



## Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

Trabajo de  
fin de grado

Análisis económico-  
financiero de  
Mercadona, S.A.

David Francisco Ces

Junio 2016

# Resumen

El objetivo de este trabajo consiste en la realización de un análisis económico-financiero de la empresa valenciana Mercadona, S.A. Para ello evaluamos la situación de la empresa y la comparamos con sus siete gran competidores en el sector.

La estructura de la presente investigación es la siguiente: en primer lugar, se presentan la empresa y su contexto (interno y externo), para posteriormente pasar a la parte central del trabajo, el análisis económico-financiero de la misma. En último lugar se realizaran, en base a este diagnóstico, diversas propuestas de mejora para la compañía.

El estudio está realizado a partir de los porcentajes (verticales y horizontales) así como de ratios e indicadores, todos ellos calculados en base a los estados financieros de la empresa y el GC seleccionado.

Finalmente, dentro de las conclusiones que se han obtenido, destacamos la buena situación por la que pasa la empresa en la actualidad, estando en equilibrio financiero a corto plazo y muy poco endeudada, al contrario que sus principales competidores.

El trabajo consta de 9.964 palabras.

# Índice

Resumen .....	2
Índice .....	3
Índice de abreviaturas.....	5
Índice de tablas, gráficos y figuras .....	7
Introducción .....	9
Planificación.....	10
Desarrollo del trabajo.....	11
1 Presentación de la empresa objeto de estudio.....	11
1.1 Presentación.....	12
2 Análisis externo e interno.....	14
2.1 Análisis externo .....	14
2.2 Análisis interno.....	17
2.3 Matriz DAFO .....	24
3 Análisis económico-financiero de la empresa.....	25
3.1 Objetivo .....	25
3.2 Definición del grupo de comparación.....	26
3.3 Análisis porcentual (vertical) y de tendencias (horizontal).....	26
3.4 Análisis de la situación financiera .....	36
3.4.1 Análisis financiero a corto plazo .....	36

3.5	Análisis de la situación económica.....	40
3.5.1	Análisis de rentabilidades.....	40
3.5.2	Análisis de riesgo financiero .....	43
3.6	Diagnóstico.....	44
3.7	Propuestas de mejora .....	45
	Conclusiones y ampliación .....	46
	Bibliografía.....	48
	Webgrafía.....	49

# Índice de abreviaturas

AC.....	Activo Corriente
Af.....	Apalancamiento financiero
ANC.....	Activo No Corriente
AT.....	Activo Total
BAIT.....	Beneficio Antes de Intereses e Impuestos
BAT.....	Beneficios Antes de Impuestos
BN.....	Beneficio Neto
c/p.....	Corto Plazo
DAFO.....	Debilidades, Amenazas, Fortalezas y Oportunidades
EP.....	Efecto Palanca
FR.....	Fondo de Rotación
FRAE.....	Fondo de Rotación Ajeno a la Explotación
FRE.....	Necesidades del Fondo de Rotación
GC.....	Grupo de Comparación
GF.....	Gastos Financieros
IM.....	Inmovilizado Material
INCN.....	Importe Neto de la Cifra de Negocios
INE.....	Instituto Nacional de Estadística
l/p.....	Largo Plazo
PC.....	Pasivo Corriente
PMM.....	Período Medio de Maduración

PN.....	Patrimonio Neto
PNC.....	Pasivo No Corriente
PT .....	Pasivo Total
PYG.....	Pérdidas y Ganancias
RE .....	Ratio de Endeudamiento
Re .....	Rentabilidad económica
Rf.....	Rentabilidad financiera
RG.....	Ratio de Garantía
RT .....	Ratio de Tesorería
SABI .....	Sistema de Análisis de Balances Ibéricos

# Índice de tablas, gráficos y figuras

Tabla 1 .....	Hechos relevantes de Mercadona en 2015
Tabla 2 .....	Principales magnitudes del sector (Datos expresados en miles de €)
Tabla 3 .....	Cifras y variaciones 2014/2015
Tabla 4 .....	Matriz DAFO Mercadona
Tabla 5 .....	Porcentajes verticales del balance de situación de Mercadona 2011-2014
Tabla 6 .....	Porcentajes verticales de la cuenta de PYG de Mercadona 2011-2014
Tabla 7 .....	Porcentajes horizontales del balance de situación de Mercadona 2011-2014
Tabla 8 .....	Porcentajes horizontales de la cuenta de PYG de Mercadona 2011-2014
Tabla 9 .....	Porcentajes verticales del balance de situación del GC 2011-2014
Tabla 10.....	Porcentajes verticales de la cuenta de PYG del GC 2011-2014
Tabla 11.....	Porcentajes horizontales del balance de situación del GC 2011-2014
Tabla 12.....	Porcentajes horizontales de la cuenta de PYG del GC 2011-2014
Tabla 13.....	FR de Mercadona 2011-2014
Tabla 14.....	FR del GC 2011-2014
Tabla 15.....	Ratios de situación financiera a c/p de Mercadona 2011-2014
Tabla 16.....	Ratios de situación financiera a c/p del GC 2011-2014
Tabla 17.....	Rotaciones Mercadona 2011-2014
Tabla 18.....	Plazos Mercadona 2011-2014
Tabla 19.....	Rotaciones GC 2011-2014
Tabla 20.....	Plazos GC 2011-2014
Tabla 21.....	Ratios de situación financiera a l/p de Mercadona 2011-2014

Tabla 22..... Ratios de situación financiera a l/p del GC 2011-2014  
Tabla 23.....Re de Mercadona 2011-2014  
Tabla 24..... Re del GC 2011-2014  
Tabla 25..... Rf de Mercadona 2011-2014  
Tabla 26.....Rf del GC 2011-2014  
Tabla 27.....EP de Mercadona 2011-2014  
Tabla 28..... EP del GC 2011-2014  
Tabla 29..... Af de Mercadona 2011-2014  
Tabla 30..... Af del GC 2011-2014

Gráfico 1..... Cuotas de mercado de la distribución en España  
Gráfico 2.....Caspopdona  
Gráfico 3..... Economía circular y otras cifras relevantes de 2015 en materia de sostenibilidad

Figura 1 .....Planificación del trabajo  
Figura 2 .....La misión de Mercadona  
Figura 3 ..... La visión de Mercadona  
Figura 4 ..... Convenio Colectivo y Plan de Igualdad Mercadona  
Figura 5 ..... Buenas Prácticas en la Cadena Agroalimentaria  
Figura 6 ..... Convenio Buenas Prácticas  
Figura 7 ..... Acción Social de Mercadona

# Introducción

En los tiempos que corren, el mundo empresarial es cada vez más cambiante y competitivo. Es por esto que conocer e investigar las particularidades del entorno de una organización, así como sus cualidades internas, es fundamental a la hora de conocer el estado de una compañía en un momento y contexto determinados y definir posibles cambios que se puedan dar –intencionadamente o no– en el futuro. El análisis económico-financiero juega en este sentido un papel fundamental en el estudio de la situación de una empresa y nos permitirá anticiparnos a posibles situaciones que puedan afectar a la organización en el mañana.

El objetivo de este trabajo consiste en la realización de un análisis económico-financiero de la empresa valenciana Mercadona, S.A., en el que estudiaremos su evolución y situación a lo largo de los últimos cuatro años (2011-2014). Para que el estudio sea lo más preciso posible, compararemos los resultados de la compañía con sus principales competidores, lo cual nos permitirá contextualizar mejor las conclusiones finales.

Para lograr este objetivo, en primer lugar, realizaremos una breve presentación de la empresa, donde explicaremos el porqué de su selección y daremos información básica sobre la misma. A continuación, entraremos de lleno con el análisis externo, que nos servirá para analizar las características del entorno competitivo de la sociedad, y el análisis interno cuyo objetivo será estudiar la estrategia y modelo de gestión de Mercadona.

Por último, y como núcleo de la presente investigación, desarrollaremos el análisis económico-financiero de la empresa. Para ello, trabajaremos con porcentajes, ratios, rentabilidades y demás indicadores calculados a partir del balance de situación y su cuenta de pérdidas y ganancias (PYG), relacionando los resultados con un grupo de comparación (GC) escogido dentro del sector. En este mismo apartado, se incluirá el diagnóstico final de la situación de la compañía y, en base al mismo, se propondrán algunas ideas clave, medidas o recomendaciones cuya finalidad será la optimización de la situación económico-financiera de Mercadona.

Como parte final del trabajo, se presentan las conclusiones fundamentales de la investigación y se hace referencia a las limitaciones de la misma, destacando además, las posibles líneas de ampliación que podría tener el presente estudio en un futuro.

# Planificación

Figura 1. Planificación del trabajo



Fuente: Elaboración propia.

# Desarrollo del trabajo

## 1 Presentación de la empresa objeto de estudio

Desde el primer momento en que supe que mi trabajo consistiría en realizar un análisis económico-financiero de la empresa que yo seleccionase, no dudé ni un instante de que debería ser el caso del “monstruo” de la distribución en España llamado Mercadona, S.A. (de ahora en adelante Mercadona). Es una de las empresas nacionales que más ha crecido en los últimos 5 años llegando a colocarse en el año 2014 como la cuarta compañía española en volumen de facturación, solo por detrás de las grandes empresas del mundo del petróleo y la refinería (Repsol, Compañía Española de Petróleo y Cepsa), convirtiéndose así en la líder en el sector del comercio al por menor en establecimientos no especializados, con predominio en productos alimenticios, bebidas y tabaco<sup>1</sup>.

Sin duda la mejor definición posible para Mercadona es la que ellos mismos exponen en su memoria anual: “Mercadona es una compañía de supermercados de capital español y familiar. Desde su fundación, el objetivo es satisfacer plenamente todas las necesidades de alimentación, limpieza del hogar e higiene personal de sus clientes, así como las necesidades relacionadas con el cuidado de sus mascotas” (Mercadona, 2015).

---

<sup>1</sup> Información extraída de [http://ranking-empresas.eleconomista.es/ranking\\_empresas\\_nacional.html](http://ranking-empresas.eleconomista.es/ranking_empresas_nacional.html) (Consultado el día 03/03/2016).

## 1.1 Presentación

En definitiva, se trata de una empresa de origen valenciano y cuyo objeto social es, siguiendo su memoria anual de 2015:

La compra-venta de todos los artículos que comprende el ramo de la alimentación, así como su comercio, pudiendo abrir establecimientos para la venta al detalle o al por mayor de los citados productos, la prestación de servicios de transporte de todo tipo de mercancías, y realizar estudios, programas, informes y cualquier otra actividad que directa o indirectamente se relacione con la informática y la gestión, contabilidad, administración y control de empresas (Mercadona, 2015, p. 82).

Su domicilio social se encuentra en la localidad de Tavernes Blanques (Valencia), y se trata de una empresa cuya forma jurídica es la de Sociedad Anónima. Actualmente cuenta con un capital social de 15.921.000 €, el cual está repartido de la siguiente manera:

- Algo más del 50% lo posee Juan Roig<sup>2</sup>.
- Un poco menos del 30% la mujer de este, Hortensia Herrero.
- Fernando Roig el 9%.
- Rafael Gómez (empresario andaluz) tiene alrededor del 7%.<sup>3</sup>

Es interesante mencionar que Mercadona no cotiza en bolsa. El hecho de que esta gran empresa no haya tomado la decisión aún de salir al mercado bursátil, teniendo en cuenta que se estima que su valor alcanzaría los 13.000 millones de euros<sup>4</sup>, ha generado numerosos debates. La respuesta más sencilla sería que porque no les hace falta: Mercadona es una empresa que tiene un poder económico-financiero que le permite seguir creciendo sin necesidad de nuevo capital, les basta con la reinversión del beneficio.

Actualmente Mercadona cuenta con 1.574 establecimientos en España, con 60 nuevas aperturas, 30 reformadas y 7 cerradas en el año 2015. Además, todos estos establecimientos se “nutren” mediante los diferentes bloques logísticos (854.000 metros cuadrados de superficie) que la compañía tiene situados estratégicamente.

Todos estos supermercados y centros logísticos no podrían funcionar sin los más de 75.000 trabajadores con empleo estable y de calidad que Mercadona tiene en plantilla y que en el año 2015 se incrementaron en 1.000 nuevos puestos de trabajo. No solo generan el empleo directo, sino que la empresa calcula una cifra de 640.000 puestos de trabajo directos, indirectos e inducidos (Mercadona, 2015).

Su volumen de facturación en el año 2015 se incrementó en un 3% (670 millones de €) respecto al año 2014 alcanzando la cifra de 20.831 millones de euros, generando un beneficio de 1.214 millones de euros repartidos de la siguiente forma:

- 23% con la plantilla, 277 millones de euros en concepto de prima por objetivos.
- 27% de las ganancias, 326 millones, se han reinvertido en la Sociedad en concepto de impuestos.

---

<sup>2</sup> Más adelante, se explicará el papel de la familia Roig en la empresa.

<sup>3</sup> Información extraída de: [http://www.elconfidencial.com/empresas/2016-03-03/mercadona-juan-roig-resultados-empresariales-beneficio\\_1162646/](http://www.elconfidencial.com/empresas/2016-03-03/mercadona-juan-roig-resultados-empresariales-beneficio_1162646/) (Consultado el día 05/03/2016).

<sup>4</sup> Información extraída de: <http://www.eleconomista.es/mercados-cotizaciones/noticias/7443570/03/16/Mercadona-valdria-13000-millones-en-bolsa-y-escalaria-al-puesto-15-del-lbex.html> (Consultado el día 30/05/2016).

- 40%, 495 millones, se han reinvertido en la empresa como recursos propios.
- 10% restante se ha repartido entre los accionistas vía dividendos.

Los datos mencionados en los últimos párrafos y algunos otros datos relevantes, los podemos ver en la Tabla 1 elaborada por la propia compañía:

**Tabla 1. Hechos relevantes de Mercadona en 2015**

Mercadona: algunos hechos relevantes en 2015

	2014	2015	Observaciones
Tiendas	1.521	1.574	53 netas (60 aperturas // 7 cierres)
Ventas c/iva*	20.161	20.831	+3,3%
Unidades de venta "kilitros" **	10.103	10.649	+5,3%
Compartir beneficio total generado*:	1.118	1.214	+8%
Trabajador (prima por objetivos)*	263	277	+5%
Impuestos*	312	326	+4%
Beneficio neto*	543	611	+12%
Contribución tributaria*	1.484	1.497	+1%
Inversión*	655	651	=
R. Propios*	3.884	4.392	+13%
Plantilla total de la compañía	74.000	75.000	+1.000

\*En millones de euros / \*\*En millones de kilos/litros

Fuente: Extraída de la página web oficial de Mercadona (<http://www.noticiasmercadona.es/resultados-2015/>)

Al hablar de la historia y evolución de Mercadona hay que mencionar a Grupo Cárnicas Roig. Se trata de una cadena de carnicerías propiedad de los padres del hoy presidente de Mercadona, Juan Roig.

En el año 1977, Grupo Cárnicas Roig decide ampliar su idea de negocio y convertir sus carnicerías en ultramarinos, pasando a ser lo que hoy en día conocemos como Mercadona. Unos años más tarde, concretamente en 1981, Juan Roig (actual presidente) y su esposa, Hortensia María Herrero (actual vicepresidenta), junto con el apoyo de tres de sus hermanos, deciden comprar a su padre, Fernando Roig, Mercadona. En ese momento, Juan Roig asume la dirección de la compañía y es entonces cuando Mercadona se separa de Grupo Cárnicas Roig y pasa a ser una empresa independiente.

Ya a finales de los años ochenta, la compañía empieza con un modelo de expansión basado en la adquisición de diferentes cadenas de supermercados y empresas, que le permiten alcanzar mercados tan importantes como el madrileño, el catalán, y ya más a finales de los años noventa, el andaluz.

Destacar que en 1990 Juan Roig y su esposa se hacen con la mayoría del capital social de Mercadona S.A. En una época en la que existía un elevado grado de concentración sectorial y en el que la compañía recibió numerosas ofertas para ser adquirida por otros grandes grupos empresariales, todas fueron rechazadas. Para combatir esa elevada concentración, Mercadona comenzó a buscar diferentes modelos o estrategias de crecimiento. En esta línea, en el año 1993 se establece la estrategia comercial conocida como SPB (siempre precios bajos), que fue el "germen" de la clave del éxito de Mercadona: *El Modelo De Calidad Total*, que abordaremos con mayor profundidad a lo largo del trabajo y que en 2015 ha dado una vuelta más de tuerca evolucionado hacia el *Modelo de Innovación Transversal* (Mercadona, 2015).

## 2 Análisis externo e interno

### 2.1 Análisis externo

Para realizar el análisis externo de Mercadona lo que haremos será, primero, encuadrar y delimitar bien el sector al que pertenece, señalando sus principales características y magnitudes, y, por último, tratar de explicar el posicionamiento o situación de Mercadona en el mismo. Una vez hayamos logrado lo anterior, haremos referencia y analizaremos a sus principales competidores.

Mercadona forma parte del sector de la distribución y comercio minorista en España, más concretamente se encuadra en el subgrupo “comercio al por menor en establecimientos no especializados, con predominio en productos alimenticios, bebidas y tabaco”, con código Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE) 4711.

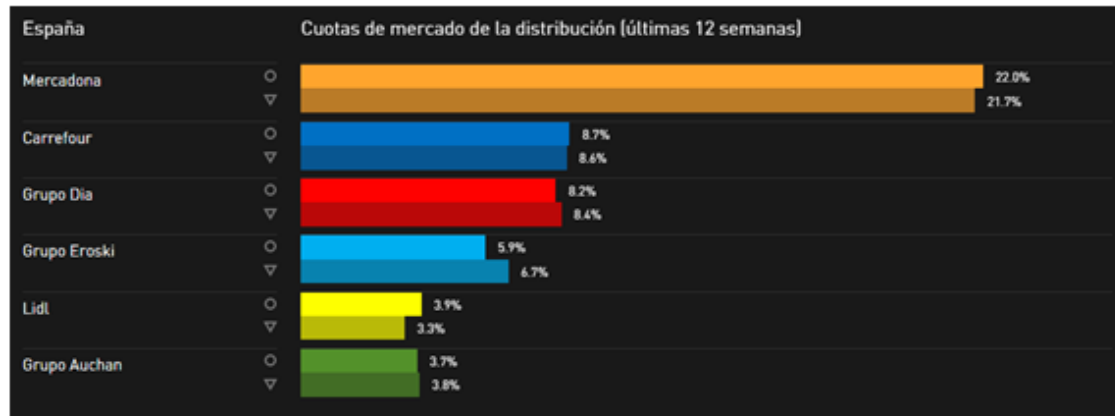
En este sector encontramos un elevadísimo número de empresas, para ser más exactos el volumen de empresas que, según el Instituto Nacional de Estadística (INE), conformaban este sector en el año 2014 era de 38.680 empresas, casi 3.000 más de las 35.829 que había en el año 2011. Esta cantidad de empresas provoca que se trate de un sector con una elevada concentración.

Según los últimos datos de la consultora Kantar World Panel<sup>5</sup>, y como vemos en el Gráfico 1, más del 50% de la cuota de mercado en el sector de la distribución está agrupada en las seis grandes cadenas del comercio minorista en España: Mercadona (22%), Carrefour (8,7%), Grupo Día (8,2%), Grupo Eroski (5,9%), Lidl (3,9%) y Grupo Auchan (3,7%). Vemos como Mercadona es el líder absoluto del sector, casi triplicado a su inmediato perseguidor, Carrefour.

Analizando un poco la evolución de las cuotas de mercado de las seis grandes compañías del sector, vemos que, en líneas generales, se mantuvieron constantes. Lo más destacable sería la caída del Grupo Eroski, perdiendo casi un 1% de la cuota de mercado, y el incremento de Lidl, superando al Grupo Auchan y colocándose como quinta empresa del sector en cuanto a cuota de mercado se refiere.

---

<sup>5</sup> Es el experto global en el comportamiento del consumidor y es fuente oficial del Panel de Consumo Alimentario en los hogares del MAGRAMA desde 1997.

**Gráfico 1. Cuotas de mercado de la distribución en España**

Fuente: Kantar World Panel, 2015.

Se trata de un sector cuya actividad tiene que ser llevada a cabo en un establecimiento, lo que provoca, por lo tanto, que el número de locales comerciales que desarrollan esta actividad sea muy alto: 54.208, cifra global que se viene incrementando paulatinamente desde el año 2011 y que va de la mano con el aumento del volumen de empresas. Esto implica una necesidad de personal que se encargue del correcto funcionamiento de las instalaciones comerciales. Por esta razón, según datos del INE, este sector genera de media al año casi 400.000 puestos de trabajo directos, con cifras muy cambiantes en el periodo 2011-2014, con subidas y bajadas debido, probablemente, al problema de paro existente en España.

Todo este volumen de empleo generó en el año 2014, 8.188.766 miles de euros en gastos de personal; valor que ha ido variando de manera irregular, aunque con una tendencia ascendente. Este indicador, junto con los anteriores de número de empresas y establecimientos, nos da a entender la gran importancia de las empresas de la distribución a la hora de generar empleo.

En cuanto al volumen de facturación total del sector, éste se mueve en unos valores muy elevados, alcanzando en el año 2014 los 72.090.347 miles de euros, también es cierto que el movimiento de las cifras de negocio ha sido mínimo entre el 2011 y el 2014, con una variación de únicamente el 1.10%. Este incremento ha podido deberse a la mejora de la confianza del consumidor con respecto a años anteriores y que, por lo tanto, ha provocado un crecimiento del gasto en la "cesta de la compra". Todo esto puede ser un indicador de un sector en madurez, con apenas crecimiento y que lo convierte en un mercado muy competitivo y con muchas barreras de entrada para nuevas empresas.

**Tabla 2. Principales magnitudes del sector (Datos expresados en miles de €)**

4711 Comercio al por menor en establecimientos no especializados, con predominio en productos alimenticios, bebidas y tabaco	2014	2013	2012	2011
Número de empresas	38.680	38.088	37.087	35.829
Número de locales	54.208	53.000	52.367	50.904
Cifra de negocios	72.090.347	71.184.782	71.700.953	71.300.702
Gastos de personal	8.188.766	8.109.453	8.036.346	8.056.396
Personal Ocupado (media anual)	396.755	392.132	400.677	399.265

Fuente: INE, 2016.

Todos estos datos que hemos ido aportando se reflejan en la Tabla 2 que hemos extraído de la página web del INE:

Un factor importante a tener en cuenta, y que hace ser más competitivas a las diferentes empresas que componen el sector, es el concepto de ofrecer la mejor relación calidad-precio, ya que el precio es, probablemente, la principal magnitud a la hora de competir dentro de este mercado. Es ahí donde entran en escena las marcas de distribuidor, anteriormente conocidas como marcas blancas.

A este respecto, cada vez más las grandes empresas de distribución están sustituyendo las principales marcas de los diferentes productos por sus propias marcas de distribuidor, que ofrecen a un precio más bajo y a una calidad prácticamente similar. Estas marcas generan fidelidad comercial, ya que no hay mejor manera para que un cliente sea fiel a un distribuidor, que hacer que prefiera el producto que solo puede conseguir en sus establecimientos. Este fenómeno está generando una "batalla" entre primeras marcas y marcas de distribuidor provocando, cada vez más, la desaparición de las denominadas segundas marcas, que se quedan a medio camino entre competir como marca líder y entre ser competitiva en calidad-precio como lo hacen las marcas de distribuidor.

Una vez explicadas a grandes rasgos las características del sector, es hora de hacer referencia a los principales competidores de Mercadona: Carrefour, Día, Eroski, Lidl y Auchan.

Al entrar a comparar a Mercadona con cualquiera de sus competidores, éstos llevan las de perder, ya que es de manera holgada la empresa líder del sector a nivel nacional, con el 22% de la cuota de mercado en el año 2015, superando en 13.3 puntos porcentuales a su inmediato perseguidor, Carrefour.

A continuación realizaremos una comparativa entre Mercadona, Carrefour y Día, las más próximas competidoras, para hacernos una idea de las diferencias existentes entre ellas.

Carrefour es una empresa francesa que cuenta con 718 establecimientos en el año 2014, empleando a 30.000 personas y generando una facturación de 7.447.843 miles de euros en

España<sup>6</sup>. En comparación, Mercadona duplica en establecimientos y empleados a Carrefour y lo triplica en facturación (ver Tabla 1).

Por otra parte, Día es una empresa española con una particularidad de la que carecen Mercadona y Carrefour, ya que además de sus 3.135 establecimientos propios posee 1.646 franquicias en España. Así, vemos que supera de manera holgada a Carrefour y a Mercadona en cuanto a número de establecimientos se refiere, pero sus ventas en el año 2014 fueron inferiores a las de ambas, con 5.219.000 miles de euros. En cuanto al número de empleados, se situó en los 23.219, cifra que nos hace entender que los establecimientos de Día son de tamaño inferior a Mercadona y Carrefour, ya que con un número de establecimientos bastante superior al de estos, el número de empleados de Día es similar al de Carrefour y está muy por debajo del de Mercadona (Memoria anual Día, 2014).

## 2.2 Análisis interno

Para empezar, y como introducción al análisis interno de Mercadona, vamos a explicar cuál es su motivo o razón de ser en la actualidad y cuáles son sus expectativas como empresa a largo plazo (l/p). En definitiva, presentar la misión y la visión de la compañía. Así, como podemos ver en las siguientes figuras (Figuras 2 y 3), Mercadona transmite su misión y su visión de una manera clara y concisa.

**Figura 2. La misión de Mercadona**



Fuente: Memoria anual de Mercadona año 2015.

<sup>6</sup> Información extraída de: <http://www.carrefour.es/grupo-carrefour/default.aspx> (Consultado el 30/03/2016).

**Figura 3. La visión de Mercadona**



Fuente: Memoria anual de Mercadona año 2015.

La clave principal de Mercadona es que tiene un modelo propio. Se trata de un modelo que se ha ido gestando y evolucionando a lo largo de los años, desde que en 1993 implantasen por primera vez la estrategia comercial de SPB (siempre precios bajos) antesala del actual milagro de Mercadona llamado Modelo de Calidad Total (Alfonso, 2014).

Este modelo consiste en satisfacer a los cinco “protagonistas” de la Cadena Agroalimentaria Sostenible de Mercadona: “El Jefe”, manera en la que ellos hacen llamar al cliente, el trabajador, el proveedor, la sociedad y el capital.

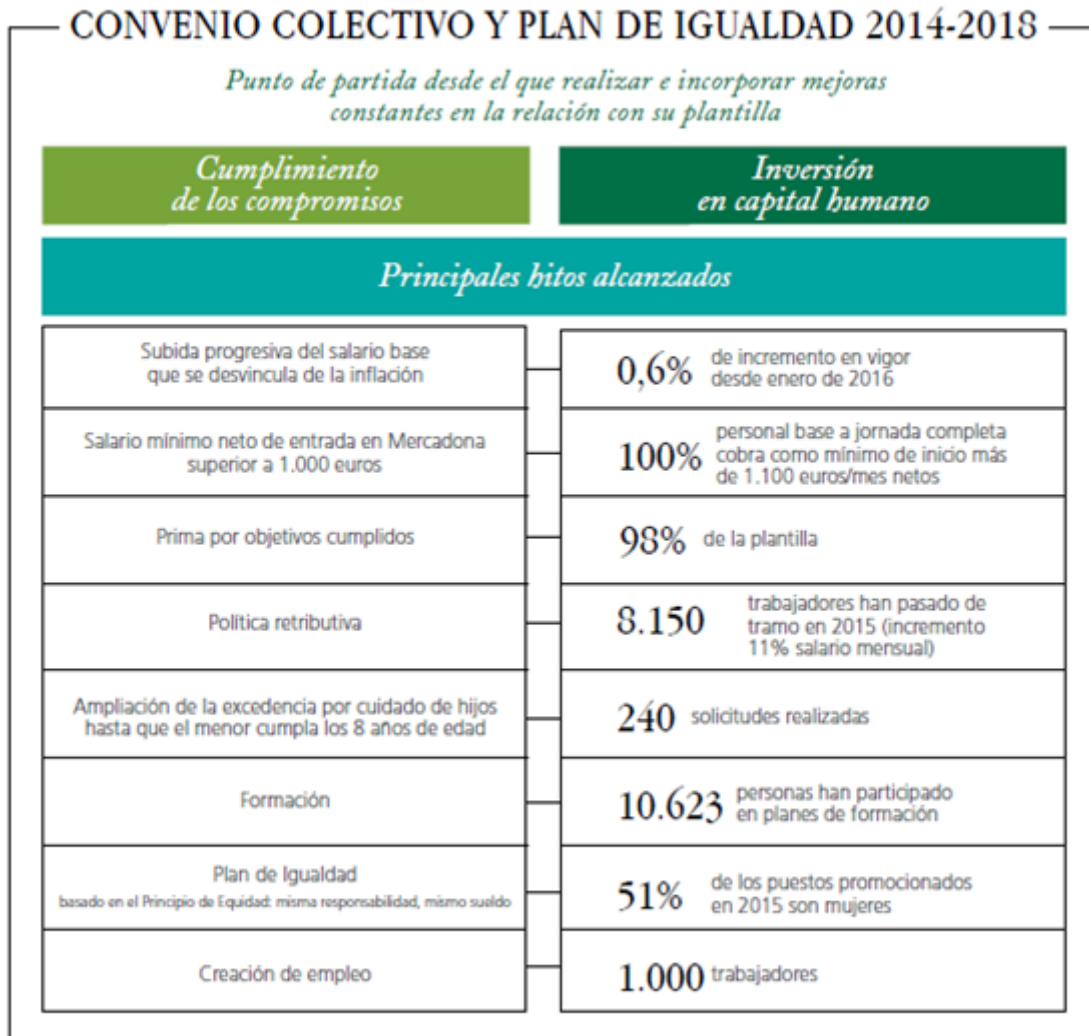
El principal objetivo de la empresa es que “El Jefe” esté satisfecho y la forma de conseguirlo se resume en estas cinco estrategias:

- Ofrecer la máxima calidad al menor precio posible.
- Poseer un surtido eficaz, la sencillez es la clave de la experiencia de compra de sus clientes.
- Nuevas secciones de frescos, Mercadona apuesta por los productos locales y nacionales para sus establecimientos.
- Ser capaces de garantizar siempre seguridad alimentaria, una obligación compartida junto con sus proveedores para ofrecer unos productos 100% libres de riesgos para “el Jefe”.
- Y mantener una constante innovación para sorprender a “El Jefe”.

Todo ello intentando dar el mejor servicio en el menor tiempo posible para crear una situación de compra ideal (Mercadona, 2015). Para satisfacer al cliente es necesario que el personal de contacto esté también satisfecho. Ahí entra en escena el segundo componente básico del modelo de Mercadona, el trabajador. A este respecto, se busca el mejor ambiente para el trabajador basándolo en cuatro aspectos fundamentales:

- Estabilidad, conciliación, formación, promoción y directivos líderes.
- Compromiso e implicación.
- Rotación
- Plan de Igualdad y convenio colectivo (Figura 4).

**Figura 4. Convenio Colectivo y Plan de Igualdad Mercadona**



Fuente: Memoria anual de Mercadona, 2015.

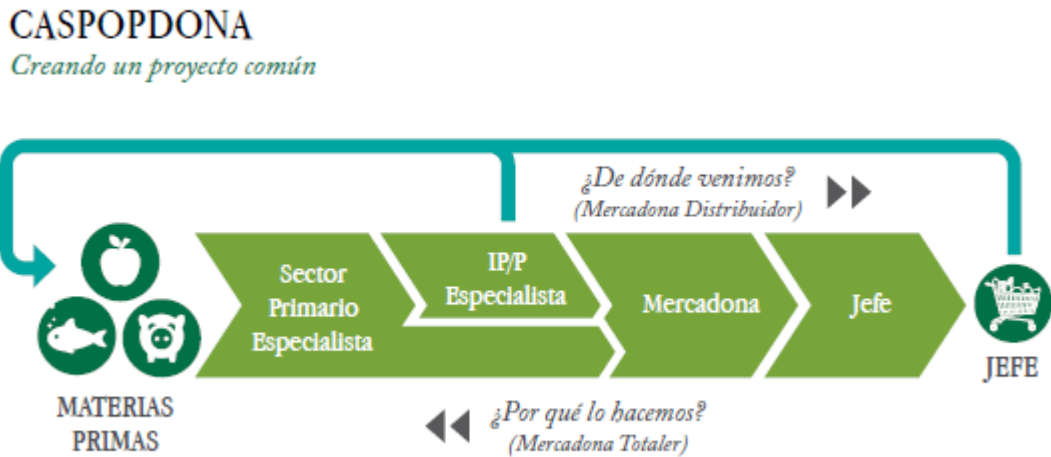
No se puede entender el sector de la distribución sin productos que distribuir, y son los proveedores los encargados de esa labor. Mercadona busca un proyecto en común con éstos basado en los fundamentos de su Modelo de Calidad Total. Así, centra sus esfuerzos en tres estrategias principales, que son las siguientes:

- Impulsar la industrialización y la economía productiva con los fabricantes interproveedores.
- Seguir avanzando en el desarrollo del Proyecto Cadena Agroalimentaria Sostenible de Mercadona (Caspodona).

Como observamos en el Gráfico 2, se trata de alcanzar la visión de Mercadona a través de su modelo de calidad total mediante tres estrategias clave: (a) estabilidad en las relaciones con los integrantes de la cadena, (b) productividad y eficiencia de la cadena y (c) diálogo para conseguir comunicación constante, transparencia y unión de

conocimientos para conseguir la mayor planificación posible con todos los componentes.


Gráfico 2. Caspopdona



Fuente: Memoria anual de Mercadona, 2015.

- Impulsar relación basada en el Código de Buenas Prácticas Comerciales con Interproveedores (Figura 5).

Figura 5. Buenas Prácticas en la Cadena Agroalimentaria

 **THE SUPPLY CHAIN INITIATIVE**  
Together for good trading practices

Mercadona es una de las empresas firmantes de *The Supply Chain Initiative*, el acuerdo voluntario europeo de buenas prácticas en la cadena agroalimentaria, impulsado por siete asociaciones sectoriales y que cuenta con el apoyo de la Comisión Europea. El propósito de la iniciativa es promover prácticas comerciales justas en la cadena agroalimentaria, como base para las transacciones comerciales, generando un cambio cultural a través del compromiso de las empresas firmantes en toda la Unión Europea.

Fuente: Memoria anual de Mercadona año 2015.

Este último apartado viene perfectamente resumido en la figura 6, convenio de marco de buenas prácticas que Mercadona presenta en su Memoria anual 2015.

Figura 6. Convenio Buenas Prácticas

## CONVENIO MARCO DE BUENAS PRÁCTICAS COMERCIALES

*Principios por los que se rige la relación de Mercadona con los fabricantes interproveedores*



Fuente: Memoria anual de Mercadona, 2015.

Como cuarto stakeholder protagonista de Mercadona tenemos a la sociedad. La empresa busca ser la cadena agroalimentaria sostenible que todos quieren que exista, y para lograr este objetivo ha de basar sus esfuerzos en los siguientes puntos:

- Valores para una prosperidad compartida. Como ellos mencionan en su Memoria anual, "esto pasa por gestionar de una manera ética y responsable la relación con sus componentes".
- Escuchar para mejorar. Aceptación de críticas y consejos por parte de la sociedad es la mejor manera de adaptarse a lo que ella necesita.
- La acción social de Mercadona a través de apoyo a diferentes agrupaciones sociales con números como los que vemos en la figura 7, hacen de la cadena un gran apoyo para los eslabones de la sociedad que más lo necesitan.

**Figura 7. Acción Social de Mercadona**

### Acción Social de Mercadona

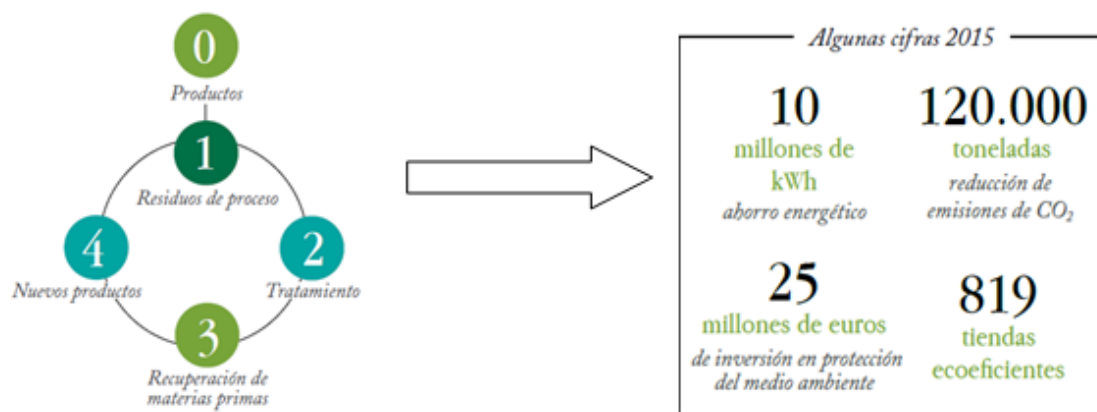
*En 2015 Mercadona ha donado 4.200 toneladas de alimentos, además de las más de 7.000 toneladas donadas gracias a la solidaridad de nuestros "Jefes"*



Fuente: Memoria anual de Mercadona, 2015.

- Medio ambiente y sostenibilidad, la empresa basa principalmente su política en lo que ellos llaman "Economía Circular". Como vemos en el Gráfico 3, dicha política consiste en transformar los residuos en recursos que puedan volver a incorporarse al ciclo de la economía productiva y dañar lo menos posible el medio ambiente.

**Gráfico 3. Economía circular y otras cifras relevantes de 2015 en materia de sostenibilidad**



Fuente: Memoria anual de Mercadona, 2015.

Por último, la satisfacción de los primeros cuatro componentes se traduce en buenos resultados y datos económicos por parte de la compañía. Es lo que Mercadona conoce como el componente capital. Así resumen la obtención de sus números a través del modelo de calidad total:

“La confianza que día a día depositan en la empresa los más de 5 millones de hogares, el esfuerzo diario en la realización del trabajo rutinario de los 75.000 trabajadores, el compromiso de los proveedores y la buena acogida de la sociedad han permitido a la compañía conseguir los objetivos económicos, consecuencia de la Cultura del Esfuerzo y del Trabajo, y de la aplicación del modelo de gestión basado en la Calidad Total.” (Mercadona, 2015)

**Tabla 3. Cifras y variaciones 2014/2015**

<i>Principales Cifras (millones de euros y de kilitros)</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>	<i>% Variación</i>
<i>Unidades de venta kilos-litros</i>	10.103	10.649	5%
<i>Facturación</i>	20.161	20.831	3%
<i>Resultado de explotación</i>	675	765	13%
<i>Resultado antes de impuestos</i>	738	810	10%
<i>Resultado después de impuestos</i>	543	611	12%

*Fuente: Memoria anual de Mercadona año 2015.*

Como se observa en la Tabla 3, las cifras de Mercadona no paran de crecer. Además, continúan reinvertiendo cada año gran parte de sus beneficios para seguir mejorando y evolucionando. Todo esto que hemos mencionado es lo que hace a Mercadona ser ya, líder indiscutible de su sector y espejo en el que se miran muchas nuevas compañías incluso de otros sectores.

Por si esto fuera poco en el año 2015, Mercadona ha dado una vuelta de tuerca más a su modelo con la implantación de su Modelo de Innovación Transversal, basado en cuatro ejes fundamentales:

- Innovación de Procesos, busca la mejora de la cadena de valor de la compañía para ser más eficiente en costes.
- Innovación de Concepto, concepto diferencias en el que todas las innovaciones se llevarán a cabo siempre y cuando añadan valor al cliente.
- Innovación Tecnológica, inversión continua en tecnología para ser más ágiles en la toma de decisiones y simplificar los procesos.
- Innovación de Productos, buscar el mejor desarrollo de los productos que ofrezcan una experiencia de consumo de los mismo inmejorable para el cliente, este es el principal objetivos de los más de 125 interproveedores de Mercadona.

## 2.3 Matriz DAFO

Tras el estudio de las características del entorno interno y externo, es posible elaborar el siguiente análisis DAFO (Debilidades, Amenazas, Fortalezas y Oportunidades). Antes de comenzar, debemos hacer referencia a que el análisis DAFO es una técnica generalmente utilizada para la elaboración de la estrategia empresarial.

En este análisis (Tabla 4), se consideran, por una parte, las fortalezas y las debilidades de la compañía. Estas variables son internas a la empresa e incluyen la cultura, estructura y recursos financieros y humanos de la misma. Los principales puntos fuertes de la entidad se combinan para formar las competencias que proporcionan la base a la empresa para alcanzar una ventaja competitiva. Por otro lado, tenemos las oportunidades y amenazas. Ambas son factores externos a la compañía y, por lo general, no están bajo el control de la alta dirección en el corto plazo (c/p). Podemos incluir entre estas variables: los riesgos políticos, sociales, ambientales e industriales, entre otros (Institute of Management Accountants, 2007).

**Tabla 4. Matriz DAFO Mercadona**

		Negativos <small>Para alcanzar el objetivo</small>	Positivos <small>Para alcanzar el objetivo</small>
<b>Origen Interno</b> <small>Atributos de la empresa</small>	<b>DEBILIDADES</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>❖ Estar únicamente presente en el territorio español puede ser muy perjudicial a la larga para la compañía y probablemente lo está siendo dada su potencial evolución si se abre a otros mercados.</li> <li>❖ No poseen una gran variedad de marcas.</li> <li>❖ Basado en el "pequeño" consumidor, no tiene flexibilidad para grandes establecimientos como pueden ser hoteles o restaurantes.</li> <li>❖ Se publicita muy poco, aunque se ve compensado con su volumen de establecimientos.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>❖ Líder indiscutible del sector.</li> <li>❖ Marcas de distribuidor muy aceptadas y con alta calidad percibida.</li> <li>❖ Modelo de Negocio (Calidad Total).</li> <li>❖ Constante reinversión e innovación.</li> <li>❖ Marca reconocible.</li> <li>❖ Fuerte colaboración con proveedores, interproveedores y vendedores especialistas.</li> <li>❖ Capital familiar, fácil a la hora de tomar decisiones sobre los pasos futuros de la compañía.</li> <li>❖ Elevadísimo número de establecimientos.</li> </ul>
	<b>AMENAZAS</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>❖ Crisis financiera.</li> <li>❖ Inestabilidad política en el único país en el que opera (España).</li> <li>❖ Fuerte competitividad en el sector (pelea en precios).</li> <li>❖ Cultura de acudir a grandes centros comerciales con, por ejemplo, mejores horarios y apertura en festivos.</li> <li>❖ Políticas y modelo posiblemente imitables por parte de sus competidores.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>❖ Incremento en los últimos años del gasto en los hogares en las compras de gran consumo.</li> <li>❖ Abrirse a nuevo mercados con la actual facilidad en los procesos de internacionalización.</li> </ul>

*Fuente: Elaboración propia.*

## **3 Análisis económico-financiero de la empresa**

### **3.1 Objetivo**

Esta parte del trabajo consiste en un análisis en profundidad de la situación económico-financiera de la empresa, tanto a nivel particular, como relacionándola con el GC que hemos seleccionado. Trataremos de ver, a través de los diferentes porcentajes, ratios y magnitudes, esa enorme superioridad de Mercadona en el sector de la distribución española y de qué manera obtiene su ventaja frente a sus principales competidores. Este análisis abarcará los últimos cuatro años a los que hemos tenido acceso, se trata del período 2011-2014.

Toda la información empleada para el estudio la hemos obtenido del Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI), ya que se trata de una base de datos en la que tenemos acceso a la información de una manera muy sencilla, inmediata y económica. Además, para seleccionar el GC resulta de gran ayuda ya que nos permite filtrar, dentro de un elevadísimo número de empresas e información y en base a diferentes factores, las empresas e información que necesitamos.

En primer lugar, explicaremos los criterios escogidos para obtener el GC que utilizaremos para el análisis. Una vez tengamos clara esa parte, entraremos de lleno en la interpretación de los resultados obtenidos, comenzando por el estudio del peso de las diferentes magnitudes, así como de su evolución temporal, del Balance y de la cuenta de PYG de la empresa y del GC a través de los porcentajes verticales y horizontales. A continuación, abordaremos el análisis financiero, tanto a c/p como a l/p, y el análisis económico, mediante un estudio de rentabilidades y de riesgos.

Una vez hayamos realizado todas estas observaciones realizaremos un diagnóstico final con el objetivo de explicar la situación de la empresa en la actualidad analizando el posicionamiento de la empresa en el sector.

Como punto final a este apartado, trataremos de aportar algunas propuestas que puedan servir a la empresa para solventar algún posible problema que hayamos detectado o para mejorar todavía más su situación.

## 3.2 Definición del grupo de comparación

Como ya mencionamos en el apartado anterior para seleccionar el GC y para buscar información del mismo hemos utilizado la base de datos de SABI. Ésta nos permite llegar a un GC deseado aplicando filtros en base a diferentes factores y una vez obtenido descargar la información que deseemos. De esta forma, para alcanzar el conjunto de empresas deseado hemos seleccionado los siguientes filtros:

- Empresas que operen en territorio español.
- Empresas que compartan el mismo CNAE que Mercadona (4711) ya que, evidentemente, tenemos que filtrar por empresas del mismo sector al que pertenece Mercadona y que son competidoras directas de ésta.
- Empresas con una cifra de negocios anual para el último año disponible con unos valores superiores a 1.000.000 miles de euros. Este filtro era necesario para reducir considerablemente el número de empresas y para que, además, esas compañías fuesen de un tamaño similar a Mercadona.
- Exclusión de Mercadona
- Exclusión de empresas inactivas.

Después de aplicar estos filtros obtuvimos el GC deseado formado por siete empresas, que son las siguientes:

- Centros Comerciales Carrefour, S.A.
- DIA, S.A.
- Alcampo, S.A.
- LIDL Supermercados, S.A.
- Eroski Sociedad Cooperativa
- Consum Sociedad Cooperativa
- Hipercor, S.A.

Descargamos los datos del balance de situación y de la cuenta de PYG acumulados de estas siete empresas para tener toda la información necesaria y así poder realizar todos los cálculos. Se trata de los principales competidores de Mercadona y por lo tanto del mejor GC posible para realizar nuestro análisis.

## 3.3 Análisis porcentual (vertical) y de tendencias (horizontal)

Como ya mencionamos, lo primero que haremos será realizar un análisis porcentual o vertical, en el que veremos el peso de las diferentes partidas del balance y de la cuenta de PYG y una análisis de tendencias u horizontal en que observaremos la evolución, al igual que en el análisis vertical, de las diferentes partidas del balance y la cuenta de PYG, tanto del GC como de Mercadona.

Tabla 5. Porcentajes verticales del balance de situación de Mercadona 2011-2014

BALANCE DE SITUACIÓN MERCADONA, S.A	2014	2013	2012	2011
<b>Activo</b>				
<b>A) Activo no corriente</b>	<b>48,90%</b>	<b>49,66%</b>	<b>47,34%</b>	<b>44,26%</b>
I. Inmovilizado intangible	1,35%	0,98%	0,89%	1,08%
II. Inmovilizado material	41,26%	41,85%	40,71%	40,98%
III. Inversiones inmobiliarias	.	.	.	.
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	0,98%	0,85%	0,61%	0,57%
V Inversiones financieras a largo plazo	4,76%	5,35%	4,61%	1,16%
VI. Activos por impuesto diferido	0,55%	0,63%	0,52%	.
VII. Deudas comerciales no corrientes	.	.	.	.
<b>B) Activo corriente</b>	<b>51,10%</b>	<b>50,34%</b>	<b>52,66%</b>	<b>55,74%</b>
I. Activos no corrientes mantenidos para la venta	.	.	.	.
II. Existencias	8,67%	8,55%	9,10%	9,65%
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	1,06%	1,59%	1,33%	1,36%
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	0,01%	0,00%	0,06%	.
V. Inversiones financieras a corto plazo	0,47%	0,51%	0,68%	0,15%
VI. Periodificaciones a corto plazo	0,05%	0,05%	0,07%	0,07%
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	40,84%	39,63%	41,43%	44,50%
<b>Total activo (A + B)</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
<b>Pasivo</b>				
<b>A) Patrimonio neto</b>	<b>55,01%</b>	<b>52,75%</b>	<b>48,06%</b>	<b>46,18%</b>
A-1) Fondos propios	54,98%	52,73%	48,04%	46,15%
I Capital	0,23%	0,24%	0,25%	0,28%
II Prima de emisión	.	.	.	.
III Reservas	48,15%	45,76%	40,92%	37,77%
IV (Acciones y participaciones en patrimonio propias)	-1,11%	-1,21%	-1,25%	-0,12%
V Resultados de ejercicios anteriores	.	.	.	.
VI Otras aportaciones de socios	.	.	.	.
VII Resultado del ejercicio	7,69%	7,91%	8,09%	8,19%
VIII (Dividendo a cuenta)	.	.	.	.
IX Otros instrumentos de patrimonio neto	.	.	0,02%	.
A-2) Ajustes por cambios de valor	.	.	.	.
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	0,03%	0,02%	0,02%	0,03%
<b>B) Pasivo no corriente</b>	<b>1,92%</b>	<b>2,85%</b>	<b>3,55%</b>	<b>4,38%</b>
I Provisiones a largo plazo	.	.	.	.
II Deudas a largo plazo	0,16%	0,17%	0,17%	0,31%
III Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	.	.	.	.
IV Pasivos por impuesto diferido	1,52%	2,48%	3,15%	3,82%
V Periodificaciones a largo plazo	.	.	.	.
VI Acreedores comerciales no corrientes	.	.	.	.
VII Deuda con características especiales a largo plazo	.	.	.	.
<b>C) Pasivo corriente</b>	<b>43,07%</b>	<b>44,40%</b>	<b>48,39%</b>	<b>49,45%</b>
I Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	.	.	.	.
II Provisiones a corto plazo	.	.	.	.
III Deudas a corto plazo	.	.	.	0,04%
IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	.	.	.	.
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	43,07%	44,40%	48,39%	49,41%
VI Periodificaciones a corto plazo	.	.	.	.
VII Deuda con características especiales a corto plazo	.	.	.	.
<b>Total patrimonio neto y pasivo (A + B + C)</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de la base de datos SABI

Vamos a comenzar analizando los porcentajes verticales del balance de situación de Mercadona (Tabla 5). Veremos el peso de las diferentes partidas del activo sobre el AT y a continuación, el peso de las partidas del pasivo y el patrimonio neto (PN) sobre la cifra total del patrimonio neto y pasivo.

Dentro del activo observamos que desde el año 2011 hasta el 2014 hay una tendencia a igualarse la importancia del activo corriente (AC) y del activo no corriente (ANC) hasta quedar en el año 2014 cerca del 50.00% cada uno de ellos, a través de un descenso en la importancia del AC (55.54% a 51.10%) y un incremento del ANC (44.26% a 48.90%).

A su vez, dentro del ANC la partida más importante es el inmovilizado material (IM), partida que mantiene un peso de entre el 40 y el 41%, aunque con una tendencia a ganar importancia. También en el ANC, las demás partidas tienen una importancia residual en comparación con el IM, la siguiente en porcentaje son las inversiones financieras a l/p con un 4.76% en el año 2014.

En cuanto al AC, hay dos partidas que monopolizan todo el peso, se trata de las existencias y de la cuenta de efectivo y otros activos líquidos equivalentes siendo esta última la que posee la mayor importancia con un 40.84% en el año 2014 y que viene desde el año 2011, donde tenía un 44.50%, con una tendencia a perder peso dentro del activo. El caso de las existencias es similar, siendo cada año menos significativo dentro del activo, aunque en menor medida que el efectivo, disminuyendo en un punto porcentual entre 2011 y 2014 (9.65% a 8.67%).

En lo referente a la estructura financiera de la empresa, advertimos que Mercadona se financia prácticamente al 50% con financiación propia y financiación ajena, aunque a lo largo del período objeto de estudio se ha visto un cambio de tendencia, ya que en el año 2011 eran los recursos propios los que suponían el 46.18% del total de la financiación mientras que los recursos ajenos constituían el 53.82%. En el 2014 son los recursos propios los que tienen mayor importancia con el 55.01% mientras que los recursos ajenos implican el 44.99% de la financiación total de la empresa.

Entrando ahora más en profundidad dentro del pasivo y el PN, vemos que en este último, la única partida con importancia es la de los fondos propios que supone prácticamente la totalidad del peso de la financiación propia y a su vez dentro de esta las reservas con un peso en 2014 del 48.15% y el resultado del ejercicio con un 7.69% también en el año 2014. En cuanto al pasivo, todo el peso de la financiación ajena la tiene el pasivo corriente (PC) con un 43.07% en el año 2014, para ser más concretos, la cuenta de acreedores comerciales y otras cuentas a pagar. El pasivo no corriente (PNC) ha ido perdiendo importancia dentro de la estructura financiera de la empresa llegando a suponer solo el 1.92% en el año 2014.

Tabla 6. Porcentajes verticales de la cuenta de PYG de Mercadona 2011-2014

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS MERCADONA, S.A	2014	2013	2012	2011
<b>A) Operaciones continuadas</b>				
1. Importe neto de la cifra de negocios	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	-	-	-	-
4. Aprovisionamientos	-75,41%	-75,43%	-75,10%	-75,14%
5. Otros ingresos de explotación	0,09%	0,16%	0,17%	0,17%
6. Gastos de personal	-12,63%	-12,61%	-12,66%	-12,42%
7. Otros gastos de explotación	-6,60%	-6,46%	-6,49%	-6,37%
8. Amortización del inmovilizado	-1,79%	-2,00%	-2,14%	-2,31%
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%
10. Excesos de provisiones	-	-	-	-
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-	-	-	-
12. Diferencia negativa de combinaciones de negocio	-	-	-	-
13. Otros resultados	-	-	-	-
<b>A1) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13)</b>	<b>3,66%</b>	<b>3,66%</b>	<b>3,75%</b>	<b>3,90%</b>
14. Ingresos financieros	0,33%	0,49%	0,50%	0,45%
15. Gastos financieros	-	-0,17%	-0,16%	-0,16%
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	-	-	-	-
17. Diferencias de cambio	-	-	-	-
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	0,01%	-	-0,03%	-0,12%
19. Otros ingresos y gastos de carácter financiero	-	-	-	-
<b>A2) Resultado financiero (14 + 15 + 16 + 17 + 18 + 19)</b>	<b>0,34%</b>	<b>0,32%</b>	<b>0,31%</b>	<b>0,17%</b>
<b>A3) Resultado antes de impuestos (A1 + A2)</b>	<b>4,00%</b>	<b>3,98%</b>	<b>4,05%</b>	<b>4,07%</b>
19. Impuestos sobre beneficios	-1,06%	-1,12%	-1,15%	-1,18%
<b>A4) Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas (A3 + 19)</b>	<b>2,95%</b>	<b>2,86%</b>	<b>2,90%</b>	<b>2,88%</b>
<b>B) Operaciones interrumpidas</b>				
<b>A5) Resultado del ejercicio (A4 + 20)</b>	<b>2,95%</b>	<b>2,86%</b>	<b>2,90%</b>	<b>2,88%</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de la base de datos SABI

Dentro de la cuenta de PYG usamos como base el Importe neto de la cifra de negocios (INCN). Las principales magnitudes por orden de importancia en el año 2014 son los aprovisionamientos (75.41%), los gastos de personal (12.63%), otros gastos de explotación (6.60%) y la amortización del inmovilizado (1.79%). Como se puede apreciar en la tabla 6, los porcentajes se mantienen constantes a lo largo del período a analizar, ninguna partida varía su peso más de un punto porcentual. Cabe mencionar además que el resultado del ejercicio se mantiene en torno al 2.90%, lo que supone un valor más que razonable como margen de beneficios para la empresa valenciana.

Tabla 7. Porcentajes horizontales del balance de situación de Mercadona 2011-2014

BALANCE DE SITUACIÓN MERCADONA, S.A	2014	2013	2012	2011
<b>Activo</b>				
<b>A) Activo no corriente</b>	<b>134,74%</b>	<b>126,32%</b>	<b>116,07%</b>	<b>100,00%</b>
I. Inmovilizado intangible	152,42%	102,14%	89,53%	100,00%
II. Inmovilizado material	122,79%	114,97%	107,81%	100,00%
III. Inversiones inmobiliarias	.	.	.	.
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	209,35%	167,73%	115,86%	100,00%
V Inversiones financieras a largo plazo	500,98%	520,05%	431,40%	100,00%
VI. Activos por impuesto diferido	.	.	.	.
VII. Deudas comerciales no corrientes	.	.	.	.
<b>B) Activo corriente</b>	<b>111,84%</b>	<b>101,70%</b>	<b>102,54%</b>	<b>100,00%</b>
I. Activos no corrientes mantenidos para la venta	.	.	.	.
II. Existencias	109,66%	99,78%	102,38%	100,00%
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	94,97%	132,43%	106,14%	100,00%
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	.	.	.	.
V. Inversiones financieras a corto plazo	372,22%	370,48%	480,27%	100,00%
VI. Periodificaciones a corto plazo	88,06%	82,69%	98,47%	100,00%
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	111,93%	100,27%	101,03%	100,00%
<b>Total activo (A + B)</b>	<b>121,98%</b>	<b>112,60%</b>	<b>108,53%</b>	<b>100,00%</b>
<b>Pasivo</b>				
<b>A) Patrimonio neto</b>	<b>145,32%</b>	<b>128,63%</b>	<b>112,96%</b>	<b>100,00%</b>
A-1) Fondos propios	145,33%	128,66%	112,98%	100,00%
I Capital	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
II Prima de emisión	.	.	.	.
III Reservas	155,50%	136,41%	117,57%	100,00%
IV (Acciones y participaciones en patrimonio propias)	1127,48%	1127,48%	1127,48%	100,00%
V Resultados de ejercicios anteriores	.	.	.	.
VI Otras aportaciones de socios	.	.	.	.
VII Resultado del ejercicio	114,57%	108,67%	107,22%	100,00%
VIII (Dividendo a cuenta)	.	.	.	.
IX Otros instrumentos de patrimonio neto	.	.	.	.
A-2) Ajustes por cambios de valor	.	.	.	.
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	128,96%	86,99%	77,15%	100,00%
<b>B) Pasivo no corriente</b>	<b>53,50%</b>	<b>73,36%</b>	<b>88,07%</b>	<b>100,00%</b>
I Provisiones a largo plazo	.	.	.	.
II Deudas a largo plazo	61,12%	60,43%	58,21%	100,00%
III Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	.	.	.	.
IV Pasivos por impuesto diferido	48,47%	73,05%	89,35%	100,00%
V Periodificaciones a largo plazo	.	.	.	.
VI Acreedores comerciales no corrientes	.	.	.	.
VII Deuda con características especiales a largo plazo	.	.	.	.
<b>C) Pasivo corriente</b>	<b>106,24%</b>	<b>101,09%</b>	<b>106,20%</b>	<b>100,00%</b>
I Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	.	.	.	.
II Provisiones a corto plazo	.	.	.	.
III Deudas a corto plazo	.	.	.	100,00%
IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	.	.	.	.
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	106,33%	101,18%	106,29%	100,00%
VI Periodificaciones a corto plazo	.	.	.	.
VII Deuda con características especiales a corto plazo	.	.	.	.
<b>Total patrimonio neto y pasivo (A + B + C)</b>	<b>121,98%</b>	<b>112,60%</b>	<b>108,53%</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de la base de datos SABI

Pasamos a realizar ahora el análisis de tendencias tanto del balance de situación como de la cuenta de PYG de Mercadona. En este punto veremos la evolución de las partidas que en el análisis de porcentajes verticales señalamos como más importantes, ya que son las partidas cuyos resultados serán más sensibles a las variaciones entre períodos. Hemos seleccionado como año base el 2010 y a partir de éste veremos cómo se han movido las diferentes partidas a lo largo del período.

Lo primero que tenemos que comentar es que el activo, y por lo tanto la estructura financiera, se han visto incrementadas a lo largo del período casi un 22% (Tabla 7).

Dentro del activo, tanto el AC como el ANC han aumentado en estos 4 años, aunque es el segundo el que ha incrementado, porcentualmente, en mayor medida (34.74%). En el ANC todas las partidas han crecido, aunque teniendo en cuenta que las que suponen un mayor peso son el IM y las inversiones financieras a l/p, probablemente el incremento del ANC se deba a estas dos partidas.

En cuanto al AC, éste ha aumentado en un 11.84% y a diferencia del ANC, hay ciertas partidas que si han disminuido, como son los deudores comerciales y otras cuenta a cobrar, perdiendo un 5.03%, y las periodificaciones a c/p con una disminución del 11.94%, aunque se trata de unas partidas que tienen un peso residual dentro del activo y que por lo tanto no han afectado a penas al incremento o disminución del AC, por el contrario los incrementos de las existencias (9.66%) y el efectivo (11.93%) sí que ha contribuido a la mejora del AC.

Respecto a la estructura financiera, vemos que el PNC se ha visto disminuido en un 46.50%, se trata de un descenso considerable debido principalmente al descenso de la deudas a l/p. El PC por el contrario ha aumentado en un 6.24% debido únicamente al incremento del de los acreedores comerciales a c/p en el mismo porcentaje. Llegamos a la conclusión, por lo tanto, de que la mejoría de la estructura financiera se debe al incremento de los recursos propios, que ven aumentado su valor en un 45.32% dentro del cual toman toda la importancia los fondos propios y para ser más concreto las reservas (55.50%) sienta esta la partida con más importancia dentro del PN, ayudada por el resultado del ejercicio que también crece en un 14.57%.

**Tabla 8. Porcentajes horizontales de la cuenta de PYG de Mercadona 2011-2014**

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS MERCADONA, S.A	2014	2013	2012	2011
<b>A) Operaciones continuadas</b>				
1. Importe neto de la cifra de negocios	112,12%	109,64%	106,53%	100,00%
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	-	-	-	-
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	-	-	-	-
4. Aprovisionamientos	112,53%	110,07%	106,47%	100,00%
5. Otros ingresos de explotación	60,59%	100,83%	103,29%	100,00%
6. Gastos de personal	114,04%	111,32%	108,57%	100,00%
7. Otros gastos de explotación	116,03%	111,06%	108,48%	100,00%
8. Amortización del inmovilizado	86,86%	94,85%	98,79%	100,00%
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	199,52%	115,58%	91,73%	100,00%
10. Excesos de provisiones	-	-	-	-
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-	-	-	-
12. Diferencia negativa de combinaciones de negocio	-	-	-	-
13. Otros resultados	-	-	-	-
<b>A1) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13)</b>	<b>105,38%</b>	<b>103,05%</b>	<b>102,43%</b>	<b>100,00%</b>
14. Ingresos financieros	84,04%	119,31%	120,05%	100,00%
15. Gastos financieros	-	114,98%	107,74%	100,00%
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	-	-	-	-
17. Diferencias de cambio	-	-	-	-
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	-5,14%	-	30,79%	100,00%
19. Otros ingresos y gastos de carácter financiero	-	-	-	-
<b>A2) Resultado financiero (14 + 15 + 16 + 17 + 18 + 19)</b>	<b>224,01%</b>	<b>204,84%</b>	<b>192,61%</b>	<b>100,00%</b>
<b>A3) Resultado antes de impuestos (A1 + A2)</b>	<b>110,34%</b>	<b>107,31%</b>	<b>106,20%</b>	<b>100,00%</b>
19. Impuestos sobre beneficios	100,06%	103,97%	103,72%	100,00%
<b>A4) Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas (A3 + 19)</b>	<b>114,57%</b>	<b>108,67%</b>	<b>107,22%</b>	<b>100,00%</b>
<b>B) Operaciones interrumpidas</b>				
<b>A5) Resultado del ejercicio (A4 + 20)</b>	<b>114,57%</b>	<b>108,67%</b>	<b>107,22%</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de la base de datos SABI

En cuanto a los porcentajes horizontales (Tabla 8) de la cuenta de PYG vemos que todas las partidas tienen un incremento prácticamente similar, tanto el INCN como los aprovisionamiento aumentan poco más del 12%, los gastos de personal y otros gastos de explotación incrementan en un 14% y un 16% respectivamente. La única variación “anómala” que encontramos se trata del incremento del 124% del resultado financiero, debido a la desaparición de los gastos financieros (GF).

**Tabla 9. Porcentajes verticales del balance de situación del GC 2011-2014**

<b>BALANCE DE SITUACIÓN GRUPO DE COMPARACION</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
<b>Activo</b>				
<b>A) Activo no corriente</b>	<b>76,52%</b>	<b>78,04%</b>	<b>78,64%</b>	<b>73,91%</b>
I. Inmovilizado intangible	2,36%	2,03%	2,05%	2,09%
II. Inmovilizado material	42,14%	38,93%	38,68%	37,63%
III. Inversiones inmobiliarias	0,61%	0,59%	0,09%	0,09%
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	27,11%	33,33%	35,38%	31,88%
V Inversiones financieras a largo plazo	1,19%	1,15%	1,04%	0,96%
VI. Activos por impuesto diferido	2,78%	1,75%	1,17%	1,08%
VII. Deudas comerciales no corrientes	.	.	.	.
<b>B) Activo corriente</b>	<b>23,48%</b>	<b>21,96%</b>	<b>21,36%</b>	<b>26,09%</b>
I. Activos no corrientes mantenidos para la venta	.	0,00%	0,03%	0,01%
II. Existencias	11,75%	10,37%	10,61%	11,64%
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	6,00%	5,01%	4,52%	4,66%
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	1,76%	1,77%	0,98%	4,39%
V. Inversiones financieras a corto plazo	0,12%	0,17%	0,13%	0,04%
VI. Periodificaciones a corto plazo	0,22%	0,17%	0,15%	0,16%
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	3,64%	4,48%	4,94%	5,19%
<b>Total activo (A + B)</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
<b>Pasivo</b>				
<b>A) Patrimonio neto</b>	<b>25,62%</b>	<b>32,14%</b>	<b>36,90%</b>	<b>35,90%</b>
A-1) Fondos propios	25,44%	32,04%	36,86%	35,89%
I Capital	11,11%	10,37%	10,16%	9,83%
II Prima de emisión	5,46%	5,13%	5,00%	4,82%
III Reservas	9,75%	14,08%	18,02%	16,41%
IV (Acciones y participaciones en patrimonio propias)	-0,45%	-0,17%	-0,44%	-0,27%
V Resultados de ejercicios anteriores	-0,25%	-0,16%	0,56%	0,46%
VI Otras aportaciones de socios	0,09%	0,08%	0,08%	0,07%
VII Resultado del ejercicio	-1,93%	0,76%	1,93%	2,60%
VIII (Dividendo a cuenta)	-0,80%	-0,31%	-0,63%	-0,08%
IX Otros instrumentos de patrimonio neto	2,48%	2,25%	2,18%	2,04%
A-2) Ajustes por cambios de valor	0,10%	0,02%	0,01%	0,00%
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	0,08%	0,08%	0,03%	0,01%
<b>B) Pasivo no corriente</b>	<b>29,21%</b>	<b>21,15%</b>	<b>21,07%</b>	<b>20,41%</b>
I Provisiones a largo plazo	1,11%	0,85%	1,39%	1,72%
II Deudas a largo plazo	22,54%	16,31%	14,72%	14,06%
III Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	4,39%	2,58%	3,29%	3,05%
IV Pasivos por impuesto diferido	1,00%	1,23%	1,48%	1,39%
V Periodificaciones a largo plazo	0,15%	0,16%	0,17%	0,18%
VI Acreedores comerciales no corrientes	0,02%	0,02%	0,02%	0,01%
VII Deuda con características especiales a largo plazo	.	.	.	.
<b>C) Pasivo corriente</b>	<b>45,17%</b>	<b>46,71%</b>	<b>42,04%</b>	<b>43,68%</b>
I Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	.	.	.	.
II Provisiones a corto plazo	0,36%	0,43%	0,26%	0,26%
III Deudas a corto plazo	5,09%	6,29%	5,88%	6,17%
IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	4,60%	5,75%	2,96%	2,54%
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	34,96%	34,06%	32,74%	34,63%
VI Periodificaciones a corto plazo	0,06%	0,09%	0,13%	0,06%
VII Deuda con características especiales a corto plazo	0,10%	0,09%	0,07%	.
<b>Total patrimonio neto y pasivo (A + B + C)</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de la base de datos SABI

Una vez terminado el análisis de Mercadona pasamos a analizar los porcentajes del GC. Al realizar una análisis previo ya nos damos cuenta de que existen diferencias entre el peso de las diferentes partidas del balance (Tabla 9), para el GC el ANC supone más del 75% del total de activo en los últimos tres años y dentro de este, el IM vuelve a ser protagonista con un 42.12% en el 2014 y aparece como segunda partida las inversiones en empresas del grupo y asociadas a l/p con un 27.11%. El AC significa el 23.48% en el 2014 con subidas y bajadas a los largo de los cuatro años, siendo la partida con mayor relevancia las existencias con valores en torno al 10-11% y a diferencia del caso de Mecedona que poseía un 40% de importancia el efectivo, para el grupo supone únicamente un 3.64%.

En cuanto a la estructura financiera, observamos que también existen diferencias con Mercadona, ya que el grupo se financia únicamente un 25.62% con recursos propios y un 64.38% con recursos ajenos, además la tendencia a lo largo de los cuatro de estudio es a ir ganando peso la financiación ajena. Dentro de los recursos propios las partidas más importantes son el capital (11.11%) y las reservas (9.75%), a diferencia de al inicio del período donde los valores eran el 9.83% el 16.41% respectivamente. En relación a los recursos ajenos, encontramos en el 2014 un 29.21% formado por el PNC, cuya partida principal con un 22.54% son las deudas a l/p, y un 45.17% por el PC teniendo como protagonistas a los acreedores comerciales y otras cuentas a pagar con un 34.96% y las deudas a c/p con el 5.09%.

**Tabla 10. Porcentajes verticales de la cuenta de PYG del GC 2011-2014**

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS GRUPO DE COMPARACION	2014	2013	2012	2011
<b>A) Operaciones continuadas</b>				
1. Importe neto de la cifra de negocios	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	-	-	-	-
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	0,07%	0,06%	0,05%	0,05%
4. Aprovisionamientos	-77,59%	-77,59%	-77,82%	-80,87%
5. Otros ingresos de explotación	2,82%	2,68%	2,44%	5,34%
6. Gastos de personal	-10,18%	-10,29%	-10,28%	-10,21%
7. Otros gastos de explotación	-10,20%	-10,30%	-9,82%	-9,73%
8. Amortización del inmovilizado	-2,23%	-2,25%	-2,28%	-2,17%
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	0,01%	0,02%	0,01%	0,00%
10. Excesos de provisiones	0,01%	0,00%	0,01%	0,01%
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-0,07%	-0,31%	-0,15%	-0,11%
12. Diferencia negativa de combinaciones de negocio	-	-	-	-
13. Otros resultados	-	-	0,00%	-0,02%
<b>A1) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13)</b>	<b>2,63%</b>	<b>2,03%</b>	<b>2,15%</b>	<b>2,28%</b>
14. Ingresos financieros	0,90%	0,92%	0,79%	0,97%
15. Gastos financieros	-0,53%	-0,57%	-0,51%	-0,59%
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	-0,01%	0,02%	0,06%	-0,02%
17. Diferencias de cambio	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	-4,64%	-1,67%	-0,95%	-0,68%
19. Otros ingresos y gastos de carácter financiero	-	-	-	-
<b>A2) Resultado financiero (14 + 15 + 16 + 17 + 18 + 19)</b>	<b>-4,29%</b>	<b>-1,31%</b>	<b>-0,60%</b>	<b>-0,32%</b>
<b>A3) Resultado antes de impuestos (A1 + A2)</b>	<b>-1,65%</b>	<b>0,72%</b>	<b>1,54%</b>	<b>1,96%</b>
19. Impuestos sobre beneficios	0,53%	-0,25%	-0,34%	-0,31%
<b>A4) Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas (A3 + 19)</b>	<b>-1,12%</b>	<b>0,47%</b>	<b>1,20%</b>	<b>1,65%</b>
<b>B) Operaciones interrumpidas</b>				
<b>A5) Resultado del ejercicio (A4 + 20)</b>	<b>-1,12%</b>	<b>0,47%</b>	<b>1,20%</b>	<b>1,65%</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de la base de datos SABI

En lo que respecta a la cuenta de PYG (Tabla 10) encontramos muchas similitudes con el caso de Mercadona, ya que las partidas que poseen la mayor importancia son los aprovisionamientos, con valores en torno al 77%, los gastos de personal y otros gastos de explotación ambos con valores que se sitúan en el 10% (porcentajes de 2014). El peso de los diferentes resultados es inferior al que encontramos para el caso de Mercadona, teniendo el

resultado del ejercicio un valor negativo (pérdidas) del 1.12% por el 2.95% que posee Mercadona.

**Tabla 11. Porcentajes horizontales del balance de situación del GC 2011-2014**

BALANCE DE SITUACIÓN GRUPO DE COMPARACION	2014	2013	2012	2011
<b>Activo</b>				
<b>A) Activo no corriente</b>	<b>91,41%</b>	<b>99,19%</b>	<b>102,47%</b>	<b>100,00%</b>
I. Inmovilizado intangible	99,54%	91,36%	94,46%	100,00%
II. Inmovilizado material	98,88%	97,17%	98,99%	100,00%
III. Inversiones inmobiliarias	582,41%	594,61%	97,43%	100,00%
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	75,07%	98,19%	106,89%	100,00%
V Inversiones financieras a largo plazo	109,69%	112,62%	104,43%	100,00%
VI. Activos por impuesto diferido	226,37%	151,74%	103,56%	100,00%
VII. Deudas comerciales no corrientes	.	.	.	.
<b>B) Activo corriente</b>	<b>79,50%</b>	<b>79,09%</b>	<b>78,86%</b>	<b>100,00%</b>
I. Activos no corrientes mantenidos para la venta	.	7,22%	278,53%	100,00%
II. Existencias	89,07%	83,63%	87,79%	100,00%
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	113,87%	101,09%	93,47%	100,00%
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	35,35%	37,81%	21,53%	100,00%
V. Inversiones financieras a corto plazo	278,44%	410,98%	315,00%	100,00%
VI. Periodificaciones a corto plazo	118,84%	98,23%	87,60%	100,00%
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	61,92%	81,11%	91,76%	100,00%
<b>Total activo (A + B)</b>	<b>88,30%</b>	<b>93,94%</b>	<b>96,32%</b>	<b>100,00%</b>
<b>Pasivo</b>				
<b>A) Patrimonio neto</b>	<b>63,02%</b>	<b>84,09%</b>	<b>98,98%</b>	<b>100,00%</b>
A-1) Fondos propios	62,60%	83,86%	98,92%	100,00%
I Capital	99,81%	99,13%	99,54%	100,00%
II Prima de emisión	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
III Reservas	52,43%	80,57%	105,72%	100,00%
IV (Acciones y participaciones en patrimonio propias)	150,35%	59,56%	160,33%	100,00%
V Resultados de ejercicios anteriores	-48,34%	-31,92%	116,98%	100,00%
VI Otras aportaciones de socios	108,95%	108,80%	105,34%	100,00%
VII Resultado del ejercicio	-65,65%	27,43%	71,59%	100,00%
VIII (Dividendo a cuenta)	842,24%	353,63%	723,04%	100,00%
IX Otros instrumentos de patrimonio neto	107,09%	103,77%	102,73%	100,00%
A-2) Ajustes por cambios de valor	2358,86%	531,55%	310,89%	100,00%
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	633,16%	653,48%	223,95%	100,00%
<b>B) Pasivo no corriente</b>	<b>126,34%</b>	<b>97,34%</b>	<b>99,39%</b>	<b>100,00%</b>
I Provisiones a largo plazo	56,98%	46,31%	77,85%	100,00%
II Deudas a largo plazo	141,54%	108,97%	100,83%	100,00%
III Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	127,18%	79,65%	103,94%	100,00%
IV Pasivos por impuesto diferido	63,60%	83,00%	102,57%	100,00%
V Periodificaciones a largo plazo	74,14%	85,94%	90,46%	100,00%
VI Acreedores comerciales no corrientes	96,71%	97,82%	98,89%	100,00%
VII Deuda con características especiales a largo plazo	.	.	.	.
<b>C) Pasivo corriente</b>	<b>91,31%</b>	<b>100,46%</b>	<b>92,68%</b>	<b>100,00%</b>
I Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	.	.	.	.
II Provisiones a corto plazo	122,72%	156,90%	95,57%	100,00%
III Deudas a corto plazo	72,86%	95,76%	91,82%	100,00%
IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	159,61%	212,34%	112,08%	100,00%
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	89,15%	92,39%	91,05%	100,00%
VI Periodificaciones a corto plazo	80,52%	137,46%	188,54%	100,00%
VII Deuda con características especiales a corto plazo	122,14%	111,91%	100,00%	.
<b>Total patrimonio neto y pasivo (A + B + C)</b>	<b>88,30%</b>	<b>93,94%</b>	<b>96,32%</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de la base de datos SABI

En lo que respecta al análisis de tendencias volvemos a encontrar divergencias entre el GC y Mercadona, la primera y más importante es la disminución del total de activo y de la estructura financiera en un 11.70% desde el 2010 hasta el 2014. Tanto el AC (8.59%), el ANC

(20.50%), PN (36.98%) y el PC (8.69%) disminuyen dentro de estos cuatro años, a diferencia del PNC que se ve incrementado en un 26.34% (Tabla 11). El incremento del PNC viene a través del aumento de un 41.54% de las deudas a l/p (las deudas a corto disminuyen un 27.14%, la empresa se endeuda más a l/p) y de un 27.18% de las deudas con empresas del grupo y asociada a l/p.

**Tabla 12. Porcentajes horizontales de la cuenta de PYG del GC 2011-2014**

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS GRUPO DE COMPARACION	2014	2013	2012	2011
<b>A) Operaciones continuadas</b>				
1. Importe neto de la cifra de negocios	96,78%	96,72%	98,17%	100,00%
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	-	-	-	-
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	130,85%	114,82%	98,71%	100,00%
4. Aprovisionamientos	92,84%	92,79%	94,46%	100,00%
5. Otros ingresos de explotación	51,24%	48,60%	44,91%	100,00%
6. Gastos de personal	96,53%	97,43%	98,86%	100,00%
7. Otros gastos de explotación	101,53%	102,41%	99,13%	100,00%
8. Amortización del inmovilizado	99,40%	100,15%	103,11%	100,00%
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	411,33%	1058,44%	262,89%	100,00%
10. Excesos de provisiones	77,65%	31,90%	125,96%	100,00%
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	63,83%	279,74%	139,05%	100,00%
12. Diferencia negativa de combinaciones de negocio	-	-	-	-
13. Otros resultados	-	-	17,10%	100,00%
<b>A1) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13)</b>	<b>111,60%</b>	<b>86,07%</b>	<b>92,22%</b>	<b>100,00%</b>
14. Ingresos financieros	90,03%	91,35%	79,56%	100,00%
15. Gastos financieros	87,81%	93,57%	85,75%	100,00%
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	56,63%	-82,63%	-306,81%	100,00%
17. Diferencias de cambio	151,78%	4,44%	-160,95%	100,00%
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	659,33%	237,87%	136,36%	100,00%
19. Otros ingresos y gastos de carácter financiero	-	-	-	-
<b>A2) Resultado financiero (14 + 15 + 16 + 17 + 18 + 19)</b>	<b>1284,44%</b>	<b>392,39%</b>	<b>183,82%</b>	<b>100,00%</b>
<b>A3) Resultado antes de impuestos (A1 + A2)</b>	<b>-81,56%</b>	<b>35,58%</b>	<b>77,14%</b>	<b>100,00%</b>
19. Impuestos sobre beneficios	-165,87%	78,73%	106,57%	100,00%
<b>A4) Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas (A3 + 19)</b>	<b>-65,65%</b>	<b>27,43%</b>	<b>71,59%</b>	<b>100,00%</b>
<b>B) Operaciones interrumpidas</b>				
<b>A5) Resultado del ejercicio (A4 + 20)</b>	<b>-65,65%</b>	<b>27,43%</b>	<b>71,59%</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de la base de datos SABI

En el análisis horizontal de la cuenta de PyG es donde encontramos la mayor diferencia entre el grupo y Mercadona, y es que mientras la empresa valenciana posee una tendencia creciente, para el GC vemos como el resultado del ejercicio cae de una manera notable situándose en valores negativos (Tabla 12), esta caída se debe al resultado financiero que ya en el año base su valor era negativo y que se va incrementando hasta un 1184.4%, debido al crecimiento, también, del deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros en un 559.33%. En INCN cae únicamente un 3.22%, que se ve compensado con la mayor caída de los aprovisionamientos (7.16%) y de los gastos de personal (3.47%), lo que provoca el aumento del 11.60% del resultado de explotación. Vemos por lo tanto que el GC tiene problemas en la parte financiera.

### 3.4 Análisis de la situación financiera

En este punto analizaremos la situación financiera de la empresa y del GC, tanto a c/p como a l/p.

#### 3.4.1 Análisis financiero a corto plazo

El estudio de la situación financiera a c/p tiene por objetivo analizar la liquidez de la empresa, es decir, la capacidad para hacer frente a sus deudas a medida que van venciendo.

##### 3.4.1.1 Fondo de rotación

El fondo de rotación (FR) podemos definirlo como la diferencia entre el AC y el PC, o lo que es lo mismo, es la parte del AC financiada a través de recursos a l/p. Nos da información sobre el equilibrio financiero de la empresa a c/p, ahí es donde entra en escena las necesidades del fondo de rotación (FRE), diferencia entre el AC de explotación y el PC de explotación, una empresa estará en equilibrio financiero a c/p cuando el FR sea mayor que el FRE lo que supondría que el fondo de rotación ajeno a la explotación (FRAE) sería positivo.

**Tabla 13. FR de Mercadona 2011-2014**

FONDO DE ROTACION	2014	2013	2012	2011
FONDO DE ROTACIÓN (AC-PC)	567.438.000 €	387.485.000 €	268.501.000 €	364.009.000 €
FONDO DE ROTACIÓN DE EXPLOTACION (EXISTENCIAS+CLIENTES-PROVEEDORES)	- 2.353.702.000 €	- 2.232.208.000 €	- 2.384.596.000 €	- 2.222.759.000 €
FONDO DE ROTACION AJENO (DISPONIBLE-(PC-PROVEEDORES))	2.883.414.000 €	2.583.005.000 €	2.602.634.000 €	2.573.639.000 €

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de la base de datos SABI

Analizando los datos de Mercadona vemos que se trata de una empresa que se encuentra sobradamente en equilibrio financiero, posee un FR positivo y el FRE con valores negativos muy elevados (Tabla 13). Además, este equilibrio a lo largo del período es cada vez mayor, como vemos con el aumento paulatino del FRAE.

**Tabla 14. FR del GC 2011-2014**

FONDO DE ROTACION	2014	2013	2012	2011
FONDO DE ROTACIÓN (AC-PC)	- 2.828.697.000 €	- 3.434.319.000 €	- 2.941.605.000 €	- 2.599.130.000 €
FONDO DE ROTACIÓN DE EXPLOTACION (EXISTENCIAS+CLIENTES-PROVEEDORES)	- 2.245.468.000 €	- 2.592.757.000 €	- 2.504.835.000 €	- 2.708.045.000 €
FONDO DE ROTACION AJENO (DISPONIBLE-(PC-PROVEEDORES))	- 856.831.000 €	- 1.133.991.000 €	- 619.732.000 €	- 570.506.000 €

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de la base de datos SABI

Si vemos los datos del grupo los resultados son totalmente opuestos, aunque posee un FR negativo esto no sería un impedimento para estar en equilibrio porque el FRE podría ser más negativo, pero no es el caso, el FRAE es negativo y la empresa está en desequilibrio financiero a c/p en todo el período, peor incluso en el año 2014 que en el 2011, pero mejor que el 2013 donde el valor del FRAE alcanza su máximo (Tabla 14).

### 3.4.1.2 Ratios de solvencia, liquidez y tesorería

A continuación analizaremos los principales ratios de c/p, empezando con el de solvencia (AC/PC), ratio que nos mide la capacidad de la empresa para hacer frente a sus deudas a c/p con el dinero que obtiene al hacer líquido su AC, un valor mayor que dos suele ser indicativo de que la empresa no tiene problemas de liquidez a c/p. El ratio de liquidez ((AC-Existencias)/PC) mide la capacidad de la empresa para hacer frente a sus deudas a c/p sin necesidad de vender nada, un valor mayor que 0.8 se considera adecuado para no tener problemas de liquidez. Por último tenemos el ratio de tesorería (Tesorería/PC) que nos da la capacidad de la empresa para cubrir parte de sus deudas con el dinero que hay en tesorería, un valor en torno a 0.4 es adecuado para la liquidez de la empresa.

**Tabla 15. Ratios de situación financiera a c/p de Mercadona 2011-2014**

RATIOS	2014	2013	2012	2011
RATIO DE SOLVENCIA (AC/PC)	1,19	1,13	1,09	1,13
RATIO DE LIQUIDEZ ((AC-EXISTENCIAS)/PC)	0,99	0,94	0,90	0,93
RATIO DE TESORERÍA (TESORERÍA/PC)	0,959	0,904	0,870	0,903

*Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de la base de datos SABI*

Analizando los datos de Mercadona lo primero que vemos es que a lo largo de estos cuatro años los ratios vienen mejorando. Analizando de manera más concreta vemos que el ratio de solvencia no alcanza el valor 2 que fijamos como óptimo para que no haya problemas de liquidez (Tabla 15), aunque un valor mayor que uno en contexto con los demás ratios no supone un problema para la empresa. El ratio de liquidez es mayor a 0.8 lo que implica que la empresa no tendría problemas para financiarse aún sin vender nada. El problema aparece con el ratio de tesorería (RT), se trata de un valor mayor que 0.4 pero demasiado elevado, la empresa posee una tesorería excesiva que podría estar invertida y generando más beneficios para la empresa.

**Tabla 16. Ratios de situación financiera a c/p del GC 2011-2014**

RATIOS	2014	2013	2012	2011
RATIO DE SOLVENCIA (AC/PC)	0,52	0,47	0,51	0,60
RATIO DE LIQUIDEZ ((AC-EXISTENCIAS)/PC)	0,26	0,25	0,26	0,33
RATIO DE TESORERÍA (TESORERÍA/PC)	0,083	0,100	0,121	0,120

*Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de la base de datos SABI*

Como viene ocurriendo desde que iniciamos el análisis, la tendencia del grupo es totalmente opuesta, los ratios vienen cayendo a lo largo del período y ninguno de los tres ratios aporta buenas noticias ya que en ningún caso alcanza los valores necesarios para considerar que pueda estar en una buena situación en lo que a liquidez se refiere (Tabla 16). El grupo a diferencia de Mercadona puede llegar a tener problemas serios de liquidez.

### 3.4.1.3 Rotaciones y plazos

Las rotaciones y plazos nos van a medir la capacidad comercial (rotación de existencias y plazo de venta), la gestión de cobros (rotación de clientes y plazo de cobro) y la capacidad negociadora de la empresa con los proveedores (rotación de proveedores y plazo de pago). Será positivo para la empresa tener rotaciones altas de existencias y clientes lo que implicará menores plazos de venta y de cobro, por lo que la empresa tendría una mejor capacidad comercial y de gestión de cobros. Por otro lado, será mejor una rotación de proveedores más baja y un plazo de pago mayor, esto implicará que la empresa tiene una capacidad negociadora con los proveedores mucho mayor.

**Tabla 17. Rotaciones Mercadona 2011-2014**

ROTACIONES	2014	2013	2012	2011
ROTACIÓN DE MERCADERÍAS (CONSUMO/EXISTENCIAS MEDIAS)	23,78	24,10	23,28	22,10
ROTACIÓN DE CUENTES (VENTAS/CUENTES MEDIOS)	-	-	-	-
ROTACIÓN DE PROVEEDORES (COMPRAS/PROVEEDORES MEDIOS)	6,83	6,53	6,18	6,20

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de la base de datos SABI

**Tabla 18. Plazos Mercadona 2011-2014**

PLAZOS	2014	2013	2012	2011
PLAZO DE VENTA (Pv) (360/ROTACIÓN DE MERCADERÍAS)	15,14	14,94	15,46	16,29
PLAZO DE COBRO (Pc) (360/ROTACIÓN DE CUENTES)	-	-	-	-
PLAZO DE PAGO (Pp) (360/ROTACIÓN DE PROVEEDORES)	52,68	55,12	58,24	58,04
PERIODO MEDIO DE MADURACIÓN TÉCNICO (Pv+Pc)	15,14	14,94	15,46	16,29
PERIODO MEDIO DE MADURACIÓN FINANCIERO (Pv+Pc)-Pp	- 37,55	- 40,18	- 42,78	- 41,75

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de la base de datos SABI

A continuación analizaremos las rotaciones y plazos de Mercadona (Tablas 17 y 18), antes de nada hay que mencionar que al tratarse una empresa comercial y de venta al por menor, la cifra de clientes es mínima por lo que tanto la rotación de clientes como el plazo de venta nos daba unos resultados que no son interpretables. Analizamos entonces la rotación de mercaderías, vemos que en el global del período mejora de 22.10 a 23.78, pero hay un pequeño receso de 2013 a 2014, hay que mencionar que a pesar de ser una empresa comercial no tiene una rotación de existencias muy elevada. Al estar relacionada la rotación con el plazo, este último tiene una evolución similar.

La rotación de proveedores aumenta a lo largo del período y por lo tanto disminuye el plazo de pago, no es positivo para la empresa, está perdiendo capacidad de negociación con los proveedores. En conjunto hay que decir período medio de maduración (PMM) financiero es muy positivo para Mercadona, ya que el plazo de pago supera ampliamente al plazo de venta, aunque ha ido empeorando en estos cuatro años.

Tabla 19. Rotaciones GC 2011-2014

ROTACIONES	2014	2013	2012	2011
ROTACIÓN DE MERCADERÍAS (CONSUMO/EXISTENCIAS MEDIAS)	11,71	11,81	10,98	10,75
ROTACIÓN DE CUENTES (VENTAS/CUENTES MEDIOS)	44,86	50,02	55,53	63,07
ROTACIÓN DE PROVEEDORES (COMPRAS/PROVEEDORES MEDIOS)	4,71	4,59	4,38	4,37

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de la base de datos SABI

Tabla 20. Plazos GC 2011-2014

PLAZOS	2014	2013	2012	2011
PLAZO DE VENTA (Pv) (360/ROTACIÓN DE MERCADERÍAS)	30,75	30,49	32,80	33,49
PLAZO DE COBRO (Pc) (360/ROTACIÓN DE CUENTES)	8,02	7,20	6,48	5,71
PLAZO DE PAGO (Pp) (360/ROTACIÓN DE PROVEEDORES)	76,47	78,38	82,22	82,36
PERIODO MEDIO DE MADURACIÓN TÉCNICO (Pv+Pc)	38,77	37,69	39,28	39,20
PERIODO MEDIO DE MADURACIÓN FINANCIERO (Pv+Pc)-Pp	- 37,70	- 40,70	- 42,93	- 43,16

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de la base de datos SABI

Pasamos ahora con las rotaciones y plazos del GC (Tablas 19 y 20), a gran escala vemos que tiene una rotación de existencias menor a Mercadona aunque viene mejorando desde 2011 y de la misma manera el plazo de venta que es bastante elevado, aunque lo compensa con un plazo de cobro muy bajo y sobre todo con un plazo de bastante más amplio que el de Mercadona, el grupo tiene un poder negociador con proveedores mejor que la empresa valenciana. El período de maduración técnico es mucho más favorable el de Mercadona, pero gracias al plazo de pago del grupo, el PMM financiero se iguala.

### 3.4.2 Análisis financiero a largo plazo

El análisis de la situación financiera a l/p estudia la capacidad de la empresa para generar recursos, para hacer frente a sus deudas a lo largo del tiempo, además, nos da información sobre si las fuentes de financiación son las adecuadas para financiar las inversiones de la empresa.

#### 3.4.2.1 Ratios de situación financiera a largo plazo

Pasamos ahora a realizar el análisis financiero a l/p mediante los ratios de situación financiera. Tenemos tres ratios principales, el ratio de endeudamiento (RE) general (PT/PN) y el ratio de autonomía financiera (PN/PT) nos dan la misma información pero calculada de diferente manera (uno es el inverso del otro), nos van a decir como de endeudada está la empresa. Un valor mayor a uno del RE nos dice que la empresa está muy endeudada, y menor que uno nos dice que está en una situación estable y poco endeudada.

El ratio de garantía (RG) nos mide la capacidad de la empresa para cubrir su deuda a partir de su activo total (AT), esto es, la garantía que tiene la empresa frente a sus acreedores. Un ratio entre 1.5 y 2.5 resultaría adecuado, un valor menor que uno supondría que no hay suficientes recursos para hacer frente a la deuda y podría verse en situación de quiebra.

**Tabla 21. Ratios de situación financiera a l/p de Mercadona 2011-2014**

RATIOS	2014	2013	2012	2011
RATIO DE ENDEUDAMIENTO L/P (PNC/PN)	0,03	0,05	0,07	0,09
RATIO DE ENDEUDAMIENTO C/P (PC/PN)	0,78	0,84	1,01	1,07
RATIO DE ENDEUDAMIENTO GENERAL (PT/PN)	0,818	0,896	1,081	1,166
RATIO DE AUTONOMÍA FINANCIERA (PN/PT)	1,223	1,117	0,925	0,858
RATIO DE GARANTÍA (AT/PT)	2,22	2,12	1,93	1,86

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de la base de datos SABI

En este apartado Mercadona tiene unos resultados muy positivos, el RE viene mejorando desde el 2011 hasta obtener un valor de 0.818 lo que implica que la empresa está en una situación estable y poco endeudada (Tabla 21). En cuanto al ratios de garantía tiene una evolución similar hasta alcanzar un valor de 2.22, valor muy atractivo para sus acreedores y que le permitiría cubrir sobradamente sus deudas con el total de activo.

**Tabla 22. Ratios de situación financiera a l/p del GC 2011-2014**

RATIOS	2014	2013	2012	2011
RATIO DE ENDEUDAMIENTO L/P (PNC/PN)	1,14	0,66	0,57	0,57
RATIO DE ENDEUDAMIENTO C/P (PC/PN)	1,76	1,45	1,14	1,22
RATIO DE ENDEUDAMIENTO GENERAL (PT/PN)	2,903	2,112	1,710	1,785
RATIO DE AUTONOMÍA FINANCIERA (PN/PT)	0,344	0,474	0,585	0,560
RATIO DE GARANTÍA (AT/PT)	1,34	1,47	1,58	1,56

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de la base de datos SABI

En el caso del sector los resultados divergen totalmente de los de Mercadona, el RE es muy elevado y que además viene con una tendencia creciente hasta situarse en 2014 con un valor de 2.903 (Tabla 22), el GC está muy endeudado y puede llegar a tener problemas si le sumamos eso a los problemas de liquidez que vimos en el apartado anterior. En cuanto al RG este viene disminuyendo y se sitúa cerca (1.34) del límite inferior de uno que fijamos en la introducción con lo que no resulta muy atractivo para sus acreedores.

### 3.5 Análisis de la situación económica

Para realizar el análisis económico de Mercadona y del grupo, dividiremos el apartado en el estudio de rentabilidades, donde trabajaremos con la rentabilidad económica (Re), rentabilidad financiera (Rf) y el efecto palanca (EP), y el estudio del riesgo financiero, a través del apalancamiento financiero (Af).

#### 3.5.1 Análisis de rentabilidades

Definiremos la rentabilidad como la capacidad de la empresa para generar beneficios, y en general se calcula como el cociente entre el resultado y los recursos empleados para alcanzar ese resultado. Nosotros analizaremos la Re y la Rf.

### 3.5.1.1 Rentabilidad económica

La rentabilidad económica (BAIT/ATMedio) mide la capacidad de los activos para generar beneficios. Hay que tener en cuenta que la Re es independiente de las fuentes de financiación, esto es, la Re nunca se verá afectada por la deuda ni por el tipo de interés.

**Tabla 23. Re de Mercadona 2011-2014**

<b>RENTABILIDAD ECONÓMICA</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
<i>RENTABILIDAD ECONÓMICA (Re) BAIT/ATM</i>	0,109	0,117	0,123	0,132
<i>ROTACIÓN DE ACTIVOS VENTAS/ATM</i>	2,72	2,82	2,90	3,03
<i>MARGEN/VENTAS BAIT/VENTAS</i>	0,040	0,041	0,04248	0,043

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de la base de datos SABI

Analizando la Re de Mercadona (Tabla 23) vemos que esta va disminuyendo a lo largo del período hasta situarse en el año 2014 en un 10.9% (por cada cien euros invertidos en activo regresan once euros en forma de beneficios), esta disminución se debe sobre todo a la caída de la rotación de activos ya que el margen sobre ventas permanece prácticamente estable.

**Tabla 24. Re del GC 2011-2014**

<b>RENTABILIDAD ECONÓMICA</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
<i>RENTABILIDAD ECONÓMICA (Re) BAIT/ATM</i>	- 0,019	0,021	0,032	0,040
<i>ROTACIÓN DE ACTIVOS VENTAS/ATM</i>	1,66	1,59	1,56	1,57
<i>MARGEN/VENTAS BAIT/VENTAS</i>	- 0,011	0,013	0,021	0,026

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de la base de datos SABI

En relación a los datos del grupo vemos una caída mucho más drástica que en el caso de Mercadona, situándose en un valor negativo (-1.9%) lo que implica que no está obteniendo beneficio alguno de sus inversiones (Tabla 24). Esta disminución viene provocada por la caída del margen sobre ventas alcanzando, al igual que la rentabilidad, valores negativos. Por el contrario la rotación de activos lleva una tendencia creciente.

### 3.5.1.2 Rentabilidad financiera

La rentabilidad financiera (Beneficio Neto/Patrimonio Neto Medio), o rentabilidad de los accionistas, mide la rentabilidad del PN, esto es, relaciona el beneficio obtenido por la empresa en función recursos aportados por los socios o accionistas.

Tabla 25. Rf de Mercadona 2011-2014

RENTABILIDAD FINANCIERA	2014	2013	2012	2011
RENTABILIDAD FINANCIERA (Rf) BN/PNM	0,1484	0,1596	0,1786	0,1924
BN/VENTAS	0,0295	0,0286	0,0290	0,0288
ROTACIÓN DE ACTIVOS VENTAS/ATM	2,72	2,82	2,90	3,03
ATMedio/PNMedio	1,85	1,98	2,12	2,20

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de la base de datos SABI

Para el caso de Mercadona, la Rf al igual que la Re, viene disminuyendo a lo largo del período alcanzando un valor del 14.84% (Tabla 25), a pesar de esto se trata de un valor más que razonable aunque la tendencia puede llegar a ser preocupante para la empresa ya que ha sufrido una pérdida de casi el 5%. Esta caída se debe fundamentalmente a la caída de la rotación de activos.

Tabla 26. Rf del GC 2011-2014

RENTABILIDAD FINANCIERA	2014	2013	2012	2011
RENTABILIDAD FINANCIERA (Rf) BN/PNM	- 0,0647	0,0217	0,0521	0,0671
BN/VENTAS	- 0,0113	0,0047	0,0122	0,0167
ROTACIÓN DE ACTIVOS VENTAS/ATM	1,66	1,59	1,56	1,57
ATMedio/PNMedio	3,45	2,89	2,75	2,56

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de la base de datos SABI

Una vez más los resultados del grupo son totalmente diferentes a los de Mercadona, tienen una caída drástica de la Rf en el conjunto del período (Tabla 26), llegando en el 2014 a un resultado negativo de -6.47%, los accionistas no están obteniendo beneficio de sus inversiones. Esta situación se ve claramente que es debida al desplome del margen de beneficio neto (BN/Ventas) que también alcanza valor negativo en 2014 (-1.13%).

### 3.5.1.3 Efecto palanca

El efecto palanca ( $[Re-i \text{ medio}] \times [PT\text{medio}/PN\text{medio}]$ ) nos mide el efecto del endeudamiento sobre la Rf, por lo tanto si no hay deuda no puede haber EP. El EP ayuda a los accionistas a tomar decisiones de financiación, a través de la relación entre la Re y el tipo de interés medio, si la diferencia entre estos es mayor que cero los accionistas preferirán endeudarse, si es igual a cero les dará igual endeudarse o financiarse mediante recursos propios, si el resultado es menor que cero preferirán no endeudarse y financiarse mediante recursos propios.

Tabla 27. EP de Mercadona 2011-2014

EFFECTO PALANCA	2014	2013	2012	2011
EFFECTO PALANCA ( $Re-i$ medio)* ( $PT$ Medio/ $PN$ Medio)	0,093	0,124	0,150	0,176
$RE - I$ medio	0,109	0,127	0,134	0,146
$PT$ Medio/ $PN$ Medio	0,85	0,98	1,12	1,20

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de la base de datos SABI

Anteriormente ya habíamos visto que Mercadona es una empresa muy poco endeudada y mediante el EP vemos, por lo tanto, que los accionistas preferirán endeudarse que financiarse mediante recursos propios ya que el resultado de la diferencia entre la  $Re$  y el  $i$  medio es mayor que cero (Tabla 27), circunstancia que se viene dando en todo el período.

Tabla 28. EP del GC 2011-2014

EFFECTO PALANCA	2014	2013	2012	2011
EFFECTO PALANCA ( $Re-i$ medio)* ( $PT$ Medio/ $PN$ Medio)	- 0,016	0,065	0,080	0,086
$RE - I$ medio	- 0,006	0,034	0,045	0,055
$PT$ Medio/ $PN$ Medio	2,45	1,89	1,75	1,56

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de la base de datos SABI

En el caso del grupo el resultado es el opuesto, veíamos que éste está muy endeudado y que su  $Re$  en el 2014 era negativa (Tabla 28) por lo que, a diferencia de Mercadona, los accionistas preferirán financiarse mediante recursos propios. Esta circunstancia se da únicamente en el año 2014, en el resto del período la decisión habría sido de endeudarse ( $Re-i$  medio  $> 0$ ).

### 3.5.2 Análisis de riesgo financiero

El riesgo financiero es el riesgo provocado por la deuda. Por una parte mide el riesgo asociado a la capacidad para devolver la deuda y por otro lado nos mide el riesgo asociado a la variabilidad o inestabilidad del BN. Para el análisis del riesgo financiero trabajaremos con el Af.

#### 3.5.2.1 Apalancamiento financiero

El Af (BAIT/BAT) mide el riesgo financiero, esto es, la variación porcentual del BN ante variaciones de un 1% en el BAIT. Hay que tener en cuenta que el Af está causado por la existencia de intereses, si no hay intereses no hay riesgo financiero y por lo tanto no habrá efecto multiplicador y el Af será igual a uno. Esto nos lleva a que cuanto mayor sean los intereses de la deuda mayor será el riesgo financiero y por lo tanto mayor será el Af.

Tabla 29. Af de Mercadona 2011-2014

APALANCAMIENTO FINANCIERO	2014	2013	2012	2011
<i>Apalancamiento financiero (BAIT/BAT)</i>	1,00	1,04	1,05	1,07
<i>Cobertura de intereses por resultado (BAIT/GF)</i>	-	24,71	21,75	15,73

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de la base de datos SABI

Mercadona es una empresa muy poco endeudada, de hecho en el año 2014 no ha tenido GF (Tabla 29), lo que provoca que el Af sea nulo y por lo tanto no exista riesgo financiero. Vemos además que anteriormente la empresa tenía capacidad suficiente para cubrir los intereses con el beneficio de explotación (cobertura de intereses por resultado).

Tabla 30. Af del GC 2011-2014

APALANCAMIENTO FINANCIERO	2014	2013	2012	2011
<i>Apalancamiento financiero (BAIT/BAT)</i>	0,68	1,79	1,33	1,30
<i>Cobertura de intereses por resultado (BAIT/GF)</i>	- 2,10	2,27	4,00	4,33

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de la base de datos SABI

Al contrario que Mercadona, el grupo está muy endeudado y según avanza el período cada vez más lo que provoca que el Af y por lo tanto el riesgo aumente (1.30 – 1.79) (Tabla 30). En cuanto al año 2014 nos da un resultado extraño debido a que tanto el BAIT como el BAT son negativos por lo que el análisis nos da una idea confusa. El grupo tiene serios problemas soportar su carga financiera como vemos también en la cobertura de intereses por resultado.

### 3.6 Diagnóstico

El diagnóstico de la situación de Mercadona en el sector de la distribución se antoja bastante sencillo, y es que se trata del líder absoluto con una cuota de mercado muy por encima de sus competidores. Este liderazgo se observa en los resultados que hemos ido analizando, en los cuales la empresa muestra un crecimiento constante a lo largo del período que le permite tener una situación estable y cómoda para seguir mejorando cada año.

Mercadona se encuentra en una situación de equilibrio financiero que se ha visto mejorada con el paso de los años, no tiene problemas de liquidez y su PMM es negativo lo que le permite vender y cobrar a más velocidad de lo que paga. Además, está muy poco endeudada y la deuda que tiene es, principalmente, a l/p. Por el contrario, sus principales competidores, como hemos visto en el GC, muestran una situación de desequilibrio financiero y una caída constante de su AT. Además, presentan graves problemas de liquidez y se encuentran en una situación problemática para soportar la carga financiera debido a que obtienen resultados negativos y están altamente endeudados.

Cierto es que, tanto la Re como la Rf se han visto reducidas a lo largo del período, pero ambas siguen siendo muy positivas en relación a los datos del GC.

En definitiva, si continúan fieles a su modelo de calidad total e innovación transversal, mantienen estos resultados económico-financieros y el sector mantiene esta tendencia, parece que Mercadona seguirá con esta mejoría paulatina y verá ampliado su liderazgo y posicionamiento en el sector.

### 3.7 Propuestas de mejora

Pocos peros le podemos poner a la gestión de Mercadona dados los resultados que hemos ido analizando, pero hay ciertos detalles que la empresa valenciana sí que podría pulir para ver mejorada más aún su situación. A continuación, aportaremos algunas ideas y aspectos en los que Mercadona podría mejorar:

- Debería reducir su RT, ya que como hemos mencionado, era excesivamente elevado, lo que implica que tiene efectivo ocioso, esto es, una empresa de esta envergadura no puede tener ese volumen de tesorería parado sin generar ningún tipo de beneficio o mejora para la empresa.
- Otro aspecto que podría mejorar es la rotación de existencias, algo baja para una empresa comercial que trabaja con productos precederos y que a priori debería alcanzar un valor más elevado lo que mejoraría su actividad comercial.
- Por último, y como propuesta final, podría ser una buena idea a llevar a cabo por la empresa, la internacionalización de esta, dada su posición tan cómoda y amplia experiencia en el panorama nacional, puede ser muy interesante expandirse e ir introduciéndose en otros mercados. Esto también le permitiría importar ideas internacionales al mercado español que le sirvan para seguir mejorando su posicionamiento.

## Conclusiones y ampliación

Al iniciar este trabajo presentábamos la necesidad de conocer e investigar las particularidades del entorno de una organización, así como su manera de gestionarse internamente, todo ello para llegar a conocer la situación actual y evolución, pasada y futura, de la misma. Esto nos permitiría anticiparnos y diagnosticar posibles cambios o problemas que pudieran afectar a la empresa en el futuro. Deducíamos por tanto, que la mejor manera de obtener este conocimiento es a través del análisis económico-financiero de la compañía, de ahí, nuestro objetivo principal del trabajo: conocer la situación económica financiera de una de las mayores empresas nacionales como es Mercadona

Para lograr este objetivo hemos comenzado realizando una búsqueda de información previa para poder realizar la presentación de la empresa, nos dimos cuenta que lo que hoy conocemos como Mercadona es relativamente reciente, ya que se trata de una empresa familiar con casi medio siglo de historia que ha ido creciendo y aprendiendo poco a poco hasta convertirse actualmente en el monstruo de la distribución en España.

A continuación, mediante el análisis del entorno, hemos podido ver como la compañía está muy bien posicionada en el sector llegando a considerarse, de manera muy holgada, líder en lo que a cuota de mercado se refiere. Mediante el análisis interno llegamos a la conclusión de que este liderazgo en el sector no se puede entender ni lograr sin una estrategia o modelo de negocio muy arraigado, aquí es donde entra en escena la “fórmula secreta” de Mercadona, su modelo de calidad total e innovación transversal, en el que “El Jefe” (cliente) es la clave sobre la que gira todo el funcionamiento de la empresa.

Finalmente, con el análisis económico-financiero, hemos detectado que dicho liderazgo y gestión se traducen en unos resultados tremendamente superiores a los del grupo formado por sus principales competidores, así como también la empresa, lejos de estancarse, sigue una tendencia creciente y de mejora. Se trata de una entidad poco endeuda, sin problemas de liquidez, rentable tanto desde el punto de vista económico como financiero, y con unos beneficios que mejorar año a año. En definitiva, este estudio nos ha revelado lo que se podía sospechar desde un principio, y es que Mercadona es una de las empresas punteras en el territorio nacional, y que además sirve de ejemplo a empresas de todo el mundo en lo que a modo de gestionar se refiere.

Este trabajo nos ha ayudado a plasmar los conocimientos teóricos de análisis de estados financieros y análisis económico-financiero en un caso real y conocer la enorme utilidad que pueden llegar a tener, arrojando una elevadísima cantidad de información, no sólo con respecto a la empresa objeto de estudio, sino también en relación a su entorno y a sus competidores en el sector.

También es verdad que en el trabajo nos hemos encontrado con ciertas limitaciones, como por ejemplo en relación a la búsqueda y, sobre todo, filtrado de información. Gran parte de la información obtenida procede de medios de comunicación, ya que se trata de una empresa que no cotiza en bolsa, por lo que la compañía no se comunica demasiado con el mercado en lo referente a datos económicos y financieros. Otra limitación a destacar, a este respecto, ha sido la dificultad con la que nos hemos topado en el acceso a las cuentas anuales más actualizadas posible de la compañía, lo cual nos habría permitido realizar un análisis más cercano en el tiempo.

En definitiva, en base a las limitaciones destacadas podemos enfocar las propuestas de mejora futuras del presente estudio. A este respecto, consideramos que hubiera podido resultar de gran ayuda, por ejemplo, entrevistar a algún directivo de la sociedad analizada. Esto nos hubiera proporcionado información mucho más abundante y rigurosa con respecto a la cultura de la empresa y su situación actual. Ya no sólo consideramos interesante la obtención de información a través de entrevistas a directivos o altos cargos de la compañía, los cuales podrían proporcionar información financiera de primera mano, sino también toda la información accesible a través de empleados y consumidores reales de la empresa – considerados “El Jefe” –. Conocer el funcionamiento y significado de la empresa a través de su gente y de la sociedad que la rodea –información que no aparece en los números–, podría aportarnos datos complementarios y altamente valiosos a la hora de predecir posibles innovaciones y cambios futuros en la compañía.

## Bibliografía

- Alfonso, J. (2014). *Historia de un éxito, Mercadona: las claves del triunfo de Juan Roig*. Barcelona: Conecta.
- Día (2014). *Memoria Anual 2014*. Recuperado de <http://memoriaanual2014.diacorporate.com/> (Revisado 30/03/2016).
- Institute of Management Accountants (IMA) (2007). *Enterprise risk management: Tools and techniques for effective implementation*. Recuperado de: [http://www.stjohns.edu/sites/default/files/documents/academics/tobin/enterprise\\_tools\\_and\\_techniques.pdf](http://www.stjohns.edu/sites/default/files/documents/academics/tobin/enterprise_tools_and_techniques.pdf) (Revisado 28/03/2016).
- Martínez, F.J., Somohano, F.M. (2002). *Análisis de estados contables. Comentarios y ejercicios*. Madrid: Pirámide.
- Mercadona (2015). *Memoria Anual Mercadona 2015*. Recuperado de: <http://www.noticiasmercadona.es/memorias/2015/> (Revisado 05/03/2016).
- Palomares, J. y Peset, M.J. (2015). *Estados financieros. Interpretación y análisis*. Madrid: Pirámide.

## Webgrafía

El Economista: *Mercadona valdría 13.000 millones en bolsa y escalaría al puesto 15 del Ibex*. Recuperado de: <http://www.eleconomista.es/mercados-cotizaciones/noticias/7443570/03/16/Mercadona-valdria-13000-millones-en-bolsa-y-escalaria-al-puesto-15-del-Ibex.html>

(Revisado 30/05/2016).

El Economista: *Ranking Nacional de Empresas por Facturación*. Recuperado de: [http://ranking-empresas.eleconomista.es/ranking\\_empresas\\_nacional.html](http://ranking-empresas.eleconomista.es/ranking_empresas_nacional.html)

(Revisado 03/03/2016).

Grupo Carrefour: Web oficial. <http://www.carrefour.es/grupo-carrefour/default.aspx>  
(Revisado 30/03/2016).

Instituto Nacional de Estadística (INE): Web oficial. <http://www.ine.es/> (Revisado 20/03/2016).

Kantar World Panel: Web oficial. <http://www.kantarworldpanel.com/es/grocery-market-share/spain/snapshot/31.01.16/25.01.15> (Revisado 25/03/2016).

Noticias Mercadona. *Mercadona incrementa su facturación un 3%, hasta los 20.831 millones de euros*. Recuperado de: <http://www.noticiasmercadona.es/resultados-2015/>

(Revisado 20/03/2016).

Romero, V. (2016). *Mercadona dispara un 12% su beneficio y ya es la principal 'fábrica' de España*. *El Confidencial*. Recuperado de: [http://www.elconfidencial.com/empresas/2016-03-03/mercadona-juan-roig-resultados-empresariales-beneficio\\_1162646/](http://www.elconfidencial.com/empresas/2016-03-03/mercadona-juan-roig-resultados-empresariales-beneficio_1162646/)

(Revisado 05/03/2016).