4%	3,9%	6,3%
TOTAL INGRESSOS		2,2%	3,2%	3,8%	6,3%
Marge brut		2,1%	3,3%	2,0%	4,0%
E.B.I.T.D.A.		-1,6%	13,7%	-3,8%	-30,8%
Benefici brut - BAT		2,8%	10,5%	-0,3%	-48,1%

Gràfic dels resultats



Gràfic del creixement



5.1. Solvència, garantia i endeutament

A continuació, farem una anàlisi de l'evolució del negoci de Mercadona, prenent com a referència les diferents ràtios de garantia, de solvència i d'endeutament.

Evolució de les ràtios de garantia, solvència i endeutament

MERCADONA Garantia, Solvència i Endeutament					
GARANTIA i estabilitat	2013	2014	2015	2016	2017
Garantia	2,08	2,18	2,30	2,45	2,46
Consistència	17,42	25,48	33,45	43,01	54,57
Estabilitat	0,89	0,86	0,79	0,79	0,87
LIQUIDITAT	2013	2014	2015	2016	2017
Liquiditat	1,13	1,19	1,29	1,33	1,21
Tresoreria (Acid Test)	0,94	0,99	1,09	1,11	0,98
Disponibilitat	0,89	0,95	1,03	1,03	0,88
ENDEUTAMENT	2013	2014	2015	2016	2017
Palanquejament	1,90	1,82	1,74	1,67	1,65
Endeutament	0,90	0,82	0,74	0,67	0,65
Endeut. Llarg termini	0,05	0,03	0,02	0,02	0,02
Endeut. Curt termini	0,84	0,78	0,72	0,65	0,64
Qualitat del deute	0,94	0,96	0,97	0,97	0,98
Capacitat dev. préstec	79,80	78,64	81,67	51,47	34,19
% Despeses financ./Vendes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
BAIT/Disp. Financeres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

5.1.1. Solvència i la seva anàlisi

Aquestes ràtios ofereixen una perspectiva des de diferents angles (garantia, seguretat a llarg termini i estabilitat) als creditors de l'empresa.

La **capitalització** en termes percentuals ens indica si l'empresa disposa de prou capital propi que li permeti un cert grau d'independència o d'autonomia financera.

Valor ideal: el net patrimonial hauria d'oscil·lar en un rang entre el 40% i el 60% del total passiu; com més baix sigui el percentatge, més depèn l'empresa del finançament extern. Avui dia, preval més l'autonomia financera que el palanquejament financer a causa del *crunch* financer dels bancs, és a dir, del tancament de l'aixeta del crèdit.

Ràtio de garantia = Actiu real / passiu total (no corrent + corrent)

Què significa? Què mesura?

Compara l'actiu real de l'empresa amb el total dels deutes. És la garantia que l'empresa ofereix als creditors.

El punt clau és determinar acuradament l'actiu real, segregant del valor total els actius ficticis o actius immaterials sense valor de realització.

Valor ideal: 2; sempre ha de ser major que 1, i és acceptable a partir d'1,5.

Un índex de 2 significa que la meitat de l'actiu es finança per fons propis, i la resta per recursos aliens.

Ràtio de consistència = Actiu no corrent / passiu no corrent

Què significa? Què mesura?

Compara l'actiu no corrent (immobilitzat) amb el passiu no corrent a llarg termini, i representa el grau de seguretat que s'ofereix als creditors a llarg termini.

Valor ideal: 2; significa que la meitat de l'immobilitzat es finança mitjançant préstecs a llarg termini, i la resta amb fons propis.

Ràtio d'estabilitat = Actiu no corrent / (patrimoni net + passiu no corrent)

Què significa? Què mesura?

Compara l'actiu no corrent amb els recursos permanents (net patrimonial + passiu no corrent a ll/t) i, per tant, reflecteix com es finança l'immobilitzat fix «actiu no corrent». També detecta si una part d'aquest es finança amb el circulat (cosa que suposaria una important amenaça per a la solvència de l'empresa).

Valor ideal: < 1; en cas contrari, el passiu corrent estarà essent utilitzat per l'empresa per a finançar part de l'actiu fix immobilitzat.

Es demana: comentar els resultats obtinguts i fer un diagnòstic.

5.1.2. Liquiditat i la seva anàlisi

Aquestes ràtios permeten diagnosticar la capacitat de l'empresa per a fer front als pagaments.

Perquè l'anàlisi sigui correcta, cal verificar els terminis de realització de l'actiu corrent (estocs i realitzable) i de venciment del deute del passiu corrent, en altres paraules, el període de maduració de l'empresa.

Ràtio de liquiditat = Actiu corrent / passiu corrent

Què significa? Què mesura?

Compara els deutes a curt termini amb l'actiu corrent (diners, realitzable i estocs) i avalua la capacitat de l'empresa per a fer front als pagaments. El seu valor depèn de la velocitat de rotació dels comptes per a cobrar i per a pagar, i dels estocs.

Valor ideal: 2; o lleugerament per sobre o per sota, segons el sector.

Si el valor és 1, significa que actiu corrent i passiu corrent són iguals; a mesura que la ràtio s'apropa a 1, els riscos s'incrementen notablement. En la majoria dels casos, una ràtio 1 indica problemes de liquiditat a curt termini; tot dependrà de l'anàlisi detallada del període de maduració del circulat operatiu.

Ràtio de tresoreria-ràtio àcida = (Disponible + realitzable) / passiu corrent

Què significa? Què mesura?

Té el mateix objectiu que la ràtio anterior, però sense tenir en compte els estocs; mesura la distància a la suspensió de pagaments. En empreses de serveis (sense estocs), aquesta ràtio serà la mateixa que la de liquiditat.

Valor ideal: 1; o lleugerament per sota (0,8).

Ràtio < 1. Si és significativament inferior a 1, és possible que l'empresa tingui problemes per a afrontar els pagaments i, fins i tot, hagi de suspendre'ls.

Ràtio > 1. Si té un valor molt elevat, és possible que els recursos disponibles s'estiguin infrautilitzant (tresoreria ociosa).

Ràtio de disponibilitat = Disponible / passiu corrent

Què significa? Què mesura?

Compara els deutes a curt termini amb el disponible. Avalua la capacitat de fer front als pagaments a curt termini amb l'efectiu líquid en caixa i bancs.

Aquesta és una ràtio complementària. Perquè sigui efectiva, cal prendre un valor mitjà, ja que la disponibilitat varia molt durant l'exercici.

Valor ideal: no n'hi ha; varia molt, però en general està entre 0,10 i 0,30.

Tresoreria (dies venda) = (Disponible / total vendes) x 360

Què mesura?

Calcula els dies necessaris perquè el disponible es recuperi amb les vendes.

Com menys dies calguin, millor.

Tresoreria (dies compra) = (Disponible / compres) x 360

Què significa? Què mesura?

Calcula el nombre de dies de compra coberts amb el disponible.

Té un valor eminentment comparatiu (per a seguir l'evolució). El nombre de dies ha de ser l'adequat en cada cas, i ha d'estar en funció de les necessitats de subministrament i els terminis habituals de lliurament.

$$\text{Actiu circulant (dies vendes)} = (\text{Actiu circulant} / \text{total vendes}) \times 360$$

Què mesura?

Calcula els dies necessaris perquè l'actiu corrent o circulant es recuperi amb les vendes.

Com menys dies calguin, millor, ja que això significa una optimització del període de maduració de l'empresa.

Es demana: comentar els resultats obtinguts i fer un diagnòstic.

5.1.3. Endeutament i la seva anàlisi

Les ràtios que s'inclouen a continuació avaluen l'endeutament des de diferents òptiques: respecte al patrimoni net (recursos propis), respecte als actius, en relació amb la capacitat de l'empresa per a generar fons i retornar els préstecs, etc.

En general, el primer que cal avaluar és si la ràtio d'endeutament respecte als capitals propis (PN) és adequada; cal tenir en compte que, en molts països, els administradors de les empreses tenen obligacions legals en cas que l'empresa no compleixi determinades ràtios.

$$\text{Ràtio d'endeutament (global)} = \text{Passiu total} / \text{patrimoni net}$$

Què significa? Què mesura?

Relaciona els fons aliens amb el patrimoni net (fons propis de l'empresa). Si la ràtio és 1, significa que el PN és igual al passiu total (total deutes de l'empresa).

En general, es considera que els deutes no han de superar els fons propis (la ràtio no hauria de ser superior a 1); en cas contrari, no estariem en situació d'afrontar una etapa de crisi financera o de liquiditat.

Valor ideal: no > 1.

Major que 1, pot indicar que els fons propis són insuficients; l'empresa depèn en excés dels creditors i la situació financera pot ser de risc d'insolvència.

Molt menor que 1, pot revelar que el PN és excessiu i no s'aprofiten totes les oportunitats de finançament. És possible que, incrementats els recursos aliens, el percentatge de beneficis de l'empresa augmentés.

Ràtio d'endeutament a llarg termini (ll/t) = Passiu no corrent / patrimoni net

És una ràtio complementària a l'anterior que ens permet visualitzar la relació entre els fons propis i els deutes a llarg termini.

Cal recordar que l'actiu no corrent de l'empresa (immobilitzat) s'ha de finançar amb préstecs a llarg termini o amb els fons propis perquè el reemborsament no dificulti la liquiditat de l'empresa i es generi prou fons de maniobra.

Ràtio d'endeutament a curt termini (c/t) = Passiu corrent / patrimoni net

Mesura la relació entre els deutes a curt termini i els fons propis (PN).

Naturalment, com més gran sigui aquesta ràtio, pitjor serà la situació financera de l'empresa.

La comparació de les dues ràtios anteriors ens oferirà una visió respecte a la qualitat del deute (similar a la de la ràtio que veurem més endavant).

Ràtio d'autonomia = Patrimoni net / passiu total

Avalua el mateix que la ràtio d'endeutament.

Què significa? Què mesura?

Aquesta ràtio ens ofereix una avaluació similar a la ràtio d'endeutament, però des d'una altra òptica, ja que compara els fons propis amb els deutes.

Valor ideal: no < 1; és l'invers que la ràtio d'endeutament.

En general, el patrimoni net hauria de ser igual al deute (ràtio 1), o no gaire menor. Si la ràtio és superior a 1, és probable que hi hagi actius ociosos.

Ràtio de palanquejament = Actiu total / patrimoni net

Què significa? Què mesura?

És una altra ràtio que avalua el finançament de l'actiu (similar a les anteriors), però que compara el total actiu amb els fons propis de l'empresa.

Indica el pes dels fons propis en el finançament i, en conseqüència, també és una manera de mostrar el grau d'endeutament.

Valor ideal: no > 2.

Les raons són les mateixes que en el cas de la ràtio d'endeutament.

Ràtio de qualitat del deute = Passiu exigible a curt termini / passiu total

Què significa? Què mesura?

Mesura el pes del deute a curt termini en relació amb el total de deute.

En general, com més gran sigui aquesta ràtio pitjor serà per a les finances de l'empresa; segons el cas, pot indicar que part de l'immobilitzat s'està finançant amb passiu corrent, la qual cosa pot generar importants dificultats.

Valor ideal: no n'hi ha; el millor és que sigui el més baix possible.

Ràtio capacitat devolució préstecs = (Benefici net + amortitzacions + depreciacions) / préstecs rebuts

Què significa? Què mesura?

Compara els fluxos de caixa que l'empresa és capaç de generar amb els préstecs rebuts; diagnòstica, per tant, les possibilitats de tornar-los.

Valor ideal: sempre > 1; valor 1 és destinar tot el *cash flow* generat a amortitzar deute financer, la qual cosa no és una bona situació; valor < 1 és impossibilitat d'amortització, i per tant necessitat de renegociar amb els bancs.

Com més alta és aquesta ràtio, major és la capacitat de devolució. Lògicament, ha de ser sempre major que 1; en cas contrari, pot haver-hi serioses dificultats d'impagament.

Autofinançament (sobre vendes) = (Benefici net + amortitzacions + depreciacions) / vendes

L'autofinançament és la part del *cash flow* generat per les operacions (diners) que es reinverteix en la empresa (que es «queda» en l'empresa).

Com major sigui l'autofinançament, més gran serà la independència financera de l'empresa respecte als accionistes, bancs, etc.

Els factors que influeixen en l'autofinançament són els següents:

- 1) Les vendes (capacitat de generar ingressos).
- 2) L'interès dels accionistes de l'empresa respecte a la creació de valor de la mateixa, i, per tant, poder rendibilitzar-ne la participació mitjançant el repartiment de dividends (*pay out*) com a retribució al cost d'oportunitat d'haver invertit en el capital.

Què significa? Què mesura?

Mesura la capacitat de l'empresa per a generar fons per mitjà de les vendes.

Com més gran sigui, major capacitat de generació de fons amb les vendes.

Autofinançament (sobre actiu) = (Benefici net + amortitzacions + depreciacions) / total actiu

Què significa? Què mesura?

Divideix el flux de caixa generat pel total de l'actiu, comparant-los.

Igual que en el cas anterior, com més elevat sigui, major eficiència operativa i millor situació de l'estructura financera per a l'empresa.

Es **demana**: comentar els resultats obtinguts i fer un diagnòstic.

5.2. Fons de maniobra i la seva anàlisi

El fons de maniobra (FM), també anomenat capital de treball o *working capital*, és la quantitat de circulat que roman immobilitzat durant el cicle operatiu per a fer possible el funcionament de l'activitat ordinària de l'empresa.

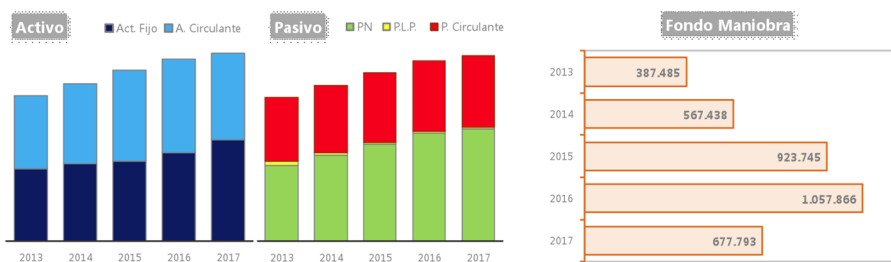
Es pot definir com la part de l'actiu corrent finançat amb recursos permanents, tot i que és més fàcil d'entendre com la diferència entre l'actiu corrent i el passiu corrent.

El FM és el que assegura que l'empresa pugui fer front als compromisos de pagament; per tant, és crític i necessari fer una anàlisi de l'evolució i dels períodes de maduració del circulat operatiu de l'empresa.

Fons de maniobra

3 FONS de MANIOBRA (Capital de treball)					
Fons de maniobra (FM)	387.485	567.438	923.745	1.057.866	677.793
% Variació		46,44%	62,79%	14,52%	-35,93%
Ràtio fons de maniobra	0,13	0,19	0,29	0,33	0,21
Ràtio FM en dies	7,72	11,07	17,43	19,21	11,58

Gràfics evolució actiu i passiu. Gràfic evolució FM



Òbviament, un FM **negatiu** significarà que s'està en suspensió de pagaments, excepte per a sectors d'activitat com les grans superfícies, que cobren al comptat dels clients i paguen a termini als proveïdors (finançament espontani).

$$\text{Ràtio de FM} = \text{Fons de maniobra} / \text{passiu corrent}$$

Què significa? Què mesura?

Mesura la proporció de FM respecte al passiu corrent (de curt termini); així, una ràtio d'1 indicaria que FM = PC.

Valor ideal: no n'hi ha; varia molt segons sectors i situacions, i com a genèric s'acostuma a acceptar 0,5.

$$\text{Ràtio de FM en dies} = (\text{Fons de maniobra} / \text{vendes}) \times 360$$

Què significa? Què mesura?

Indica el nombre de dies que triga el fons de maniobra a regenerar-se mitjançant l'activitat normal de l'empresa.

Valor ideal: depèn dels sectors; en general, un nombre de dies baix assenyala un procés productiu curt amb una necessitat moderada de FM.

$$\text{NOF} = \text{ACO} - \text{POC}$$

Necessitats operatives de fons = actiu circulant operatiu – passiu operatiu a curt termini.

El concepte de NOF inclou únicament els actius corrents o circulants operatius, així com els passius corrents a curt termini derivats de les operacions de l'empresa, sense tenir en compte per res les decisions de finançament o de col·locació d'excedents de tresoreria.

Es demana:

- Comentar els resultats obtinguts i fer un diagnòstic.
- Comparar el FM amb les NOF i indicar en quina situació està Mercadona SA.

5.3. Gestió dels actius i la seva anàlisi

Aquestes ràtios permeten analitzar quin és el rendiment dels actius. Tots s'obtenen dividint les vendes per l'actiu corresponent.

La gestió dels actius

Ràtios 4: Gestió dels actius						MERCADONA	
Període	2013	2014	2015	2016	2017	ref	informació
ACTIVITAT							
Rotació total actiu	2,77	2,61	2,49	2,42	2,49	1,5	Vendes ÷ Actiu total
Rotació actiu no corrent	5,58	5,35	5,34	5,02	4,66	3,0	Vendes ÷ Actiu no corrent
Rotació actiu corrent	5,51	5,12	4,67	4,67	5,36	4,0	Vendes ÷ Actiu corrent
Actiu corrent (dies venda)	65,4	70,4	77,1	77,2	67,2	60	(Actiu corrent ÷ Vendes) x 360
Tresoreria (dies venda)	51,5	56,2	61,5	60,0	48,7	30	(Disponible ÷ Vendes) x 360
Tresoreria (dies compra)	68,4	74,3	81,3	78,8	63,6	30	(Disponible ÷ Compres) x 360
Dies cobrament clients	2,07	1,45	1,75	2,12	2,30	30	(Clients ÷ Vendes) x 360
Dies pagament proveïdors	52,73	54,05	55,54	54,07	52,37	60	(Proveïdors ÷ Compres) x 360
Rotació estocs	32,41	30,14	29,14	27,67	28,18	5,0	Vendes ÷ Existències
Dies existències	14,75	15,85	16,39	17,16	16,74	60	(Existències ÷ Consum) x 360

El valor ideal és que siguin sempre el més elevades possible; la seva anàlisi és important, sobretot quan es comparen diversos anys per a veure i analitzar la tendència.

El concepte es basa en el fet que una empresa és més eficient quan és capaç de generar més vendes amb menys inversions i, per tant, a un cost menor.

$$\text{Rotació del total actiu} = \text{Total vendes} / \text{actiu total}$$

Què significa? Què mesura?

Reflecteix les vegades que s'ha utilitzat el total d'actiu en l'obtenció de les vendes.

Interessa que el seu valor sigui el més elevat possible, ja que significa un bon aprofitament dels recursos disponibles.

Rotació actiu no corrent (immobilitzat) = Total vendes / actiu no corrent

Què significa? Què mesura?

Com més alta sigui aquesta ràtio, més vendes es generen mitjançant l'actiu no corrent o actiu fix.

Si l'empresa té actius no funcionals, és millor utilitzar la ràtio vendes dividida per l'actiu funcional (únicament).

Rotació actiu corrent (circulant) = Total vendes / actiu corrent

Què significa? Què mesura?

Com més alta sigui aquesta ràtio més gran serà la generació de vendes mitjançant l'actiu corrent o l'actiu circulant.

Rotació estocs = Total vendes / estocs al magatzem

Què significa? Què mesura?

Com més alta sigui aquesta ràtio, més vendes es generen amb menys inversions i menys costos (en aquest cas, en estocs).

Dies d'estocs al magatzem = (Estocs / consum) x 360

Què significa? Què mesura?

Aquesta ràtio calcula el nombre de dies que triguen els estocs del magatzem a transformar-se en vendes als clients; el seu valor ha de ser el més baix possible, ja que, en la majoria de les empreses, els estocs al magatzem esdevenen a la pràctica un actiu fix a finançar.

Té un valor eminentment comparatiu (per a seguir l'evolució i la tendència, tant de l'empresa com del sector). El nombre de dies ha de ser l'adequat en cada cas. En funció de les necessitats de venda i dels terminis de subministrament, la tendència ha de ser mantenir el nivell adequat per a evitar trencaments d'estocs, i per tant mantenir un bon servei per als clients.

$$\text{Dies de cobrament a clients} = (\text{Clients} / \text{vendes}) \times 360$$

Què significa? Què mesura?

Calcula el termini mitjà de cobrament a la cartera de clients.

Evidentment, com menor sigui el termini, millor per a l'empresa. És important que aquest termini sigui sempre menor que el de pagament a proveïdors. Aquesta comparació és important.

La ràtio ha de contemplar els següents comptes: (clients + efectes a cobrar + efectes descomptats pendents de venciment) / vendes.

$$\text{Dies de pagament a proveïdors} = (\text{Proveïdors} / \text{compres}) \times 360$$

Què significa? Què mesura?

Calcula el termini mitjà de pagament als proveïdors comercials.

Com més gran sigui el termini, millor per a l'empresa; en qualsevol cas, sempre ha de ser superior al de cobrament als clients.

Es demana: Comenta els resultats obtinguts i fes-ne un diagnòstic.

5.4. Rendibilitats i la seva anàlisi

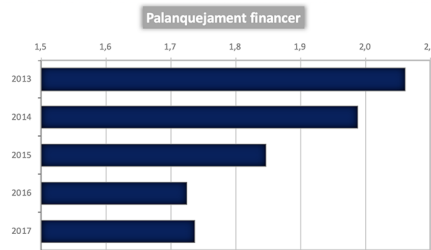
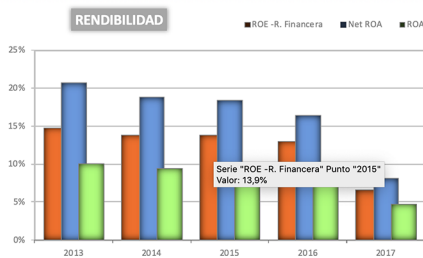
Anàlisi global de rendibilitats

2.2 Anàlisi de la rendibilitat	MERCADONA	2013	2014	2015	2016	2017
Benefici net/ Ingressos		2,8%	2,9%	3,19%	3,22%	1,60%
Rendibilitat financera (R.O.E. - Return on Equity)		14,8%	13,8%	13,88%	13,01%	6,61%
Rendibilitat econòmica (R.O.A. - Return on Assets)		10,0%	9,5%	9,97%	9,51%	4,71%

Evolució dels components de la ROE

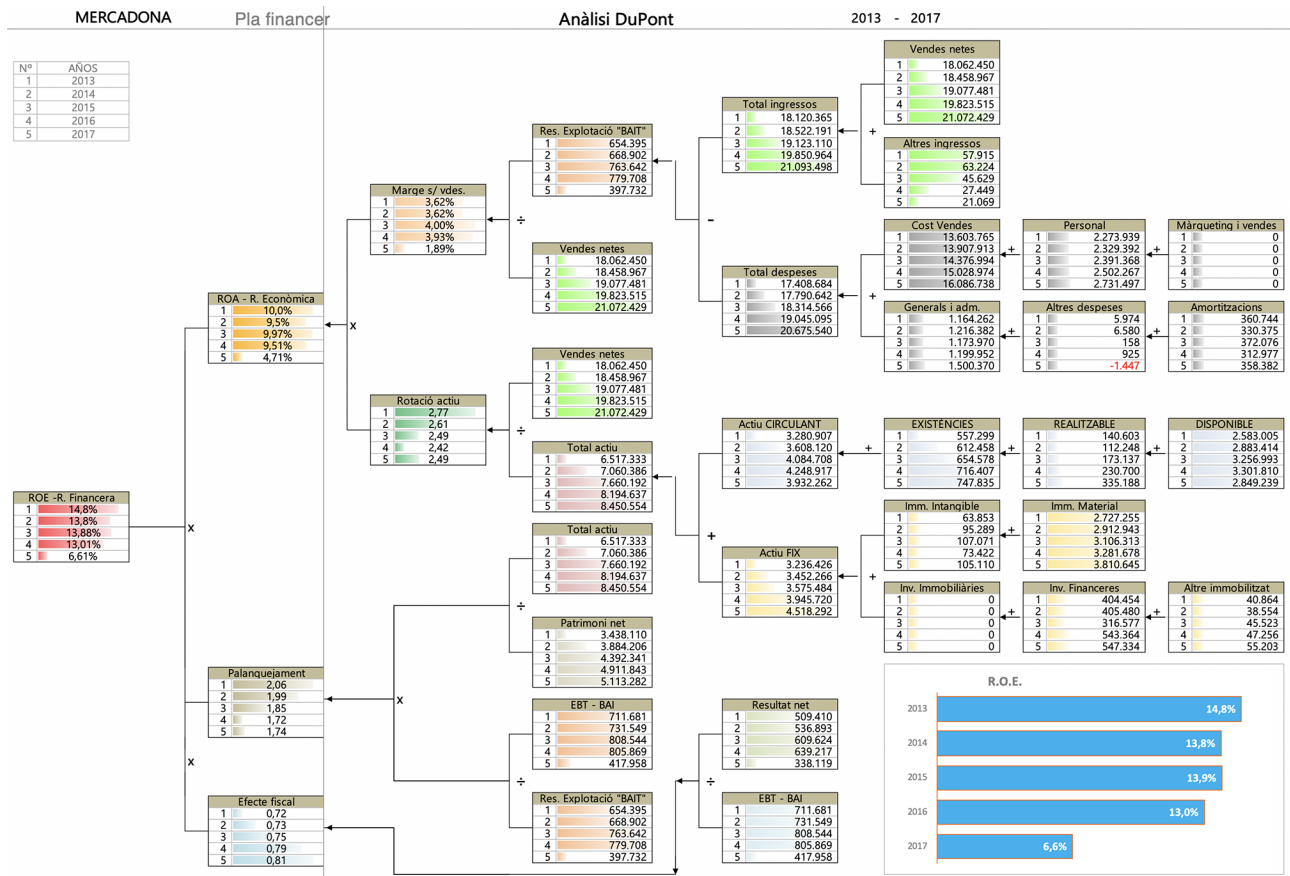
MERCADONA						Anàlisi de la rendibilitat i el palanquejament financer			2013-2017		
	ROE -R. Financera	Efecte fiscal	RENETA	R.O.A. - B.A.I.T.	Palanquejament						
2013	14,8%	= 0,72	20,7%		654.395,00	x	6.517.333,00	x	711.681,00	654.395,00	
					6.517.333,00			x	3.438.110,00		
									10,04%	2,062	
2014	13,8%	= 0,7339	18,8%		668.902,00	x	7.060.386,00	x	731.549,00	668.902,00	
					7.060.386,00			x	3.884.206,00		
									9,47%	1,988	
2015	13,88%	= 0,7540	18,4%		763.642,00	x	7.660.192,00	x	808.544,00	763.642,00	
					7.660.192,00			x	4.392.341,00		
									9,97%	1,847	
2016	13,01%	= 0,7932	16,4%		779.708,00	x	8.194.637,00	x	805.869,00	779.708,00	
					8.194.637,00			x	4.911.843,00		
									9,51%	1,724	
2017	6,61%	= 0,8090	8,2%		397.732,00	x	8.450.554,00	x	417.958,00	397.732,00	
					8.450.554,00			x	5.113.282,00		
									4,71%	1,737	

Gràfic de rendibilitats. Gràfic de palanquejament financer



Es demana: comentar els resultats obtinguts i fer un diagnòstic.

5.5. Piràmide de ràtios de Dupont i la seva anàlisi



Conclusions sobre Mercadona SA

Es demana: comentar els resultats obtinguts i fer un diagnòstic.