
Business Case. Mercadona 2013-2017

**Análisis económico-financiero, FM y NOF,
rentabilidades ROA y ROE**

PID_00260578

Joan Gómez Munuera

Tiempo mínimo de dedicación recomendado: 3 horas



Joan Gómez Munuera

Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad de Barcelona. Máster de Comercio exterior por la EAE Business School de Barcelona. PDD por el IESE Business School. Experiencia profesional: socio director del área de Corporate Finance en MORISON AC; consejero independiente de varias empresas. Experiencia docente: profesor-consultor en la UOC, en programas de dirección financiera, finanzas operativas y estructurales, finanzas corporativas, valoración de empresas, control de gestión, etc. MBA, EMBA, In Company.

El encargo y la creación de este recurso de aprendizaje UOC han sido coordinados por la profesora: Dolors Plana Ertá (2019)

Primera edición: septiembre 2019
© Joan Gómez Munuera
Todos los derechos reservados
© de esta edición, FUOC, 2019
Avda. Tibidabo, 39-43, 08035 Barcelona
Diseño: Manel Andreu
Realización editorial: Oberta UOC Publishing, SL

Ninguna parte de esta publicación, incluido el diseño general y la cubierta, puede ser copiada, reproducida, almacenada o transmitida de ninguna forma, ni por ningún medio, sea éste eléctrico, químico, mecánico, óptico, grabación, fotocopia, o cualquier otro, sin la previa autorización escrita de los titulares del copyright.

Índice

Introducción.....	5
1. Concepto de rendimiento del capital invertido.....	7
2. Objetivos del rendimiento sobre el capital invertido.....	8
3. Beneficios de la cuenta de explotación y base para su comparación.....	9
4. En qué consiste el modelo de la pirámide de Dupont.....	10
5. Business Case «Mercadona 2013-2017».....	11
5.1. Solvencia, garantía y endeudamiento	20
5.1.1. Solvencia y su análisis	20
5.1.2. Liquidez y su análisis	22
5.1.3. Endeudamiento y su análisis	24
5.2. Fondo de maniobra y su análisis	28
5.3. Gestión de los activos y su análisis	29
5.4. Rentabilidades y su análisis	32
5.5. Pirámide de ratios de Dupont y su análisis	33

Introducción

Los objetivos principales de la dirección financiera son proveer a la empresa de los recursos financieros necesarios para la actividad de la empresa, al menor coste posible, y administrar su gestión. Así se debe ocupar de que la empresa tenga una estructura financiera adecuada y sobre todo una evolución positiva de la rentabilidad que permita a la sociedad tener una viabilidad en el largo plazo.

La implementación de un CMO con ratios económicas y financieras va a permitir que el *management* de la empresa tome sus decisiones.

El desglose de la información que aporten las ratios definidas buscará entender la tendencia y la evolución en cuanto a solvencia, liquidez, endeudamiento, rentabilidad, gestión operativa de corto y largo plazo de la empresa.

El índice Dupont es una pirámide de ratios financieras para el análisis de la rentabilidad de la empresa, que permitirá el análisis del desempeño económico y operativo de una empresa, por medio de tres componentes: rotación de activos, margen de beneficio sobre ventas y apalancamiento financiero.

1. Concepto de rendimiento del capital invertido

Las empresas se constituyen con el objeto principal de obtener beneficios. Al final de cada ejercicio económico, a través de su contabilidad, desarrollan una serie de operaciones encaminadas a determinar el resultado de su actividad. Los resultados de la cuenta de pérdidas y ganancias pueden ser positivos o negativos, es decir: beneficios o pérdidas.

Dentro del análisis de los estados financieros de la empresa nos vamos a centrar en aquellas ratios (o indicadores) que nos den una información relevante acerca de la rentabilidad conseguida por la empresa en relación con su actividad productiva, que responde al alcance del análisis financiero propiamente dicho.

El beneficio generado es el excedente de generación de valor para compensar a los accionistas y a los acreedores bancarios por el riesgo que asumen al invertir en la empresa, tanto sea vía capital como por endeudamiento.

2. Objetivos del rendimiento sobre el capital invertido

La rentabilidad económica es el principal objetivo que tiene que cubrir toda empresa; se encuentra íntimamente ligado a su supervivencia en el largo plazo.

El resultado de explotación de la cuenta de pérdidas y ganancias nos da una imagen clara de la capacidad que tiene la empresa para atraer a proveedores de dinero que quieran invertir en ella.

Hoy en día, cualquier analista de inversiones o de cualquier entidad financiera utiliza la rentabilidad económica como una medida para evaluar:

- La eficacia de la gestión del Top Management de la empresa.
- Como una herramienta para el cálculo y la proyección del beneficio que va a generar la empresa y que va a servir para atender la cobertura de la deuda financiera y la retribución a los accionistas por medio de dividendos.

3. Beneficios de la cuenta de explotación y base para su comparación

La utilización de un beneficio u otro de la cuenta de pérdidas y ganancias va a depender de qué consideremos inversión.

Si definimos la inversión como el total activo, entonces utilizaremos el BAIT (el beneficio antes de intereses e impuestos). El motivo por el que se excluyen los intereses financieros es que este concepto solo sirve de retribución a los proveedores bancarios.

Cuando buscamos la comparación del beneficio con el neto patrimonial, utilizamos el BN (el Beneficio neto después de intereses e impuestos); por tanto, queda a disposición de la empresa para capitalizarlo o para decidir una retribución a sus accionistas a través de dividendo.

4. En qué consiste el modelo de la pirámide de Dupont

El sistema de la pirámide de ratios de Dupont integra o combina los principales indicadores financieros para determinar la eficiencia con que la empresa está utilizando sus activos, su capital de trabajo (*working capital*) y el multiplicador de capital (apalancamiento financiero).

Para ver el desarrollo punto por punto de la pirámide, os remitimos a la **nota técnica «Herramientas de predicción»**, que se encuentra disponible para vuestra lectura.

5. Business Case «Mercadona 2013-2017»



Mercadona S. A. es una cadena de supermercados española situada en la Comunidad Valenciana y que pertenece al sector de la distribución alimentaria. La más importante de España. La creó Francisco Roig en 1977, con el objetivo de entrar en el sector de las cárnicas.

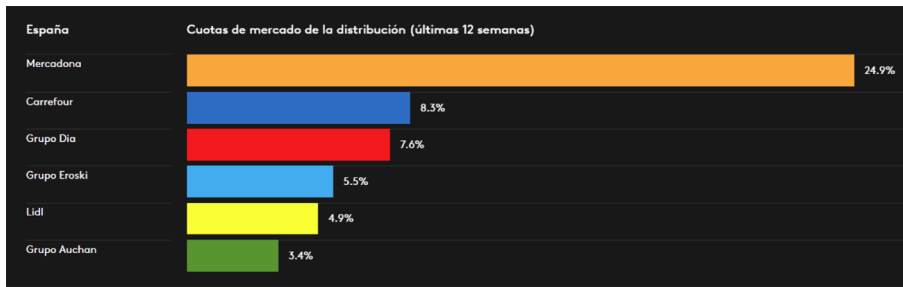
Hoy en día Mercadona S. A. es la empresa líder en el sector de la distribución alimentaria, debido en gran parte a su modelo y a su estrategia, que se traducen en los siguientes datos, según la Memoria Anual de Mercadona S. A. de 2017:

- Posee 1627 supermercados de barrio.
- 5,2 millones de hogares hacen sus compras en dichos establecimientos.
- Da trabajo a 84.000 trabajadores, para lo cual ha invertido en formación sesenta y cinco millones de euros.
- El volumen total de compras a sus proveedores asciende a 17.533 millones de euros de los que menos del 85 % son proveedores nacionales.
- Aporta al PIB nacional el 1,7 %, lo que representan 19.500 millones de euros.
- Da 545.000 puestos de trabajo directos e indirectos.

Mercadona tiene abierto establecimiento en cincuenta provincias de diecisiete comunidades autónomas.

En la imagen siguiente se puede apreciar la cuota de mercado de Mercadona en el mercado español.

Análisis cuota mercado español empresas gran consumo



Para la resolución del *business case* se proporciona un conjunto de información de la sociedad y se plantean unas preguntas.

Empezamos proporcionando en los apartados a y b siguientes el balance de situación y la cuenta de pérdidas y ganancias con los porcentajes verticales y horizontales calculados.

a) A continuación hemos confeccionado **un análisis vertical y horizontal de los balances de situación del periodo 2013-2017**, con los datos extraídos de las correspondientes memorias publicadas en los enlaces web de Mercadona. (Los datos están en miles de euros).

Balance de situación

BALANCES de SITUACIÓN	Periodo 1	Periodo 2	Periodo 3	Periodo 4	Periodo 5
	2013	2014	2015	2016	2017
ACTIVO					
A- ACTIVO NO CORRIENTE	3.236.426	3.452.266	3.575.484	3.945.720	4.518.292
I. Inmovilizado intangible.	63.853	95.289	107.071	73.422	105.110
1. Desarrollo.	63.853	95.289	107.071	73.422	105.110
2. Concesiones.					
3. Patentes, licencias, marcas y similares.					
4. Fondo de comercio.					
5. Aplicaciones informáticas.					
6. Investigación					
7. Otro inmovilizado 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. Inversiones inmobiliarias.	0	0	0	0	0
1. Terrenos.					
2. Construcciones.					
0					
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	55.687	69.505	65.676	185.699	183.533
1. Instrumentos de patrimonio.	55.687	69.505	65.676	185.699	183.533
2. Créditos a empresas.					
3. Valores representativos de deuda.					
4. Derivados.					
5. Otros activos financieros.					
6. Otras inversiones					
0					
V. Inversiones financieras a largo plazo.	348.767	335.975	250.901	357.665	363.801
1. Instrumentos de patrimonio.	348.767	335.975	250.901	357.665	363.801
2. Créditos a terceros					
3. Valores representativos de deuda					
4. Derivados.					
5. Otros activos financieros.					
6. Otras inversiones					
0					
VI. Activos por impuesto diferido.	40.864	38.554	45.523	47.256	55.203
VII. Deudas comerciales no corrientes					
B - ACTIVO CORRIENTE	3.280.907	3.608.120	4.084.708	4.248.917	3.932.262
I. Activos no corrientes mantenidos para la venta.	0	0	0	0	0
II. Existencias.	557.299	612.458	654.578	716.407	747.835
1. Comerciales.	557.299	612.458	654.578	716.407	747.835
2. Materias primas y otros aprovisionamientos.					
3. Productos en curso.	0	0	0	0	0
a) De ciclo largo de producción .					
b) De ciclo corto de producción .					
4. Productos terminados.					
5. Subproductos, residuos y materiales recuperados.					
6. Anticipos a proveedores					
0					
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar.	103.915	74.522	92.834	117.005	134.608
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios.	103.915	74.522	92.834	117.005	134.608
a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a largo plazo .					
b) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a corto plazo .	103.915	74.522	92.834	117.005	134.608
2. Clientes, empresas del grupo y asociadas.					
3. Deudores varios.					
4. Personal.					
5. Activos por impuesto corriente.					
6. Otros créditos con las Administraciones Públicas.					
7. Accionistas (socios) por desembolsos exigidos					
0					
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	265	920	700	0	0
1. Instrumentos de patrimonio.	265	920	700	0	0
2. Créditos a empresas.					
3. Valores representativos de deuda.					
4. Derivados.					
5. Otros activos financieros.					
6. Otras inversiones					
0					
V. Inversiones financieras a corto plazo.	32.913	33.068	73.960	0	0
1. Instrumentos de patrimonio.	32.913	33.068	73.960	0	0
2. Créditos a empresas					
3. Valores representativos de deuda.					
4. Derivados.					
5. Otros activos financieros.					
6. Otras inversiones					
0					
VI. Periodificaciones a corto plazo.	3.510	3.738	5.643	113.695	200.580
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes.	2.583.005	2.883.414	3.256.993	3.301.810	2.849.239
1. Tesorería.	2.583.005	2.883.414	3.256.993	3.301.810	2.849.239
2. Otros activos líquidos equivalentes.					
0					
TOTAL ACTIVO	6.517.333	7.060.386	7.660.192	8.194.637	8.450.554

BALANCES de SITUACIÓN	Periodo 1 2013	Periodo 2 2014	Periodo 3 2015	Periodo 4 2016	Periodo 5 2017
PATRIMONIO NETO Y PASIVO					
A) PATRIMONIO NETO	3.438.110	3.884.206	4.392.341	4.911.843	5.113.282
A-1) Fondos propios.	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 escriturado.	15.921	15.921	15.921	15.921	15.921
2. (Capital no exigido).					
0					
II. Prima de emisión.	1.736	1.736	1.736	1.736	1.736
III. Reservas.	2.982.169	3.399.582	3.840.208	4.336.489	4.851.963
1. Legal y estatutarias.					
2. Otras reservas.	2.982.169	3.399.582	3.840.208	4.336.489	4.851.963
0					
IV. (Acciones y participaciones en patrimonio propias).	-78.563	-78.563	-78.563	-78.563	-78.563
V. Resultados de ejercicios anteriores.	0	0	0	0	0
1. Remanente.					
2. (Resultados negativos de ejercicios anteriores).					
0					
VI. Otras aportaciones de socios.					
VII. Resultado del ejercicio.	515.324	543.259	611.345	636.260	322.225
VIII. (Dividendo a cuenta).					
IX. Otros instrumentos de patrimonio neto.					
A-2) Ajustes por cambios de valor.	-15	-9	39	0	0
I. Activos financieros disponibles para la venta	-15	-9	39		
II. Operaciones de cobertura.					
III. Activos no corrientes mantenidos para la venta					
IV. Diferencia de conversión					
V. Otros.					
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos.	1.538	2.280	1.655		
B) PASIVO NO CORRIENTE	185.801	135.498	106.888	91.743	82.803
I. Provisiones a largo plazo.	13.159	17.166	12.182	0	0
1. Obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal.					
2. Actuaciones medioambientales.					
3. Provisiones por reestructuración.					
4. Otras provisiones.	13.159	17.166	12.182	0	0
0					
II Deudas a largo plazo.	10.904	11.029	12.021	18.499	20.371
1. Obligaciones y otros valores negociables.					
2. Deudas con entidades de crédito.	10.904	11.029	12.021	18.499	20.371
3. Acreedores por arrendamiento financiero.					
4. Derivados.					
5. Otros pasivos financieros.					
0					
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo.					
IV. Pasivos por impuesto diferido.	161.738	107.303	82.685	73.244	62.432
V. Periodificaciones a largo plazo.					
VI. Acreedores comerciales no corrientes					
VII. Deuda con características especiales a largo plazo.					
C) PASIVO CORRIENTE	2.893.422	3.040.682	3.160.963	3.191.051	3.254.469
I. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta					
II. Provisiones a corto plazo.					
III. Deudas a corto plazo.	0	0	0	0	0
1. Obligaciones y otros valores negociables.					
2. Deudas con entidades de crédito.	0	0	0	0	0
3. Acreedores por arrendamiento financiero.					
4. Derivados.					
5. Otros pasivos financieros.					
0					
IV. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo.	0	0	0	0	0
1. Deudas con empresas del Grupo y asociadas					
2. Desembolsos exigidos sobre acciones					
0					
V. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar.	2.893.422	3.040.682	3.160.963	3.191.051	3.254.469
1. Proveedores	1.990.475	2.096.411	2.224.644	2.266.580	2.344.878
a/ Proveedores a largo plazo					
b/ Proveedores a corto plazo	1.990.475	2.096.411	2.224.644	2.266.580	2.344.878
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas.					
3. Acreedores varios.	212.012	233.789	239.756	247.713	259.380
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago).					
5. Pasivos por impuesto corriente.	690.935	710.482	696.563	676.758	650.211
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas.					
7. Anticipos de clientes.					
0					
VI. Periodificaciones a corto plazo.					
VII. Deuda con características especiales a corto plazo.					
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	6.517.333	7.060.386	7.660.192	8.194.637	8.450.554

Análisis horizontal y vertical del balance de situación

MERCADONA Análisis de los balances					
ACTIVO	2013	2014	2015	2016	2017
TOTAL	6.517.333	7.060.386	7.660.192	8.194.637	8.450.554
Activo NO CORRIENTE	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%
Activo CORRIENTE	3.280.907	3.608.120	4.084.708	4.248.917	3.932.262
Existencias	557.299	612.458	654.578	716.407	747.835
% vs Total	8,6%	8,7%	8,5%	8,7%	8,8%
Realizable	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. NETO Y PASIVO	2013	2014	2015	2016	2017
TOTAL	6.517.333	7.060.386	7.660.192	8.194.637	8.450.554
PATRIMONIO NETO	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 Y RESERVAS	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%
PASIVO NO CORRIENTE	185.801	135.498	106.888	91.743	82.803
% vs Total	2,9%	1,9%	1,4%	1,1%	1,0%
PASIVO CORRIENTE	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%
VARIACIÓN ANUAL	2014	2015	2016	2017	
ACTIVO	8,3%	8,5%	7,0%	3,1%	
Activo NO CORRIENTE	6,7%	3,6%	10,4%	14,5%	
Activo CORRIENTE	10,0%	13,2%	4,0%	-7,5%	
P.N. y PASIVO	8,3%	8,5%	7,0%	3,1%	
Patrimonio Neto	13,0%	13,1%	11,8%	4,1%	
Pasivo NO CORRIENTE	-27,1%	-21,1%	-14,2%	-9,7%	
Pasivo CORRIENTE	5,1%	4,0%	1,0%	2,0%	

Gráfico evolución del activo

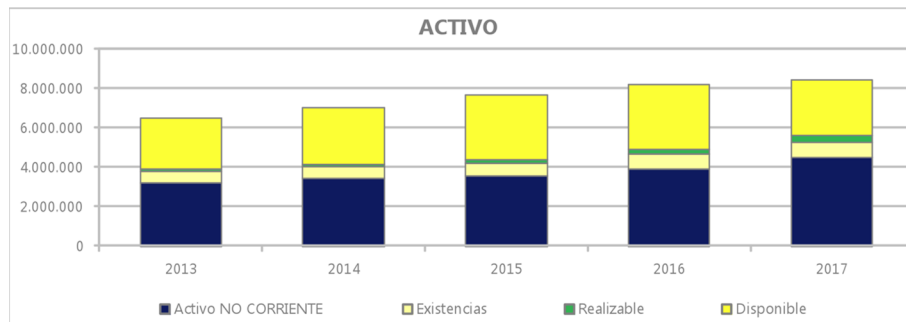
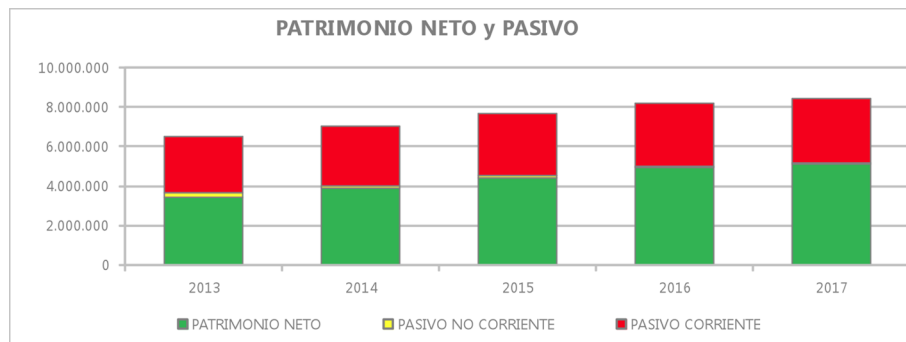


Gráfico evolución de patrimonio neto y pasivo



Fondo de maniobra

3	FONDO de MANIOBRA (Capital de trabajo)				
Fondo de Maniobra	387.485	567.438	923.745	1.057.866	677.793
% Variación		46,44%	62,79%	14,52%	-35,93%
Ratio Fondo Maniobra	0,13	0,19	0,29	0,33	0,21
Ratio FdM en días	7,72	11,07	17,43	19,21	11,58

Se pide: Comenta los resultados obtenidos y realiza tu diagnóstico.

b) A continuación hemos confeccionado un análisis horizontal de la cuenta de pérdidas y ganancias del periodo 2013-2017, con los datos extraídos de las correspondientes memorias publicadas en los enlaces web de Mercadona. Los datos están en miles de euros.

Cuenta de pérdidas y ganancias de Mercadona y otros datos para el análisis

PyG y OTROS DATOS para el análisis		MERCADONA				
PÉRDIDAS Y GANANCIAS		Periodo 1	Periodo 2	Periodo 3	Periodo 4	Periodo 5
		2013	2014	2015	2016	2017
1	A) OPERACIONES CONTINUADAS					
	1. Importe neto de la cifra de negocios	18.062.450	18.458.967	19.077.481	19.823.515	21.072.429
	a) Ventas	18.062.450	18.458.967	19.077.481	19.823.515	21.072.429
	b) Prestaciones de servicios					
	2. Variación de existencias de prod. terminados y en curso.					
	3. Trabajos realizados por la empresa para su activo					
	4. Aprovisionamientos	-13.603.765	-13.907.913	-14.376.994	-15.028.974	-16.086.738
	a) Consumo de mercaderías .	-13.603.765	-13.907.913	-14.376.994	-15.028.974	-16.086.738
	b) Consumo de materias primas y otras materias consumibles .					
	c) Trabajos realizados por otras empresas .					
	d) Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos .					
	5. Otros ingresos de explotación .	0	0	0	0	0
	a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente .					
	b) Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio .					
	6. Gastos de personal .	-2.273.939	-2.329.392	-2.391.368	-2.502.267	-2.731.497
	a) Sueldos, salarios y asimilados .	-2.273.939	-2.329.392	-2.391.368	-2.502.267	-2.731.497
	b) Cargas sociales .					
	c) Provisiones .					
	7. Otros gastos de explotación .	-1.164.262	-1.216.382	-1.173.970	-1.199.952	-1.500.370
	a) Servicios exteriores .	-1.164.262	-1.216.382	-1.173.970	-1.199.952	-1.500.370
	b) Tributos .					
	c) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales .					
	d) Otros gastos de gestión corriente .					
	8. Amortización del inmovilizado .	-360.744	-330.375	-372.076	-312.977	-358.382
	9. Imputación de subvenciones inmovilizado (no financiero)	629	577	727	1.288	843
	10. Excesos de provisiones .					
	11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado .	-5.974	-6.580	-158	-925	1.447
	a) Deterioro y pérdidas .	-5.974	-6.580	-158	-925	
	b) Resultados por enajenaciones y otras .					1.447
	12. Diferencia negativa de combinaciones de negocio .					
	13. Otros resultados .					
	A.1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	654.395	668.902	763.642	779.708	397.732
	14. Ingresos financieros .	57.286	62.647	44.902	26.161	20.226
	a) De participaciones en instrumentos de patrimonio .	57.286	62.647	44.902	26.161	20.226
	a 1) En empresas del grupo y asociadas .					
	a 2) En terceros .	57.286	62.647	44.902	26.161	20.226
	b) De valores negociables y otros instrumentos financieros .	0	0	0	0	0
	b 1) De empresas del grupo y asociadas .					
	b 2) De terceros .					
	c) Imputación de subvenciones, don. y leg. de carácter financiero .					
	15. Gastos financieros .	0	0	0	0	0
	a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas .					
	b) Por deudas con terceros .					
	c) Por actualización de provisiones .					
	16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros .	0	0	0	0	0
	a) Cartera de negociación y otros .					
	b) Imputación al resultado por activos financieros disp. para la venta .					
	17. Diferencias de cambio .	0	0	0	0	0
	18. Deterioro y res. por enajenaciones de ins. financieros .	0	0	0	0	0
	a) Deterioros y pérdidas .					
	b) Resultados por enajenaciones y otras .					
	A.2) RESULTADO FINANCIERO	57.286	62.647	44.902	26.161	20.226
	A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	711.681	731.549	808.544	805.869	417.958
	19. Impuestos sobre beneficios .	-202.271	-194.656	-198.920	-166.652	-79.839
	A.4) RESULTADO TOTAL	509.410	536.893	609.624	639.217	338.119
	B) OPERACIONES INTERRUMPIDAS					
	20. Resultado procedente de operaciones interrumpidas (neto) .					
	A.5) RESULTADO DEL EJERCICIO (Total)	509.410	536.893	609.624	639.217	338.119

OTROS DATOS para el análisis		2013	2014	2015	2016	2017
Número de empleados						
Empleados (promedio) anual		74.000	74.000	75.000	79.000	84.000
Coste de las ventas						
Compras		-13.589.295	-13.963.072	-14.419.114	-15.090.803	-16.118.166
Gastos de personal (de producción o prestación de los servicios)						
Otros gastos (de producción o prestación de los servicios)						
SI STOCKS		571.769	557.299	612.458	654.578	716.407
COMPRAS		13.589.295	13.963.072	14.419.114	15.090.803	16.118.166
S.F. STOCKS		557.299	612.458	654.578	716.407	747.835
CONSUMO		13.603.765	13.907.913	14.376.994	15.028.974	16.086.738

Recordemos que el consumo de mercaderías = S. I. STOCKS + COMPRAS – S. F. STOCKS

Hoja Excel

PAGO DIVIDENDOS	2.013	2.014	2.015	2.016	2.017
E.I. PATRIMONIO NETO	3.019.232	3.438.110	3.884.206	4.392.341	4.911.843
BENEFICIOS NETOS	509.410	536.893	609.624	639.217	338.119
DIVIDENDOS	90.532	90.797	101.489	119.715	136.680
E.F. PATRIMONIO NETO	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%
AUTOFINANCIACION	82,23%	83,09%	83,35%	81,27%	59,58%

Periodo	2013	2014	Var. %	2015	Var. %	2016	Var. %	2017	Var. %
1 Pérdidas y Ganancias									
Resultado de la EXPLOTACIÓN									
Ingresos	18.063.079	18.459.544	2,2%	19.078.208	3,4%	19.824.803	3,9%	21.073.272	6,3%
Ventas	18.062.450	18.458.967	2,2%	19.077.481	3,4%	19.823.515	3,9%	21.072.429	6,3%
Otros ingresos	629	577	-8,3%	727	26,0%	1.288	77,2%	843	-34,5%
Total Gastos	17.047.940	17.460.267	2,4%	17.942.490	2,8%	18.732.118	4,4%	20.317.158	8,5%
Consumo	13.603.765	13.907.913	2,2%	14.376.994	3,4%	15.028.974	4,5%	16.086.738	7,0%
Gastos 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%
Otros gastos generales	1.170.236	1.222.962	4,5%	1.174.128	-4,0%	1.200.877	2,3%	1.498.923	24,8%
E.B.I.T.D.A.	1.015.139	999.277	-1,6%	1.135.718	13,7%	1.092.685	-3,8%	756.114	-30,8%
Amortizaciones	360.744	330.375	-8,4%	372.076	12,6%	312.977	-15,9%	358.382	14,5%
R. Explot. - B.A.I.T.	654.395	668.902	2,2%	763.642	14,2%	779.708	2,1%	397.732	-49,0%
Resultado FINANCIERO									
Ingresos financieros	57.286	62.647	9,4%	44.902	-28,3%	26.161	-41,7%	20.226	-22,7%
Gastos financieros	0	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Ajustes y otros	0	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Res. FINANCIERO	57.286	62.647	9,4%	44.902	-28,3%	26.161	-41,7%	20.226	-22,7%
Resultado TOTAL									
Beneficio BRUTO = B.A.T.	711.681	731.549	2,8%	808.544	10,5%	805.869	-0,3%	417.958	-48,1%
Impuestos	202.271	194.656	-3,8%	198.920	2,2%	166.652	-16,2%	79.839	-52,1%
Beneficio NETO	509.410	536.893	5,4%	609.624	13,5%	639.217	4,9%	338.119	-47,1%
Res. Op. Interrumpidas	0	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Resultado TOTAL	509.410	536.893	5,4%	609.624	13,5%	639.217	4,9%	338.119	-47,1%

A continuación vamos a ver un análisis cualitativo de la cuenta de pérdidas y ganancias entre ingresos y gastos, y de los diferentes tipos de resultados o beneficios.

2 Análisis de los Ingresos		2013	2014	Var. %	2015	Var. %	2016	Var. %	2017	Var. %
Total Ingresos		18.120.365	18.522.191	2,2%	19.123.110	3,2%	19.850.964	3,8%	21.093.498	6,3%
Ventas		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 ingresos		99,7%	99,7%		99,8%	0,1%	99,9%	0,1%	99,9%	0,0%
Otros ingresos exp.		0	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
% vs. total ingresos		0,0%	0,0%		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
No recurrentes		629	577	-8,3%	727	26,0%	1.288	77,2%	843	-34,5%
% vs. total ingresos		0,0%	0,0%		0,0%	22,0%	0,0%	70,7%	0,0%	-38,4%
Ingresos financieros		57.286	62.647	9,4%	44.902	-28,3%	26.161	-41,7%	20.226	-22,7%
% vs. total ingresos		0,3%	0,3%		0,2%	-30,6%	0,1%	-43,9%	0,1%	-27,2%

3 Análisis de los Costes		2013	2014	Var. %	2015	Var. %	2016	Var. %	2017	Var. %
Total Costes		17.047.940	17.460.267	2,4%	17.942.490	2,8%	18.732.118	4,4%	20.317.158	8,5%
Consumo		13.603.765	13.907.913	2,2%	14.376.994	3,4%	15.028.974	4,5%	16.086.738	7,0%
% vs. Ventas		75,3%	75,3%		75,4%	0,0%	75,8%	0,6%	76,3%	0,7%
Gastos 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 ingresos		12,5%	12,6%		12,5%	-0,6%	12,6%	0,8%	12,9%	2,7%
Otros gastos 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 ingresos		6,5%	6,6%		6,1%	-7,0%	6,0%	-1,5%	7,1%	17,5%
Gastos no recurrentes		0	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
% vs. total ingresos		0,0%	0,0%		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Amortizaciones		360.744	330.375	-8,4%	372.076	12,6%	312.977	-15,9%	358.382	14,5%
% vs. total ingresos		2,0%	1,8%		1,9%	9,1%	1,6%	-19,0%	1,7%	7,8%
Gastos financieros		0	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
% vs. ingresos financ.		0,0%	0,0%		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
% vs. total ingresos		0,0%	0,0%		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

4 Análisis del Margen Bruto		2013	2014	Var. %	2015	Var. %	2016	Var. %	2017	Var. %
Coste total de venta		13.603.765	13.907.913	2,2%	14.376.994	3,4%	15.028.974	4,5%	16.086.738	7,0%
Margen Bruto Total		4.458.685	4.551.054	2,1%	4.700.487	3,3%	4.794.541	2,0%	4.985.691	4,0%
% Margen Bruto Total		24,7%	24,7%		24,6%	-0,1%	24,2%	-1,8%	23,7%	-2,2%
Consumo		13.603.765	13.907.913	2,2%	14.376.994	3,4%	15.028.974	4,5%	16.086.738	7,0%
Margen Bruto Compra		4.458.685	4.551.054	2,1%	4.700.487	3,3%	4.794.541	2,0%	4.985.691	4,0%
% Margen Br. Compra		24,7%	24,7%		24,6%	-0,1%	24,2%	-1,8%	23,7%	-2,2%

5 Análisis de los Resultados		2013	2014	Var. %	2015	Var. %	2016	Var. %	2017	Var. %
E.B.I.T.D.A.		1.015.139	999.277	-1,6%	1.135.718	13,7%	1.092.685	-3,8%	756.114	-30,8%
% vs. Ingresos Explot.		5,6%	5,4%		6,0%	10,0%	5,5%	-7,4%	3,6%	-34,9%
R. Explotación = B.A.I.T.		654.395	668.902	2,2%	763.642	14,2%	779.708	2,1%	397.732	-49,0%
% vs. Ingresos Explot.		3,6%	3,6%		4,0%	10,5%	3,9%	-1,7%	1,9%	-52,0%
R. Financiero		57.286	62.647	9,4%	44.902	-28,3%	26.161	-41,7%	20.226	-22,7%
% vs. total ingresos		0,3%	0,3%		0,2%	-30,6%	0,1%	-43,9%	0,1%	-27,2%
Beneficio Bruto = B.A.T.		711.681	731.549	2,8%	808.544	10,5%	805.869	-0,3%	417.958	-48,1%
% vs. total ingresos		3,9%	3,9%		4,2%	7,1%	4,1%	-4,0%	2,0%	-51,2%
Beneficio Neto		509.410	536.893	5,4%	609.624	13,5%	639.217	4,9%	338.119	-47,1%
% vs. total ingresos		2,8%	2,9%		3,2%	10,0%	3,2%	1,0%	1,6%	-50,2%

A continuación, vamos a realizar un cuadro resumen con los diferentes márgenes y resultados obtenidos.

Resumen del análisis de los resultados

MERCADONA		Análisis de los resultados				
RESULTADOS y márgenes	2013	2014	2015	2016	2017	
Margen Bruto	4.458.685	4.551.054	4.700.487	4.794.541	4.985.691	
% Margen Bruto	24,7%	24,7%	24,6%	24,2%	23,7%	
Variación % 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 Ventas	5,6%	5,4%	6,0%	5,5%	3,6%	
Resultado Explotación = B.A.I.T.	654.395	668.902	763.642	779.708	397.732	
% vs Ventas	3,6%	3,6%	4,0%	3,9%	1,9%	
Beneficio Bruto - BAT	711.681	731.549	808.544	805.869	417.958	
% Beneficio Bruto	3,9%	3,9%	4,2%	4,1%	2,0%	
Beneficio Neto	509.410	536.893	609.624	639.217	338.119	
% Beneficio neto	2,8%	2,9%	3,2%	3,2%	1,6%	
CRECIMIENTO	2014	2015	2016	2017		
Ventas	2,2%	3,4%	3,9%	6,3%		
TOTAL INGRESOS	2,2%	3,2%	3,8%	6,3%		
Margen Bruto	2,1%	3,3%	2,0%	4,0%		
E.B.I.T.D.A.	-1,6%	13,7%	-3,8%	-30,8%		
Beneficio Bruto - BAT	2,8%	10,5%	-0,3%	-48,1%		

Gráfico de los resultados

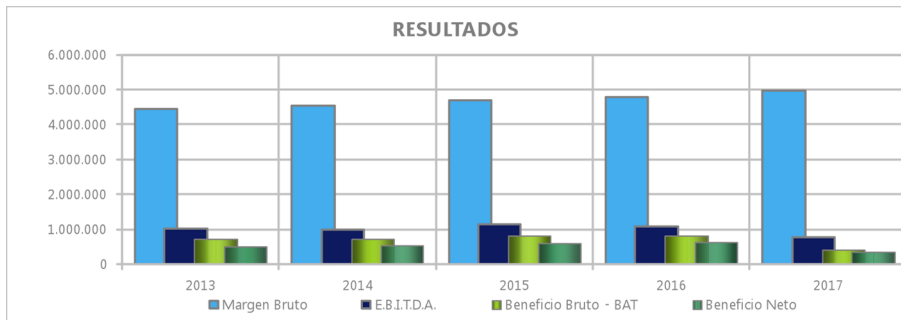
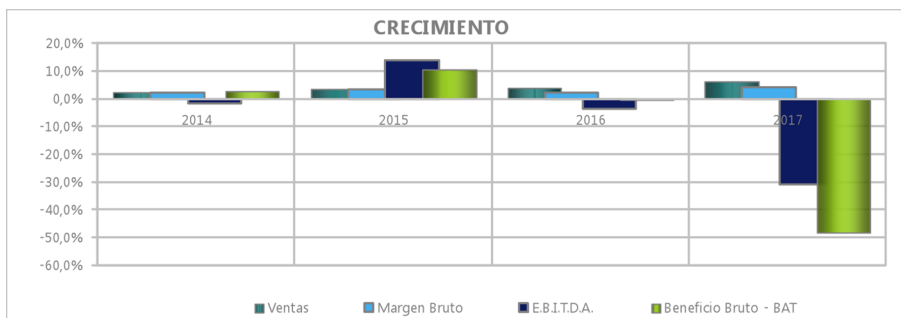


Gráfico del crecimiento



5.1. Solvencia, garantía y endeudamiento

A continuación vamos a realizar un análisis de la evolución del negocio de Mercadona, tomando como referencia las diferentes ratios de garantía, de solvencia y de endeudamiento.

Evolución de las ratios de garantía, solvencia y endeudamiento

MERCADONA Garantía, Solvencia y Endeudamiento						
GARANTÍA y estabilidad						
	2013	2014	2015	2016	2017	
Garantía	2,08	2,18	2,30	2,45	2,46	
Consistencia	17,42	25,48	33,45	43,01	54,57	
Estabilidad	0,89	0,86	0,79	0,79	0,87	
LIQUIDEZ						
	2013	2014	2015	2016	2017	
Liquidez	1,13	1,19	1,29	1,33	1,21	
Tesorería (Acid Test)	0,94	0,99	1,09	1,11	0,98	
Disponibilidad	0,89	0,95	1,03	1,03	0,88	
ENDEUDAMIENTO						
	2013	2014	2015	2016	2017	
Apalancamiento	1,90	1,82	1,74	1,67	1,65	
Endeudamiento	0,90	0,82	0,74	0,67	0,65	
Endeud. Largo Plazo	0,05	0,03	0,02	0,02	0,02	
Endeud. Corto Plazo	0,84	0,78	0,72	0,65	0,64	
Calidad de la deuda	0,94	0,96	0,97	0,97	0,98	
Capacidad dev. prést.	79,80	78,64	81,67	51,47	34,19	
% Gastos financ./Ventas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
BAIT/Gst. Financieros	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	

5.1.1. Solvencia y su análisis

Estas ratios ofrecen una perspectiva desde distintos ángulos (garantía, seguridad a largo plazo y estabilidad) a los acreedores de la empresa.

La **capitalización** en términos porcentuales nos viene a decir si la empresa dispone de suficientes capitales propios que le permiten cierto grado de independencia o autonomía financiera.

Valor ideal: el neto patrimonial debería oscilar en un rango de entre el cuarenta por ciento y el sesenta por ciento del total pasivo; cuanto más bajo sea el porcentaje, más depende la empresa de la financiación externa. Hoy en día se prima más la autonomía financiera que el apalancamiento financiero, dado el *crunch* financiero por parte de los bancos, es decir, el cierre del grifo del crédito.

Ratio de garantía = Activo real / pasivo total (no corriente + corriente)

¿Qué significa? ¿Qué mide?

Compara el activo real de la empresa con el total de sus deudas. Es la garantía que la empresa ofrece a sus acreedores.

El punto clave es determinar cuidadosamente el activo real, segregando del valor total los activos ficticios o activos inmateriales sin valor de realización.

Valor ideal: 2. Siempre debe ser mayor que 1, es aceptable a partir de 1,5.

Un índice de 2 significa que la mitad del activo es financiado por fondos propios, y el resto por recursos ajenos.

Ratio de consistencia = Activo no corriente / pasivo no corriente

¿Qué significa? ¿Qué mide?

Compara el activo no corriente (inmovilizado) con el pasivo no corriente a largo plazo y representa el grado de seguridad que se ofrece a los acreedores a largo plazo.

Valor ideal: 2, esto significa que la mitad del inmovilizado es financiado mediante préstamos a largo plazo y el resto con fondos propios.

Ratio de estabilidad = Activo no corriente / (patrimonio neto + pasivo no corriente)

¿Qué significa? ¿Qué mide?

Compara el activo no corriente con los recursos permanentes (Neto patrimonial + pasivo no corriente de L. P.) y, por tanto, refleja cómo se financia el inmovilizado fijo «activo no corriente». Sobre todo, detecta si una parte de este es financiado con el circulante (cosa que supondría una importante amenaza para la solvencia de la empresa).

Valor ideal: menor < 1, de lo contrario, el pasivo corriente estará siendo utilizado por la empresa para financiar parte del activo fijo inmovilizado.

Se pide: Comenta los resultados obtenidos y realiza tu diagnóstico.

5.1.2. Liquidez y su análisis

Estos ratios permiten diagnosticar la capacidad de la empresa para hacer frente a sus pagos.

Para que el análisis sea correcto, es preciso verificar los plazos de realización del activo corriente (*stocks* y realizable) y de vencimiento de la deuda del pasivo corriente, en otras palabras el periodo de maduración de la empresa.

Ratio de liquidez = Activo corriente / pasivo corriente

¿Qué significa? ¿Qué mide?

Compara las deudas a corto plazo con el activo corriente (dinero, realizable y *stocks*) y evalúa la capacidad de la empresa para hacer frente a sus pagos. Su valor depende de la velocidad de rotación de las cuentas por cobrar y por pagar y de los *stocks*.

Valor ideal: 2 o ligeramente por arriba o abajo según sector.

Si el valor es 1 significa que activo corriente y pasivo corriente son iguales, a medida que el ratio se acerca a 1, los riesgos se incrementan notablemente; en la mayoría de los casos una ratio 1 indica problemas de liquidez en el corto plazo. Todo va a depender del análisis pormenorizado del periodo de maduración del circulante operativo.

Ratio de tesorería-acidtest = (Disponible + realizable) / pasivo corriente

¿Qué significa? ¿Qué mide?

Hace lo mismo que en el caso anterior, pero sin tener en cuenta los *stocks*; mide la distancia a la suspensión de pagos. En empresas de servicios (sin *stocks*), esta ratio será la misma que la de liquidez.

Valor ideal: 1 o ligeramente por debajo (0,8).

Ratio < 1. Si es significativamente inferior a 1, es posible que la empresa tenga problemas para afrontar los pagos e, incluso, suspenderlos.

Ratio > 1. Si tiene un valor muy elevado, es posible que los recursos disponibles se estén infrutilizando (tesorería ociosa)

Ratio de disponibilidad = Disponible / pasivo corriente

¿Qué significa? ¿Qué mide?

Compara las deudas a corto plazo con el disponible. Evalúa la capacidad de hacer frente a los pagos a corto plazo con el efectivo líquido en caja y bancos.

Esta es una ratio complementaria. Para que sea efectiva, debe tomarse un valor medio, pues la disponibilidad varía mucho durante el ejercicio.

Valor ideal: no lo hay, varía mucho; en general, **entre 0,10 y 0,30**.

Tesorería (díasventa) = (Disponible / total ventas) x 360

¿Qué mide?

Calcula los días necesarios para que el disponible se recupere con las ventas.

Cuantos menos días sean necesarios, mejor.

Tesorería (días compra) = (Disponible / compras) x 360

¿Qué significa? ¿Qué mide?

Calcula el número de días de compra cubiertos con el disponible.

Tiene un valor eminentemente comparativo (para seguir la evolución). El número de días debe ser el adecuado en cada caso; debe estar en función de las necesidades de suministro y los plazos habituales de entrega.

$$\text{Activo circulante (días Ventas)} = (\text{Activo circulante} / \text{total ventas}) \times 360$$

¿Qué mide?

Calcula los días necesarios para que el activo corriente o circulante se recupere con las ventas.

Cuantos menos días sean necesarios, mejor, ya que esto significa una optimización del periodo de maduración de la empresa.

Se pide: Comenta los resultados obtenidos y realiza tu diagnóstico.

5.1.3. Endeudamiento y su análisis

Las ratios que se incluyen a continuación evalúan el endeudamiento desde distintas ópticas: respecto al patrimonio neto (recursos propios), respecto a los activos, en relación con la capacidad de la empresa para generar fondos y retornar dichos préstamos, etc.

En general, lo primero que debe evaluarse es si la ratio de endeudamiento respecto de los capitales propios (PN) es adecuada; debe tenerse en cuenta que, en muchos países, los administradores de las empresas tienen obligaciones legales en caso de que la empresa no cumpla ciertas ratios.

$$\text{Ratio endeudamiento (global)} = \text{Pasivo total} / \text{patrimonio neto}$$

¿Qué es? ¿Qué mide?

Relaciona los fondos ajenos con el patrimonio neto (fondos propios de la empresa). Si la ratio es = 1, será que el PN es igual al pasivo total (total deudas de la empresa).

En general se considera que las deudas no deben superar a los fondos propios (la ratio no debería ser superior a 1); en caso contrario, no estaríamos en situación de afrontar una etapa de crisis financiera o de liquidez.

Valor ideal: NO mayor > 1.

Mayor que 1 puede indicar que los fondos propios son insuficientes; la empresa depende en exceso de sus acreedores y su situación financiera puede ser de riesgo de insolvencia.

Mucho menor que 1 puede revelar que el PN es excesivo y no se aprovechan todas las oportunidades de financiación. Es posible que, incrementado los recursos ajenos, el porcentaje de beneficios de la empresa aumentase.

Ratio endeudamiento largo plazo (L.P.) = Pasivo no corriente / patrimonio neto

Es una ratio complementaria a la anterior que nos permite visualizar la relación entre los fondos propios y las deudas a largo plazo.

Es preciso recordar que el activo no corriente de la empresa (inmovilizado) debe ser financiado con préstamos a largo plazo o con los fondos propios para que su reembolso no dificulte la liquidez de la empresa y se genere fondo de maniobra suficiente.

Ratio endeudamiento corto plazo (C.P.) = Pasivo corriente / patrimonio neto

Mide la relación entre las deudas a corto plazo y los fondos propios (PN).

Naturalmente, cuanto mayor sea esta ratio, peor será la situación financiera de la empresa.

La comparación de las dos ratios anteriores nos ofrecerá una visión respecto a la calidad de la deuda (similar a la de la ratio que veremos más abajo).

Ratio autonomía = Patrimonio neto / pasivo total

Evalúa lo mismo que la ratio de endeudamiento.

¿Qué significa? ¿Qué mide?

Esta ratio nos ofrece una evaluación similar a la ratio de endeudamiento, pero desde otra óptica: compara los fondos propios con las deudas.

Valor ideal: No menor < 1 (es el inverso que la ratio de endeudamiento).

En general, el patrimonio neto debería ser igual a la deuda (ratio 1) o no mucho menor. Si la ratio es superior a 1, es probable que haya activos ociosos.

Ratio apalancamiento = Activo total / patrimonio neto

¿Qué es? ¿Qué mide?

Otra ratio que evalúa la financiación del activo (similar a los anteriores), pero desde otra óptica: compara el total activo con los fondos propios de la empresa.

Indica el peso de los fondos propios en la financiación; en consecuencia, también es una forma de mostrar el grado de endeudamiento.

Valor ideal: NO mayor > 2.

Las razones son las mismas que en el caso de la ratio de endeudamiento.

Ratio calidad de la deuda = Pasivo exigible a corto plazo / pasivo total

¿Qué significa? ¿Qué mide?

Mide el peso de la deuda a corto plazo en relación con el total de deuda.

En general, cuanto mayor sea esta ratio peor será para las finanzas de la empresa; según el caso, puede indicar que parte del inmovilizado se está financiando con pasivo corriente, lo cual puede generar importantes dificultades.

Valor ideal: NO hay una ratio ideal, lo mejor es que sea lo más baja posible.

Ratio capacidad devolución préstamos = (Beneficio neto + amortizaciones + depreciaciones) / préstamos recibidos

¿Qué significa? ¿Qué mide?

Compara los flujos de caja que la empresa es capaz de generar con los préstamos recibidos. Diagnostica, por tanto, las posibilidades de retornarlos.

Valor ideal: siempre mayor > 1 (1 es destinar todo el *cash flow* generado a amortizar deuda financiera, lo cual no es una buena situación; menos de 1 es imposibilidad de amortización; habrá que renegociar con los bancos).

Cuanto más alto es esta ratio, mayor es la capacidad de devolución. Lógicamente, debe ser siempre mayor de 1; de lo contrario, puede haber serias dificultades de impago.

Autofinanciación (sobre ventas) = (Beneficio neto + amortizaciones + depreciaciones) / ventas

La autofinanciación es la parte del *cash flow* generado por las operaciones (dinero) que se reinvierte en la propia empresa (que se «queda» en la empresa).

Cuanto mayor sea la autofinanciación, mayor será la independencia financiera de la empresa respecto de sus accionistas, bancos, etc.

Los factores que influyen en la autofinanciación son dos:

- 1) Las ventas (capacidad de generar ingresos).
- 2) El interés de los accionistas de la empresa respecto a la creación de valor de esta, y, por tanto, el poder rentabilizar su participación a través del reparto de dividendos (*pay out*) como retribución al coste de oportunidad de haber invertido en el capital de la empresa.

¿Qué significa? ¿Qué mide?

Mide la capacidad de la empresa para generar fondos a través de las ventas.

Cuanto mayor sea, mayor capacidad de generación de fondos a través de las ventas.

Auto financiación (sobre activo) = (Beneficio neto + amortizaciones + depreciaciones) / total activo

¿Qué significa? ¿Qué mide?

Divide el flujo de caja generado por el total del activo, comparándolos.

Igual que en el caso anterior, cuanto más elevado sea, mayor eficiencia operativa y mejor situación de su estructura financiera para la empresa.

Se pide: Comenta los resultados obtenidos y realiza tu diagnóstico.

5.2. Fondo de maniobra y su análisis

El fondo de maniobra (FM), también llamado capital de trabajo o *working capital*, es la cantidad de circulante que permanece inmovilizado durante el ciclo operativo para hacer posible el funcionamiento de la actividad ordinaria de la empresa.

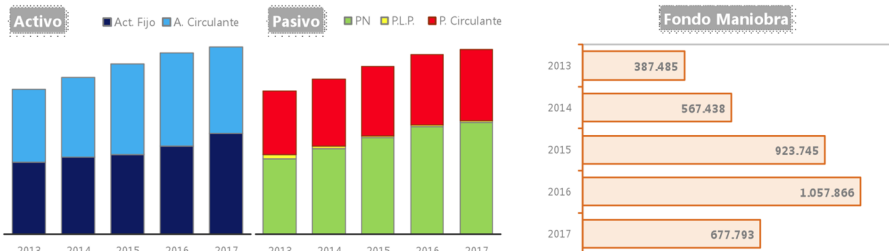
Se puede definir como la parte del activo corriente financiado con recursos permanentes..., aunque es más fácil de entender así: es la diferencia entre el activo corriente y el pasivo corriente.

El FM es el que asegura que la empresa pueda hacer frente a sus compromisos de pago; por tanto, es crítico y necesario hacer un análisis de su evolución y de los periodos de maduración del circulante operativo de la empresa.

Fondo de maniobra

3 FONDO de MANIOBRA (Capital de trabajo)					
Fondo de Maniobra	387.485	567.438	923.745	1.057.866	677.793
% Variación		46,44%	62,79%	14,52%	-35,93%
Ratio Fondo Maniobra	0,13	0,19	0,29	0,33	0,21
Ratio FdM en días	7,72	11,07	17,43	19,21	11,58

Gráficos evolución activo y pasivo. Gráfico evolución FM



Un FM negativo, obviamente, significará que se está en suspensión de pagos..., excepto para sectores de actividad como las grandes superficies, que cobran al contado de sus clientes y pagan a plazo a sus proveedores (financiación espontánea).

Ratio de FM = Fondo de maniobra / pasivo corriente

¿Qué significa? ¿Qué mide?

Mide la proporción de FM respecto al pasivo corriente (de corto plazo); así, una ratio = 1 sería que FM = PC.

Valor ideal: no existe, varía mucho según sectores y situaciones; se suele aceptar 0,5 como genérico.

$$\text{Ratio FM en días} = (\text{Fondo de maniobra} / \text{ventas}) \times 360$$

¿Qué significa? ¿Qué mide?

Es el número de días que tarda en regenerarse el fondo de maniobra a través de la actividad normal de la empresa.

Valor ideal: depende de los sectores; en general, un número de días bajo señala un proceso productivo corto con una necesidad moderada de FM.

Necesidades operativas de fondos = activo circulante operativo – pasivo a corto plazo operativo.

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

El concepto de NOF incluye únicamente los activos corrientes o circulantes operativos, así como los pasivos corrientes a corto plazo derivados de las operaciones de la empresa, sin tener en cuenta para nada las decisiones de financiación o de colocación de excedentes de tesorería.

Se pide:

- Comenta los resultados obtenidos y realiza tu diagnóstico.
- Compara el FM con las NOF e indica en qué situación se encuentra la empresa «Mercadona».

5.3. Gestión de los activos y su análisis

Estas ratios permiten analizar cuál es el rendimiento de los activos. Todos se obtienen dividiendo las ventas por el activo correspondiente.

Gestión de los activos

Ratios 4: Gestión de los activos						MERCADONA		
Período	2013	2014	2015	2016	2017	ref	información	
ACTIVIDAD							ACTIVIDAD + información	
Rotación Total Activo	2,77	2,61	2,49	2,42	2,49	1,5		Ventas ÷ Activo Total
Rotación Activo No Corriente	5,58	5,35	5,34	5,02	4,66	3,0		Ventas ÷ Activo Fijo
Rotación Activo Corriente	5,51	5,12	4,67	4,67	5,36	4,0		Ventas ÷ Activo Circulante
Activo Corriente (días venta)	65,4	70,4	77,1	77,2	67,2	60		(Circulante ÷ Ventas) x 360
Tesorería (días venta)	51,5	56,2	61,5	60,0	48,7	30		(Disponible ÷ Ventas) x 360
Tesorería (días compra)	68,4	74,3	81,3	78,8	63,6	30		(Disponible ÷ Compras) x 360
Días cobro clientes	2,07	1,45	1,75	2,12	2,30	30		(Clientes ÷ Ventas) x 360
Días pago proveedores	52,73	54,05	55,54	54,07	52,37	60		(Proveedores ÷ Compras) x 360
Rotación stocks	32,41	30,14	29,14	27,67	28,18	5,0		Ventas ÷ Existencias
Días existencias	14,75	15,85	16,39	17,16	16,74	60		(Existencias ÷ Consumo) x 360

El valor ideal siempre es que sean lo más elevados posible; su análisis es importante sobre todo cuando se comparan varios años; es decir, ver y analizar la tendencia.

El concepto es: una empresa es más eficiente cuando es capaz de generar más ventas con menos inversiones y, por tanto, a un coste menor.

Rotación del total activo = Total ventas / activo total

¿Qué significa? ¿Qué mide?

Refleja las veces que se ha utilizado el total de activo en la obtención de las ventas.

Interesa que su valor sea lo más elevado posible, ya que significa un buen aprovechamiento de los recursos disponibles.

Rotación activo no corriente (inmovilizado) = Total ventas / activo no corriente

¿Qué significa? ¿Qué mide?

Cuanto más alto sea esta ratio, se generan más ventas mediante el activo no corriente o activo fijo.

Si la empresa tiene activos no funcionales, es mejor usar la ratio ventas dividida por el activo funcional (únicamente).

Rotación activo corriente (circulante) = Total ventas / activo corriente

¿Qué significa? ¿Qué mide?

Cuanto más alto sea esta ratio mayor será la generación de ventas mediante el activo corriente o activo circulante.

Rotación stocks = Total ventas / stocks en almacén

¿Qué significa? ¿Qué mide?

Cuanto más alto sea esta ratio, más ventas se generan con menos inversiones y menos coste (en este caso, en *stocks*).

$$\text{Días } \textit{stocks} \text{ en almacén} = (\textit{Stocks} / \text{consumo}) \times 360$$

¿Qué significa? ¿Qué mide?

Calcula el número de días que tardan los *stocks* en el almacén en transformarse en ventas a los clientes; su valor debe ser cuanto más bajo, mejor, ya que, en la mayoría de las empresas, los *stocks* en el almacén se convierten en la práctica en un activo fijo que financiar.

Tiene un valor eminentemente comparativo (para seguir la evolución y la tendencia, tanto de la empresa como del sector). El número de días debe ser el adecuado en cada caso. En función de las necesidades de venta y de los plazos de suministro, la tendencia debe ser mantener el nivel adecuado para evitar roturas de *stocks* y, por tanto, mantener un buen servicio para los clientes.

$$\text{Días de cobro clientes} = (\text{Clientes} / \text{ventas}) \times 360$$

¿Qué significa? ¿Qué mide?

Calcula el plazo medio de cobro a nuestra cartera de clientes.

Naturalmente, cuanto menor sea el plazo, mejor para la empresa. Es importante que este plazo sea siempre menor que el de pago a los proveedores. Esa comparación es importante.

La ratio debe contemplar las siguientes cuentas: (clientes + efectos a cobrar + efectos descontados pendientes de vencimiento) / ventas.

$$\text{Días de pago a proveedores} = (\text{Proveedores} / \text{compras}) \times 360$$

¿Qué significa? ¿Qué mide?

Calcula el plazo medio de pago a los proveedores comerciales.

Cuanto mayor sea el plazo, mejor para la empresa; en cualquier caso, siempre debe ser superior al de cobro a los clientes.

Se pide: Comenta los resultados obtenidos y realiza tu diagnóstico.

5.4. Rentabilidades y su análisis

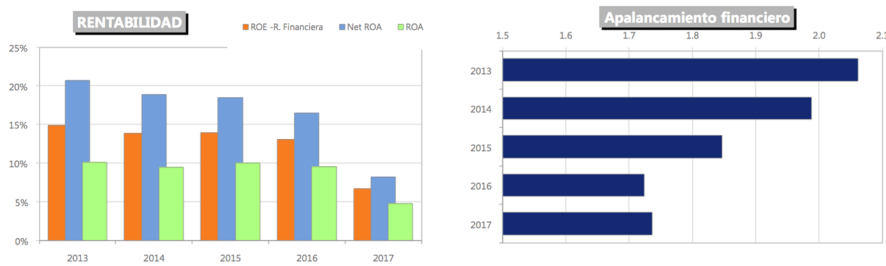
Análisis global de rentabilidades

2.2 Análisis de la Rentabilidad	MERCADONA	2013	2014	2015	2016	2017
Beneficio neto vs. ingresos		2,8%	2,9%	3,19%	3,22%	1,60%
Rentabilidad Financiera (R.O.E. - Return on Equity)		14,8%	13,8%	13,88%	13,01%	6,61%
Rentabilidad Económica (R.O.A. - Return on Assets)		10,0%	9,5%	9,97%	9,51%	4,71%

Evolución de los componentes de la ROE

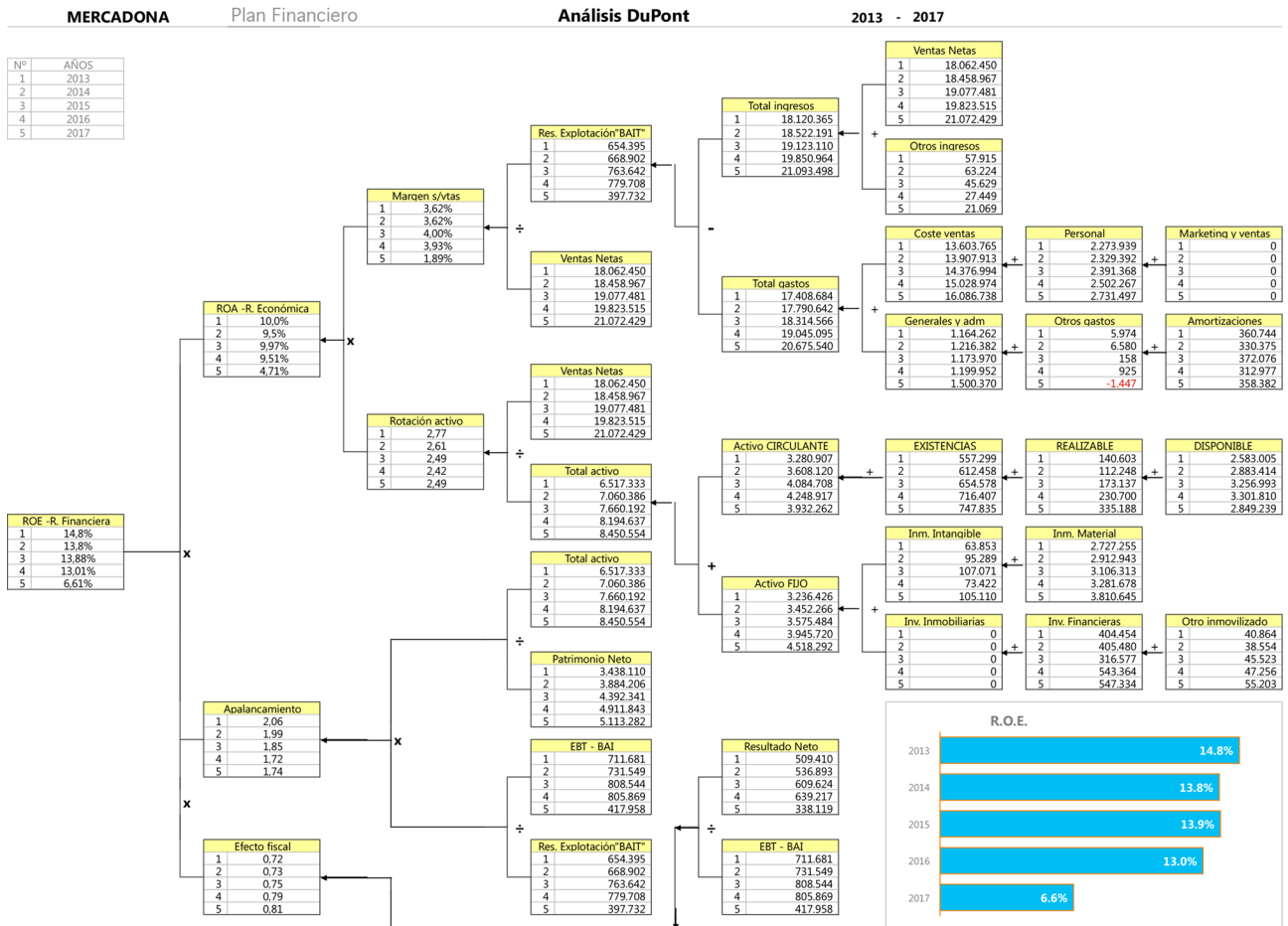
MERCADONA		Análisis de la rentabilidad y el apalancamiento financiero				2013-2017
	ROE - R. Financiera	Efecto fiscal	RENETA	R.O.A. - B.A.I.T.	Apalancamiento	
2013	14,8%	= 0,72	20,7%	$\frac{654.395,00}{6.517.333,00} = 10,04\%$	$\frac{6.517.333,00}{3.438.110,00} = 2,062$	$\frac{711.681,00}{654.395,00}$
2014	13,8%	= 0,7339	18,8%	$\frac{668.902,00}{7.060.386,00} = 9,47\%$	$\frac{7.060.386,00}{3.884.206,00} = 1,988$	$\frac{731.549,00}{668.902,00}$
2015	13,88%	= 0,7540	18,4%	$\frac{763.642,00}{7.660.192,00} = 9,97\%$	$\frac{7.660.192,00}{4.392.341,00} = 1,847$	$\frac{808.544,00}{763.642,00}$
2016	13,01%	= 0,7932	16,4%	$\frac{779.708,00}{8.194.637,00} = 9,51\%$	$\frac{8.194.637,00}{4.911.843,00} = 1,724$	$\frac{805.869,00}{779.708,00}$
2017	6,61%	= 0,8090	8,2%	$\frac{397.732,00}{8.450.554,00} = 4,71\%$	$\frac{8.450.554,00}{5.113.282,00} = 1,797$	$\frac{417.958,00}{397.732,00}$

Gráfico de rentabilidades. Gráfico de apalancamiento financiero



Se pide: Comenta los resultados obtenidos y realiza tu diagnóstico.

5.5. Pirámide de ratios de Dupont y su análisis



Conclusiones sobre Mercadona

Se pide: Comenta los resultados obtenidos y realiza tu diagnóstico.

