



**Universitat de les
Illes Balears**

Facultat d'Economia i Empresa

Memòria del Treball de Fi de Grau

**Anàlisi contable comparativo de dos empresas de distribución
comercial**

Patricia Herrera Pons
Grau de Administració d'Empreses

Any acadèmic 2013-14

DNI de l'alumne: 41522943P

Treball tutelat per Antoni Lull Gilet
Departament de Economia de la empresa

- L'autor autoritza l'accés públic a aquest Treball de Fi de Grau.
 L'autor no autoritza l'accés públic a aquest Treball de Fi de Grau.

Paraules clau del treball:
Empresa, anàlisi, rentabilidad, riesgo, solvència, liquidez.

INDICE DE CONTENIDO

1. RESUMEN.....	6
2. INTRODUCCIÓN.....	7
3. OBJETO DEL TRABAJO.....	8
4. METODOLOGÍA.....	9
5. MARO TEÓRICO.....	11
5.1 Introducción de las empresas.....	11
Alcampo SA.....	11
DIA.....	14
5.2 Marco macroeconómico y entorno del sector.....	16
Coyuntura macroeconómica.....	16
Datos microeconómicos.....	18
Estudio de la competencia.....	20
5.3 Estrategia empresarial.....	21
6. ANÁLISIS COMPARATIVO DE LA INFORMACIÓN CONTABLE.....	23
6.1 Porcentajes horizontales y verticales.....	24
Porcentajes verticales de los estados contables.....	24
Porcentajes horizontales de los estados contables.....	28
6.2 Análisis de la rentabilidad de la empresa.....	32
Rentabilidad económica.....	35
Rentabilidad financiera.....	40
6.3 Análisis del riesgo económico.....	44
El grado de apalancamiento financiero.....	44

6.4 Análisis del riesgo financiero.....	46
Análisis del riesgo financiero a corto plazo.....	47
Análisis del riesgo financiero a largo plazo.....	50
7. RESULTADOS.....	53
8. CONCLUSIÓN.....	54
9. BIBLIOGRAFÍA.....	55
10. ANEXOS.....	57

INDICE DE TABLAS, GRÁFICOS Y FIGURAS

FIGURAS:

Figura1: Logotipo de Alcampo SA.....	11
Figura 2: Hipermercado Alcampo.....	11
Figura 3: Mapa de establecimientos Alcampo por CCAA.....	12
Figura 4: Logotipo DIA.....	14
Figura 5: Supermercado DIA en Grecia.....	14
Figura 6: Valores de DIA.....	15
Figura 7: Cesta de compra, Alcampo SA.....	21
Figura 8: DIA en el mundo.....	22

GRÁFICOS:

Gráfico 1: Tasa de crecimiento anual del PIB en 2012.....	16
Gráfico 2: Evolución de las medias anuales del IPC.....	17
Gráfico 3: Distribución de mercado de alimentación en España 2010.....	19
Gráfico 4: Distribución de empresas por valor de ventas en España 2010.....	19

TABLAS:

Tabla 1: Reordenación del balance se situación de Alcampo SA de los ejercicios 2011 y 2012.....	34
Tabla 2: Reordenación del balance de situación de DIA de los ejercicios 2011 y 2012....	34
Tabla 3: Reordenación de la cuenta de pérdidas y ganancias de Alcampo SA de los ejercicios 2011 y 2012.....	35
Tabla 4: Reordenación de la cuenta de pérdidas y ganancias de DIA de los ejercicios 2011 y 2012.....	35
Tabla 5: Descomposición de la rentabilidad económica de Alcampo SA y DIA.....	37
Tabla 6: Descomposición de la rentabilidad económica de Alcampo y DIA en 2011 y 2012.....	39
Tabla 7: Descomposición de los elementos de la rentabilidad financiera de Alcampo y DIA en los ejercicios 2011 y 2012.....	42
Tabla 8: Descomposición del GAO de Alcampo y DIA en 2012.....	45
Tabla 9: Capital circulante de ambas empresas en los ejercicios 2011 y 2012.....	47
Tabla 10: Ratio circulante de ambas empresas en los ejercicios 2011 y 2012.....	49
Tabla 11: Acid test de ambas empresas en los ejercicios 2011 y 2012.....	50
Tabla 12: Ratio de solvencia de ambas empresas en los ejercicios 2011 y 2012.....	52

1. RESUMEN.

El siguiente trabajo presenta el análisis contable comparativo de dos empresas de distribución muy representativas en el mercado actual español, Alcampo y DIA.

Inicialmente se presentan las empresas y se muestra el entorno actual en el que operan; tanto la situación macroeconómica por la que atraviesa el país como el sector al que pertenecen.

El análisis se centra en la rentabilidad y el riesgo económico y financiero de cada una de las empresas durante los ejercicios de 2011 y 2012. A partir de los resultados obtenidos a través de los ratios económico-financieros que se calculan y analizan; se pueden obtener conclusiones sobre el estado actual de dichas empresas y sus posibles expectativas a corto plazo.

ABSTRACT.

The following work presents a comparative accounting analysis about two of the most representative distribution companies in the spanish current market, Alcampo and Dia.

At first, the enterprises are introduced and it's shown the current environment where both companies run, the macroeconomic situation of the country as well as the sector they work.

The analysis is focused on the economic-financial profitability and risk of each company during the exercises 2011 and 2012. The results obtained by economical-financial ratios are analyzed and it is possible to make conclusions about the current conditions of both companies and its short-term expectations.

2. INTRODUCCIÓN.

Muchos autores coinciden al considerar la contabilidad como un sistema de información y análisis de la realidad económica dirigidos a la obtención de datos para la toma de decisión tanto económica como financiera relacionada con una empresa. Así pues, el análisis contable puede ser una herramienta muy útil para el conocimiento de una empresa: entender la estructura financiera de la misma, su situación económica y financiera, comparar su situación con la de empresas del mismo sector, ver la evolución a lo largo de su historia y como se adapta a los cambios del mercado, etc. De esta manera, se puede observar la importancia de la contabilidad y de su análisis para la toma de decisiones de los diferentes agentes económicos relacionados con una empresa.

La selección del tema del trabajo se hizo por el gran interés que me despierta este ámbito. Considero la rama de la contabilidad una de las más útiles y curiosas; ya que gracias a ella se puede conocer mucho del funcionamiento de una empresa, de sus objetivos, de sus fortalezas y debilidades, etc. Por todo eso fue seleccionado, con el objetivo de profundizar y consolidar más todos los conceptos desarrollados a lo largo de mi formación académica. De la misma manera, ponerlos en práctica y conseguir tener una mejor perspectiva de las conclusiones que se pueden obtener y así mejorar los conocimientos de cara a mi futuro académico y profesional.

En relación a la elección de las empresas, se escogieron partiendo de la idea de seleccionar dos empresas reconocidas dentro del sector de la distribución en el ámbito nacional. De la misma manera, al evaluar las posibles candidatas se concretó que Alcampo y DIA eran una buena elección debido a que eran las que presentan más similitudes evaluando número de empleados, resultado del ejercicio, ingresos de explotación y el total de activo de las empresas.

Finalmente, el sector escogido para plantear el proyecto es el de distribución debido que permite el análisis de muchos aspectos interesantes dentro del marco de la contabilidad, como la rotación de activos, estudio de su financiación, cambio de ratios teniendo en cuenta unos componentes u otros, entre otros.

3. OBJETO DEL TRABAJO.

El objetivo principal al realizar este trabajo es el de conseguir un análisis comparativo contable de dos empresas del sector de la distribución, en este caso, Alcampo y DIA. Con eso se pretende exponer la recogida, evaluación e interpretación de datos contables que muestren la realidad económica de cada una de las empresas orientados a mejorar la información para la toma de decisiones de los agentes económicos.

Además del anteriormente presentado, se pretenden alcanzar diferentes objetivos más específicos:

- Presentar la situación de dos empresas sometidas a análisis.
- Mostrar el marco macroeconómico y sectorial al que se afrontan cada empresa.
- Introducir las estrategias empresariales que adoptan ambas compañías ante la coyuntura actual.
- Profundizar en el estudio contable a través del cálculo y la interpretación de ratios económico-financieros.
- Exponer un diagnóstico de la situación de cada empresa a partir de los previos cálculos.
- Redactar posibles medidas para mejorar la situación competitiva de las empresas.

4. METODOLOGÍA.

Para la ejecución del trabajo se debe explicar una metodología y seguirla a lo largo de toda la exposición. Así pues, una vez sabido que el tema del trabajo iba a ser el análisis de comparativa contable de dos empresas de distribución a escoger por el alumno, se procedió a la selección de las compañías dentro del sector. Se escogieron DIA y Alcampo por la similitud de tamaño, por ser muy representativas dentro del sector y por ser dos empresas auditadas, las cuales proporcionan una información que puede considerarse más fiable.

El siguiente paso, debe ser el de explicar los objetivos que se pretenden conseguir con la realización del trabajo, y una vez terminado, revisarlos para comprobar que se han cumplido. A continuación, se deben introducir las dos empresas que serán sujeto de estudio.

Una vez presentados todos los puntos anteriores se procede a la realización del análisis contable de las empresas. De esta manera, se ha decidido seguir la metodología y técnicas explicadas en el manual de Arche, P.; Lizarraga, F.; Sánchez, S. & Cano, M. (2010, 299). Dicha metodología sigue básicamente dos pilares básicos, la rentabilidad y el riesgo, con el objetivo de buscar la máxima rentabilidad para un mismo nivel de riesgo o conseguir el mínimo riesgo manteniendo la misma rentabilidad. Estos autores exponen que al iniciarse el análisis se debe partir principalmente de la recopilación de información, contrastarla y seleccionarla. Ésta deberá estar formada principalmente por los estados contables, aunque se tendrá tener en cuenta también otros factores que afectan a la situación de la empresa: las circunstancias económicas actuales, las peculiaridades específicas de su sector, las estrategias empresariales seguidas por las empresas y, por supuesto, los criterios de identificación y valoración de los estados contables.

Igualmente, toda la información recopilada deberá ser tratada con un conjunto de métodos, técnicas y herramientas que proporcionen una serie de indicadores adecuados para su tratamiento e interpretación.

De esta manera, se pueden seguir cinco etapas para la realización del análisis contable: analizar el entorno macroeconómico y microeconómico de las empresas, análisis de su estrategia empresarial, interpretar los estados contables teniendo en cuenta

la información adquirida previamente, aplicar la metodología de rentabilidad-riesgo y exponer los resultados conseguidos sobre la evolución histórica y las expectativas previstas con el estudio.

A todo esto, se debe exponer que en la normativa contable no existe la obligación de seguir esta metodología en concreto; aunque se debe tener en cuenta que la metodología seleccionada debe ser seguida a lo largo de todo el estudio para poder tener una información homogénea y comparable.

5. MARCO TEÓRICO.

5.1. INTRODUCCIÓN DE LAS EMPRESAS.

Alcampo SA.

La primera empresa seleccionada a sujeto de estudio es la conocida como Alcampo.



Figura 1. Logotipo Alcampo SA.

Fuente: Logotipo Alcampo SA. Recuperado en Junio de 2014 de <http://www.alcampo.es/>

Según los datos recopilados en la página oficial de la empresa, el primer supermercado Auchan se inauguró, en julio de 1961 en Roubaix, Francia. Tres años después se abrió la primera gasolinera y, en el 67 se consiguió la apertura del primer hipermercado de la compañía. Alcampo es la filial de hipermercados en España del Grupo Auchan.



Figura 2: Hipermercado Alcampo

Fuente: Hipermercado Alcampo. Recuperado en Julio de 2014 de <http://www.alcampo.es/>

La empresa se introdujo en este país en 1981, abriendo su primer hipermercado en Utebo, Zaragoza. Hoy en día, Alcampo está presente en 14 Comunidades Autónomas con 55 hipermercados y 33 gasolineras con una gran variedad de servicios. Alcampo sigue una política de gran surtido a buen precio, por lo que casi desde sus inicios cuenta con productos de marcas propias. Con la intención de mantener esta política, la empresa abre en 1992 su primera gasolinera en la nación. Así mismo, Alcampo decide abrir el Club Rik&Rok para acercarse a sus clientes más pequeños, introduce la primera caja de autoescaneo conocida como Cajamiga y pone en marcha el servicio de compra online, lanza espacios de Self Discount con venta a granel con el fin de acercarse y satisfacer mejor las necesidades de sus clientes.

Según cuenta Martina Santos, Responsable de Mercado de Self Discount Hipermercado Alcampo Burgos (sd):

Queremos seguir contando con la confianza de nuestros clientes ofreciendo un amplio surtido, moderno, de máxima calidad y adecuado siempre a las necesidades de cada uno. Por eso mantenemos el firme compromiso de ofrecer soluciones de ahorro, algo que también hacemos en el mercado Self Discount con nuestros productos a granel.



Figura 3: Mapa de establecimientos Alcampo por CCAA.

Fuente: Mapa de establecimientos Alcampo por CCAA. Recuperado en Julio de 2014 de <http://www.alcampo.es/>

En cuanto al número de trabajadores, Alcampo cuenta con alrededor de 13500 personas comprometidas a ofrecer una serie de productos baratos, sanos y de calidad; con una variado surtido de productos de máxima calidad al mejor precio.

En relación a la responsabilidad social, Alcampo se considera como una empresa comprometida con el cumplimiento de los derechos humanos, laborales, medioambientales y la lucha contra la corrupción. Así pues, la compañía colabora con entidades como Cruz Roja, Fundación IUVE, Intermon Oxfam, Save the children, Fundación ONCE, entre otras.

DIA (Distribuidora Internacional de Alimentación SA).

Por otro lado, la siguiente empresa es la que entendemos como DIA.



Figura 4: Logotipo DIA

Fuente: Logotipo DIA. Recuperado en Julio de 2014 de <http://www.diacorporate.com/>

Gracias a la información recopilada en la página web de la empresa, se puede afirmar que el primer establecimiento DIA se abrió Saconia, una urbanización madrileña en 1979. Con la introducción de este establecimiento, se presenta un nuevo sistema de negocio: el formato descuento.

En 1990, comienza la expansión nacional de la marca comprando la cadena Dirsya y, más tarde, las cadenas Mercadopopular y Ahorro Diario; adquisiciones que lo sitúan como una compañía con carácter nacional con más de 1000 establecimientos en toda España. Por otra parte, Portugal es el país escogido para iniciar el proceso de internacionalización de la compañía con la apertura de una tienda en 1993 bajo la enseña Miniprecio. Cuatro años más tarde ya había llegado a otros países de Europa, como Grecia o Francia, e incluso se había establecido en Grecia.



Figura 5: Supermercado DIA en Grecia

Fuente: Supermercado DIA en Grecia. Recuperado en Julio de 2014 de <http://www.diacorporate.com/>

DIA tiene una oferta de más de 7500 productos para cubrir las necesidades de una gran cantidad de consumidores de diferentes gustos y sensibilidades. Aparte de su enseña DIA, cuenta con otras como Bonté, Basic Cosmetics, BabySmile y AS; para centrarse en la diferenciación dentro de cada una de las gamas de productos propios. En España fue la primera en operar con marca propia y en Argentina es la empresa líder del mercado de este segmento.

Otro aspecto relevante es la novedosa introducción de la Tarjeta Club DIA en 1998, fórmula recibida con mucha aceptación ya que permite que los clientes cuenten con descuentos y precios más bajos, así como la oportunidad de acumular cupones de descuentos y otras ventajas.

Finalmente, en 1999 el Grupo DIA se integró en el Grupo internacional Carrefour, grupo que está en cabeza en distribución de Europa y el segundo del mundo. Una de las fechas más relevantes en la trayectoria de la empresa es en julio de 2011, ya que produjo su salida a Bolsa con un precio de 3,5€ por acción.

Los valores de la empresa se basan en unos principios básicos de actuación: eficacia, iniciativa, respeto, equipo y cliente. Estos valores son los que siguen todos los trabajadores de la empresa para cumplir el objetivo de ofrecer la máxima calidad al mejor precio en todos sus establecimientos.



Figura 6: Valores de DIA.

Fuente: Valores de DIA. Recuperado en Julio de 2014 de <http://www.diacorporate.com/>

5.2. MARCO MACROECONÓMICO Y ENTORNO DEL SECTOR

Coyuntura macroeconómica.

En función de los datos obtenidos a través del Instituto Nacional de Estadística, se puede afirmar que el Producto Interior Bruto tuvo un crecimiento negativo del 1'4% en 2012 con respecto al año anterior. Las Comunidades autónomas con un decrecimiento menor fueron Baleares, seguidas de Galicia y Cataluña. Se informa que el factor común que favoreció esta situación fue la positiva evolución del sector Servicios. Por el contrario, los descensos más pronunciados los registraron Castilla-La Mancha, Asturias, Extremadura y La Rioja; debido al descenso de la construcción.

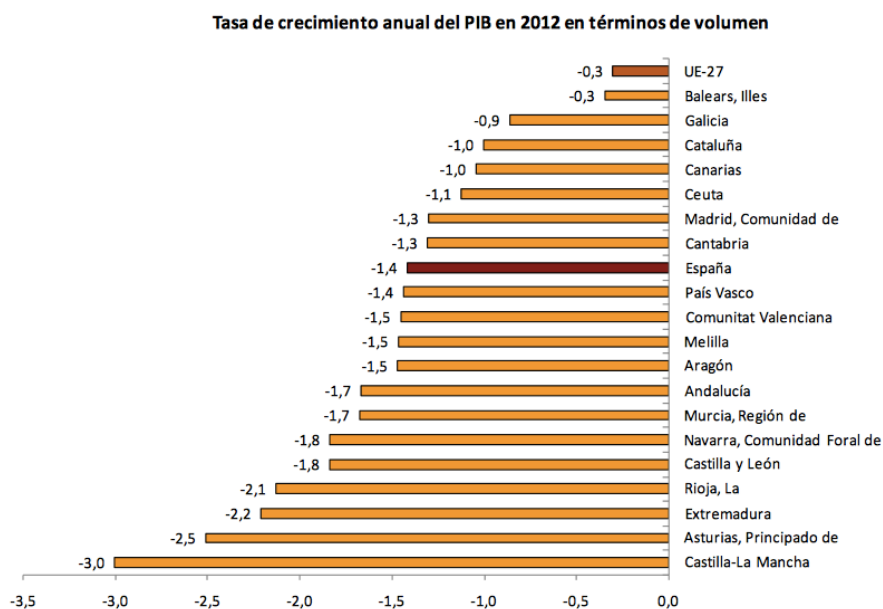


Gráfico 1: Tasa crecimiento anual del PIB en 2012.

Fuente: Tasa crecimiento anual del PIB en 2012. Situación sectorial del mercado de distribución. Recuperado en Julio de 2014 de <http://www.ine.es/prensa/np774.pdf/>

Por otro lado, según los datos recopilados en la noticia ABC a 1 de enero de 2013, España registraba en 2012, seis años consecutivos con destrucción de empleo. El paró creció este año un 13,1% respecto 2011, con un total de 5.965.400 personas desempleadas. Con un 26,02% de paro, se llegaba al nivel de desempleo más alto de la historia de España desde 2001, la última sección comparable. Además, se debe mencionar que el sector más perjudicado con el paro es el de los jóvenes menores de 25 años, representando el 55,12% del componente del paro al final del año.

Otro indicador de la economía Española en 2012 es la tasa media del Índice de precios de consumo (IPC). Esta tasa en 2012 en función de 2011 fue del 2,4% y la inflación subyacente presentaba un valor medio del 1,6%. Durante los últimos cinco años, la inflación subyacente se encontraba por debajo de la inflación general, excluyendo el año 2009.

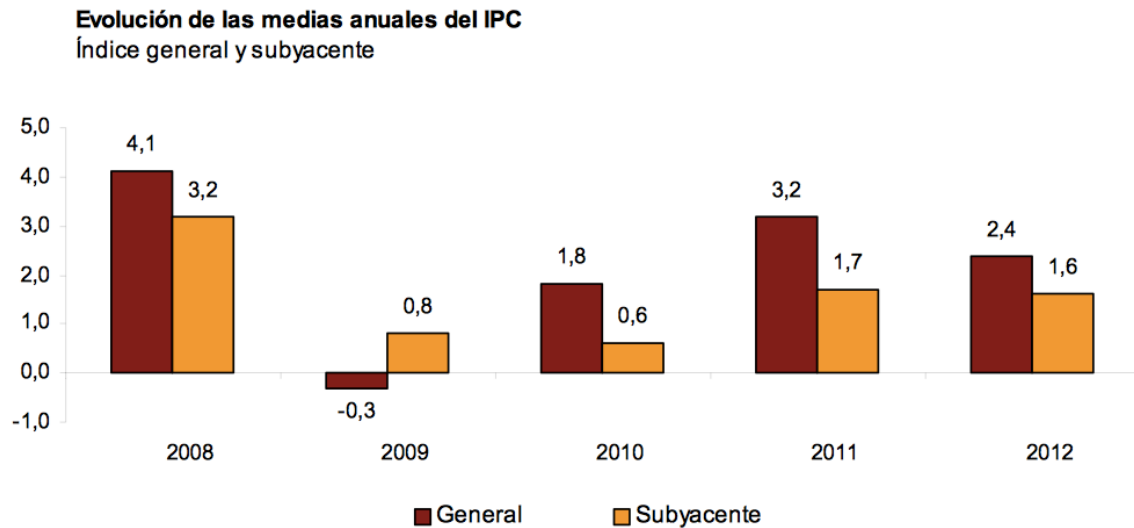


Gráfico 2: Evolución de las medias anuales del IPC

Fuente: Evolución de las medias anuales del IPC. Recuperado en Julio de 2014 de <http://www.ine.es/daco/daco42/daco421/ipc0012.pdf/>

Por lo que hace referencia al déficit público, gracias a los datos recogidos en una noticia de El confidencial, España cerraba 2012 con el nivel de Déficit Público más alto de toda la zona Euro. El país presentaba unas necesidades de financiación por parte de la Administración Pública, sin contar las ayudas a la banca, del 6,7% del PIB. Añadiendo las ayudas a la banca, este dato aumentaba hasta el 9-10%, lo que significa que el estado gastó 100.000 millones de euros más de los que ingresó.

Finalmente, la Balanza de pagos de la economía española presentaba en 2012, según los datos facilitados por el Banco de España, un superávit por cuenta corriente de 4.874,6 millones de euros. Esta favorable situación se debe a la reducción del déficit comercial y por la corrección del saldo negativo de la balanza de rentas, que pasó a ser positiva gracias a las transferencias y servicios. También mejoró la situación de las necesidades de financiación respecto del año anterior y se recuperaron las exportaciones mientras que también las importaciones disminuían.

Datos microeconómicos.

El mercado de la distribución alimentaria ha sufrido grandes cambios en España durante las últimas décadas. Los supermercados (sobretudo medianos y grandes) han ganado muchos puestos frente al formato comercial tradicional. También se ha producido una gran concentración del mercado de distribución minorista en el país, que ha favorecido el aumento del poder de negociación de algunas empresas en el sector.

Gracias a una noticia recogida en la página web de finanzas.com a 22 de agosto de 2012, se puede afirmar que los grandes grupos de distribución se vieron perjudicadas por los establecimientos de descuento y cadenas de proximidad. Las empresas que lograron superar esta situación lo hicieron gracias a la aplicación de la disminución de precios que, aunque redujo márgenes se compensó por el aumento de cuota de mercado.

En España son 6 las grandes empresas que controlan la distribución en España, controlando el 49% de la cuota de mercado. A la cabeza, se encuentra Mercadona con un 19,8% del sector, representando la empresa con mayor crecimiento en el sector en toda la historia a pesar de la crisis económica del momento. Estos resultados fueron obtenidos por no reducir el número de aberturas de establecimientos. En segundo lugar se encuentra Carrefour, seguida de una de las empresas que son sujeto de estudio, DIA. Detrás de éstas, se encuentra el Grupo Eroski y el Grupo Auchan (Alcampo y Simply Market), finalizando con Lidl. Este control del 49% del mercado ha aumentado un punto con respecto al año 2011.

Como se puede observar en la figura 9, las principales empresas de distribución nombradas anteriormente controlan la mayoría de la cuota de mercado de este sector. Entre 11 grupo de empresas se controla más del 70% del mercado, cosa que refuerza la idea de concentración del mercado y del poder de negociación de estas compañías frente a los clientes.

Distribución de mercado alimentación 2010, España

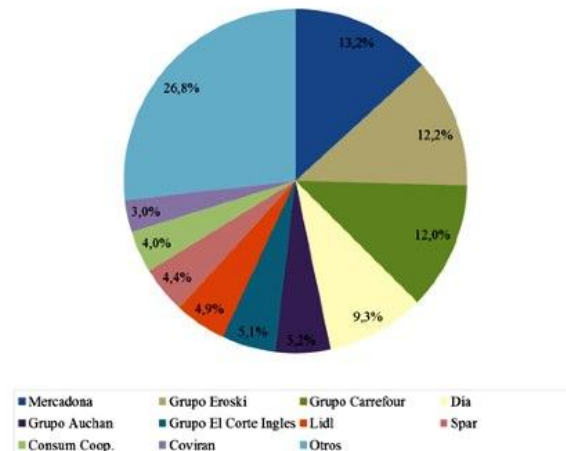


Gráfico 3: Distribución de mercado de alimentación en España 2010

Fuente: Distribución de mercado de alimentación en España 2010. Recuperado en Julio de 2014 de http://www.promarca-spain.com/pdf/2012_04_06_Informe_Promarca-The_Brattle_Group.pdf/

En relación a como se distribuye este mercado en 2010 en relación a las ventas, se puede observar una situación parecida a la anteriormente mencionada. Más del 60% de las ventas están concentradas en tan sólo 5 empresas: Mercadona, Grupo Carrefour, Grupo Eroski, DIA y Grupo Auchan; dato que confirma el poder de las grandes empresas frente a las demás en el mercado.

Distribución empresas por valor ventas en España, 2010

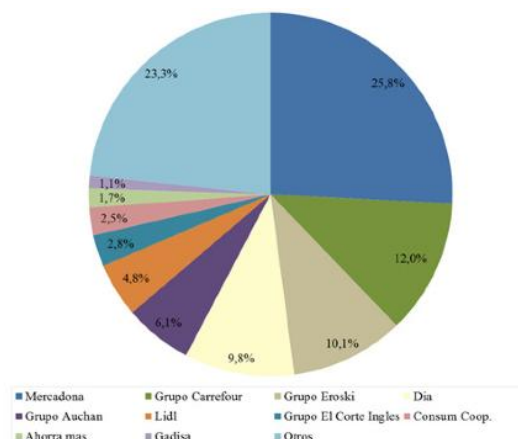


Gráfico 4: Distribución de empresas por valor de ventas en España, 2010

Fuente: Distribución de empresas por valor de ventas en España 2010. Recuperado en Julio de 2014 de http://www.promarca-spain.com/pdf/2012_04_06_Informe_Promarca-The_Brattle_Group.pdf/

Estudio de la competencia.

Como se puede prever gracias a lo mencionado anteriormente, la gran competencia de las empresas que están sujetas a estudio son las otras cuatro que forman las 6 empresas líderes en el mercado: Mercadona, Grupo Carrefour, Grupo Eroski y El Corte Inglés. A partir de esto, se va a realizar una pequeña introducción de estas empresas, con datos obtenidos en sus respectivas páginas oficiales, para situarlas en el mercado.

La empresa líder del sector en España en el mercado de distribución es Mercadona. Se creó en 1981 por Juan Roig como una empresa familiar. Esta compañía se caracteriza por su política de precios bajo abreviada como SPB, siempre precios bajos. También es de relevante mención el hecho que no solo triunfa con marcas líderes si no también en marcas blancas como Hacendado, Bosque Verde y Deliplus, entre otras. Es una empresa que sigue la estrategia de tener variaciones regionales en sus productos

La segunda en mencionarse es Grupo Carrefour, empresa que surgió a partir de la fusión de PRYCA y PROMODES. La compañía es un ejemplo de reposicionamiento dentro del mercado, ya que no ha descansado hasta modificar su imagen, abarcando todos los canales de distribución y aplicando una política de gran variedad en sus productos. Carrefour también cuenta con marcas propias como Carrefour Selección, Carrefour Discount, Carrefour Kids y TEX.

En lo referente a Eroski, es una parte del Grupo Cooperativo Mondragón. Es una empresa con una política de precios agresiva y con una gran variedad en el surtido de sus productos. Por otra parte es relevante que tiene poca presencia de marca propia en sus tiendas, aunque realiza grandes promociones utilizando su marca Eroski.

Finalmente, El Corte Inglés, cadena de establecimientos que se inició en 1935, es una cadena de grandes almacenes española reconocida en todo el mundo. Esta formada por Opencor, Hipercor, Supercor, entre otras. Hipercor, consigue una política de precios competitiva en el mercado. También presenta una gran variedad en el surtido de sus productos. Se diferencia de el Corte inglés por el hecho de presentar toda una línea de productos gourmet.

5.3. ESTRATEGIA EMPRESARIAL DE ALCAMPO Y DIA.

Alcampo SA.

Mientras, Alcampo recuerda que la gran variedad en el surtido de sus productos es uno de los ejes clave en su política comercial; junto al precio y la calidad. Como ya mencionamos en su momento, Alcampo es una de las empresas líder en precios en todos los tipos de productos; tanto en marca propia como en otra marca.

Tal y como sucede en DIA, ésta también intenta acercarse a los diferentes tipos de clientes con tal de satisfacer mejor cada una de sus necesidades. Por tanto, aplicó esta política abriendo en sus establecimientos Rick&Rock, Cajamiga, espacios de SelfDiscount, con la intención de abaratar precios y mantener la esencia en su modelo de



negocio.

Figura 7: Cesta de compra, Alcampo SA

Fuente: Cesta de compra, Alcampo SA. Recuperado en Julio de 2014 de <http://www.alcampo.es/>

DIA (Distribuidora Internacional de Alimentación SA).

Gracias a la información que se obtiene de la página web de la empresa, DIA define su modelo de negocio en una serie de características que diferencian esta empresa de las demás del sector. Tiene vocación internacionalización, ya descrita en el mismo nombre de la empresa, además de su intención de innovación. Otro punto destacable en su estrategia es que es una empresa líder en proximidad y en precio, característica identificativa de DIA. En la actualidad la compañía está intentando buscar nuevos canales de venta alternativos, como la venta online.

Se puede añadir que la empresa se intenta adaptar a cada entorno local, cosa que provoca que con la internacionalización, la empresa se identifica en diferentes países bajo diferentes insignias como Miniprecio, Mais Perto o City Dia; entre otras. También gestiona la proximidad con gamas de productos más especializadas: DIA Market, Fresh by DIA, venta asistida en panadería y bollería, venta de productos ecológicos y gourmet...

Todo lo avanzado anteriormente aporta cercanía y conocimiento con el trato del cliente, características de un modelo comercial propio, que garantizan diferenciación de la competencia.



Figura 8: DIA en el mundo

Fuente: DIA en el mundo. Recuperado en Julio de 2014 de <http://www.diacorporate.com/es/compania/>

6. ANÁLISIS COMPARATIVO DE LA INFORMACIÓN CONTABLE.

Como se establece en la metodología, en primer lugar se presentan las circunstancias y situación económica en la que se encuentra la compañía: a través de la introducción de la empresa, la coyuntura económica que la rodea, la situación peculiar de su sector en concreto, mostrar el modelo de negocio y estrategia empresarial que siguen cada una de ellas.

Así pues, una vez presentado todo lo anterior, se procede al análisis de los estados contables. Según las bases expuestas por Archel, Lizarraga, Sánchez & Cano (2012,299), se basa en utilizar una serie de métodos, herramientas o técnicas que facilitan una serie de indicadores. Estos indicadores favorecen el conocimiento de la empresa con el propósito de poder formular conclusiones por parte de los agentes económicos con el mínimo de riesgo posible.

A continuación, se calculan y analizan ratios, índices y coeficientes relacionados con la rentabilidad y riesgo económico y financiero de la empresa; explicando, interpretando y comparando todos los resultados obtenidos. De esta manera, se facilita la realización de un diagnóstico sobre el recorrido de cada una de las empresas, en particular, a lo largo de la historia y su situación competitiva en el sector de la distribución.

Como se ha mencionado, los ratios ofrecen información extracta y sintetizada de la empresa. Aunque tradicionalmente se ha tendido a comparar los datos de la empresa con la media del sector, gracias a las facilidades de información, este método propone la comparación entre empresas; en el caso de este estudio de DIA y Alcampo. Así mismo, se deben evitar veredictos precipitados basados únicamente en el valor de las mismas.

Un tipo particular de ratios, que es el que a continuación se somete a estudio, es el de ratios de porcentajes; tanto verticales, también conocidos como de posición; como horizontales, o de tendencia.

6.1 PORCENTAJES HORIZONTALES Y VERTICALES.

Porcentajes verticales de los estados contables.

Según Archel, Lizarraga Sánchez & Cano (2012, 308), los porcentajes verticales permiten detectar el peso relativo de cada una de las partidas patrimoniales respecto del total en un determinado estado contable. Cuando se dispone de los estados de años anteriores, es posible comprobar si ésta composición se mantiene a lo largo del tiempo. Esta información permite observar tanto la importancia relativa de la composición de los estados, como los cambios estructurales que se producen.

El método de cálculo de estos porcentajes se basa en dividir el importe de cada partida con el total del estado contable. Es decir; en lo que hace referencia a los porcentajes del balance de situación, se divide el importe de cada partida por el total de activo o de la suma de patrimonio neto y pasivo, según corresponda. En el caso de la cuenta de pérdidas y ganancias, se divide el importe de la partida por el total del importe neto de la cifra de negocios.

La presentación de las tablas de porcentajes verticales del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias se encuentra en los anexos 1 y 2.

Interpretación de los resultados de los Porcentajes verticales de los estados contables.

Balance de situación Alcampo SA.

Por lo que hace referencia a los porcentajes verticales de las partidas de activo de Alcampo SA podemos especificar que:

- El activo no corriente representa un total del 71% del total en 2012. La partida más representativa dentro de la cuenta es la de inmovilizado material, abarcando el

63%; haciendo referencia a todos los terrenos, edificaciones, maquinaria, mobiliario que necesita la empresa para realizar su actividad. Se debe mencionar que desde 2011, la parte no corriente aumentó un 6%, todo de la partida de inmovilizado material, al pasar de un 58% a un 63%, mientras que la partida de otros activos fijos permanecía constante de un año a otro.

- El activo corriente, por lo tanto, representa el 29% en 2012. Dentro de este encontramos existencias, deudores, otros líquidos y tesorería, colocados por importancia relativa. La más representativa es la cuenta de existencias, con un 17%. De la misma manera que con el activo no corriente, puesto que las partidas suman el 100%, éste ha variado un 6% de 2011 a 2012 pero en sentido contrario. Se ha reducido el activo circulante un 6%, abarcando cambios en todas las partidas excepto en la de tesorería.
- El patrimonio neto en 2012 representa el 17% del total. Se debe mencionar que sólo cambió un punto de 2011 a 2012, aumentando un 1% la cuenta de capital suscrito.
- El pasivo fijo está formado por un 7% en 2012. Ésta partida también aumentó un punto respecto de 2011, al parecer para financiar el aumento de activo no corriente correspondiente con el mismo año.
- El pasivo no corriente es la cuenta más representativa de todo el pasivo, representando en 2012 el 76%, sólo dos puntos menos que en 2011 (78%). Dentro de esta partida, la que representa más deuda es la de acreedores comerciales, con un 48% y 51%, respectivamente en 2012 y 2011.

Balance de situación DIA.

- El activo no corriente representa el 81% en 2012 mientras que en 2011 el 70%. Se ha realizado un aumento del 11% dentro de las partidas de este grupo. Aunque la cuenta de inmovilizado inmaterial permanece intacta y la de inmovilizado material

disminuye dos puntos, se debe realzar el aumento en un 12% de la partida de otros activos fijos.

- El activo corriente, por tanto, disminuye un 11% desde 2011 a 2012, pasando del 30% al 19%. En contraste con lo comentado anteriormente, en este grupo todas las partidas presentan fluctuaciones graduales. La cuenta más representativa en ambos años es la de otros activos líquidos, mientras que existencias y deudores representan menos de la mitad de activo corriente.
- Los fondos propios en 2012 presentan un valor del 31%. Tan sólo el 2% está formado por capital suscrito, mientras todo lo demás es considerado otros fondos propios. En 2011, los fondos propios presentaban el mismo valor de capital, mientras que otros fondos propios representaban un 26% del total de 29%.
- El pasivo no corriente está formado por un 23% en 2012 y el 29% e 2011. La disminución de las obligaciones a largo plazo se explican a través de la reducción de un 3% en acreedores a l/p (18%-21%), y de otros pasivos fijos en otros 3 puntos (5%-8%).
- El pasivo corriente representa casi el 50% en 2012 (46%). La cuenta más representativa, igual que en la empresa anterior, es la de acreedores comerciales, presentando un 25%. Las deudas financieras tienen un valor del 11%, mientras que otras obligaciones a corto plazo representan el 9%. En 2011, esta cuenta representaba el 42% y, aunque se ha producido una reducción en la partida de acreedores comerciales, la partida total de activo corriente ha crecido debido al aumento tanto en las deudas financieras como en otros pasivos líquidos.

Comparativa de la cuenta de pérdidas y ganancias de ambas empresas.

Ambas empresas reflejan el mayor peso relativo en las partidas de explotación, tanto en 2011 como en 2012. Al no disponer de información más detallada sobre las partidas de gasto de explotación no se puede profundizar en el análisis de éste.

En ambos ejercicios DIA presenta resultados superiores a los Alcampo. Sin embargo Alcampo, con respecto al año 2011, consigue casi triplicar sus ingresos, pasando de 37.735€ en 2011 a 95807€ en 2012.

En relación al resultado financiero, Alcampo lo aumenta considerablemente; pasando de ser casi nulo (0,02%) a un ligero 1,16%. Esta mejoría se debe, sobre todo, al considerable aumento de los ingresos financieros.

Comparativa del balance de situación de ambas empresas.

Se debe mencionar que ambas empresas presentan una estructura similar en cuanto a activo corriente y no corriente; dentro de las mismas si existen variaciones significativas. Mientras que la mayor parte del activo fijo de Alcampo está formado por inmovilizado material (63%), la partida más representativa de DIA es otros activos fijos (62% del 81%).

De la misma manera, aunque la partida de deudores también presenta valores similares dentro de ambas empresas (6-8%), la gran parte de los derechos de Alcampo a corto plazo están presentados por existencias, mientras que en DIA son otros activos líquidos los que presentan más importancia dentro de la partida.

Así mismo, todas las cuentas del pasivo de ambas empresas son bastante distantes. Los accionistas de Alcampo financian el 10% de toda la empresa; mientras que los de DIA tan sólo el 2%. Aún así, la partida de fondos propios de DIA (31%) casi dobla el valor de la de Alcampo (17%).

La misma situación es la que ocurre con el pasivo no corriente. En Alcampo tan sólo el 7% son obligaciones a largo plazo, mientras que en DIA se encuentran un 23% del total de obligaciones.

Sin embargo, con los pasivos corrientes ocurre lo opuesto. En DIA casi el 46% son obligaciones a corto plazo, un valor bastante menor que el de Alcampo, que abarca el

76% con el pasivo corriente. En ambas empresas los acreedores comerciales son las partidas más representativas.

Porcentajes horizontales de los estados contables.

Por lo que hace referencia a los porcentajes horizontales, o números índices, según Archel, Lizarraga, Sánchez & Cano (2012), se toma como referencia un año base y se compara con los valores de los años sujetos a estudio. El valor de cada partida se transforma en un índice que toma el valor 100 en el año base para aumentar o reducir a lo largo del tiempo. Existen dos métodos de realizarlo, el primero tomando el primer año como año base y el segundo comparar dos años consecutivos, que es el que se va a realizar.

Este tipo de ratio facilita una comprensión sobre la tendencia de cada uno de los elementos de los estados contables. También cabe decir que en valores absolutos, analiza la evolución de la partida; y que en porcentajes, analiza la evolución de los porcentajes verticales.

La presentación de las tablas de porcentajes horizontales del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias se encuentra en los anexos 3 y 4.

Interpretación de los resultados de los Porcentajes horizontales de los estados contables.

Balance de situación Alcampo SA.

Por lo que hace a la evolución de Alcampo e 2011 a 2012, se menciona que la cifra total del balance ha disminuido hasta un 93% (1.101.643€). A continuación se verá la explicación partida por partida de la evolución.

- En lo referente a el activo no corriente, la empresa Alcampo ha revelado una evolución positiva hasta el 102%. Éste crecimiento se observa, como ya se ha previsto en los comentarios referentes a los porcentajes verticales, por el aumento de inmovilizado material.
- La cuenta de activo no corriente es totalmente contraria. Se ha producido una reducción hasta el 77%. Todas las subpartidas tienen evolución decreciente, aunque las más remarcable es la de otros activos corrientes que pasó a tener un valor del 67%.
- Cuando se hace referencia al patrimonio neto, se observa un leve descenso hasta el 96%. Esta caída se debe a la reducción de otros fondos propios, pues el porcentaje de capital suscrito se mantiene constante.
- La cuenta de pasivo no corriente, por el contrario, ha sufrido un aumento hasta el 105% debido a aumento de otros pasivos no corrientes aún la disminución de acreedores a largo plazo.
- Por lo que hace referencia al pasivo corriente, éste presenta una evolución decreciente. Aunque las deudas financieras se han más que duplicado, debido a la disminución de los acreedores comerciales y otros pasivos corrientes, se ha conseguido reducir ésta partida hasta el 92%.

Balance de situación DIA.

Por lo que hace referencia a la evolución de DIA de 2011 a 2012, se ha producido un crecimiento total del balance hasta el 104%. A continuación se observa la tendencia de cada una de las partidas en particular.

- En lo referente a la partida de Activo no corriente, se observa una evolución positiva hasta el 119%. La empresa ha aumentado sus derechos en hasta un 20% gracias, en gran medida, a la partida de otros activos no corrientes (crecimiento hasta el 128%).

- La cuenta de activo corriente, presenta una tendencia totalmente contraria. Ha sufrido una caída hasta el 68%. Esta gran fluctuación se debe a la gran disminución de la partida de otros activos corrientes, que ha pasado a un 37%. Por otro lado, la cuenta de tesorería se ha duplicado y la de deudores ha crecido hasta un 121%.
- Contrario a Alcampo, DIA presenta un crecimiento en el patrimonio neto. Ha crecido hasta un 113% debido al aumento de la partida de otros fondos propios, pues el capital suscrito es el mismo que el año anterior.
- Por lo que hace referencia al pasivo no corriente disminuye hasta el 82%. Los dos componentes de esta partida comparten tendencia negativa aunque es significativa la caída de otros pasivos no corrientes hasta el 64%.
- En la cuenta de pasivo no corriente, por el contrario, se observa un crecimiento al 113%, dado el aumento de las deudas financieras (128%), los acreedores comerciales (103%) y otros pasivos corrientes (129%).

Comparativa de la cuenta de pérdidas y ganancia de ambas empresas.

En relación al resultado de explotación de ambas empresas, se puede afirmar que las compañías incrementan su valor considerablemente en relación a 2011. En 2012 el resultado de Alcampo aumenta hasta el 134,16% y el de DIA al 148,18%. Un dato destacable es que Alcampo consigue este incremento pese al descenso tanto de ingresos como gastos de explotación.

En referencia al resultado financiero, ambas empresas lo aumentan en gran cuantía. Alcampo consigue un aumento de los ingresos financieros de hasta un 431,5% lo que repercute en un posterior incremento de su resultado financiero de hasta un 4934,79%.

Comparativa del balance de situación de ambas empresas.

El punto más destacable al comparar ambas empresas es observar una tendencia opuesta. Mientras que DIA ha aumentando el valor de su balance al 104% (2.2732.610€ - 2.836.524€), Alcampo ha visto como su valor se reducía hasta el 93% (1.183.034€ - 1.101.643€).

Ambas empresas aumentan el valor de su activo no corriente. Como se ha mencionado anteriormente en la comparación de porcentajes verticales, Alcampo debe este crecimiento al aumento de su inmovilizado material, mientras que DIA lo genera gracias al crecimiento de otros activos no corrientes.

Por otro lado, en lo referente a las partidas de activo corriente, ambas empresas reducen su valor. Mientras Alcampo reduce todas sus partidas de forma similar; DIA reduce algunas de sus partidas significativamente (otros activos circulantes 37%) e incrementa en gran valor otras (tesorería 208%).

Alcampo y DIA discrepan en patrimonio neto. Ambas mantienen constante el valor de su capital suscrito aunque Alcampo disminuye el de otros fondos propios, lo que produce la disminución de la partida global. Por otro lado, DIA los aumenta hasta el 113%.

En lo referente a pasivo no corriente, destaca la disminución de acreedores a largo plazo de Alcampo y la caída de otros pasivos no corrientes de DIA.

La evolución de las partidas de pasivo no corriente son opuestas. Alcampo disminuye la partida hasta el 92% debido a la disminución de acreedores comerciales. La duplicación de deudas financieras no es suficiente para cambiar la tendencia de la partida. Por otro lado, DIA aumenta sus obligaciones a corto plazo, aumentando tanto las deudas financieras, los acreedores comerciales y otros pasivos corrientes.

6.2 ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD DE LA EMPRESA.

Inicialmente, se explica el concepto de rentabilidad, para poder prever cómo evolucionará este estudio. En función del manual de Archel, Lizarraga, Sánchez & Cano (2012, 319); la rentabilidad es magnitud que se define como la relación entre un resultado y un nivel de inversión. La cuenta de pérdidas y ganancias es el estado que informa del resultado, el numerador de la fracción; mientras que la inversión se obtiene a partir del balance, el denominador.

Se debe tener en cuenta que el numerador y denominador deben adecuarse para representar las partidas de inversión que han contribuido a la generación del resultado de explotación de la empresa. Por ese motivo, se realizan unos ajustes en los estados contables que el manual denomina como la utilización de los “modelos funcionales” del balance y la cuenta de resultados.

Reordenación de partidas del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias:

Dentro del balance se reordenará de la siguiente forma:

- Activos funcionales: se consideran activos funcionales aquellos que se vinculan con la actividad principal de una empresa. Dentro del activo no corriente encontramos el “inmovilizado material” e “inmovilizado inmaterial” y del activo corriente corresponden las partidas de “existencias”, “deudores”, “periodificaciones” y “efectivo” u otros medios líquidos equivalentes.
- Activos extrafuncionales: en esta rama se encuentran aquellos activos que no están relacionados directamente con la actividad de explotación de la empresa, y que por tanto, no son imprescindibles. Entre ellos se encuentran inversiones inmobiliarias, temporales o permanentes.
- Patrimonio neto: en este epígrafe se hayan todas las partidas propias de este grupo en el balance, además de “activos por impuesto diferido” “activos no corrientes mantenidos para la venta” “pasivos por impuesto diferido” y “pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta”.

- Pasivo no corriente: en este apartado se incluyen todas las partidas propias de este grupo en el balance, excepto las que se traspasan al apartado de patrimonio neto.
- Pasivo corriente: se consideran propias de éste apartados las partidas de este grupo en el balance salvo las que se traspasan al apartado de patrimonio neto.

Dentro de la cuenta de pérdidas y ganancias se diferencia:

- RAIT funcional: diferencia entre ingresos de explotación y gastos de explotación.
- RAIT extrafuncional: representado por los ingresos financieros.
- RAIT: es la suma de los dos apartados anteriores, es decir, del RAIT funcional y extrafuncional.
- Resultado antes de impuestos (a partir de ahora RAT): representa el flujo económico con el que los propietarios se ven remunerados y resulta de la diferencia entre el RAIT y los gastos financieros.

Los epígrafes “impuesto sobre beneficios”, “deterioro y resultado por enajenación del inmovilizado” y “operaciones interrumpidas” quedan excluidos del análisis, de modo que se ajustan contra patrimonio neto, para simplificar el estudio a un entorno sin impuestos ni circunstancias extraordinarias.

Tabla 1:

Reordenación del balance se situación de Alcampo SA de los ejercicios 2011 y 2012.

	2011	2012
Activo no corriente	773.173	786.000
Funcional	683.256	697.066
Extrafuncional	89.917	88.934
Activo corriente	409.861	315.643
Funcional	367.918	301.467
Extrafuncional	90.546	60.223
Total activo funcional	1.051.174	998.533
Total activo extrafuncional	180.463	149.157

	2011	2012
Patrimonio neto	193.164	185.768
Pasivo no corriente	71.519	74.789
Pasivo corriente	918.351	841.086

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI.

Tabla 2:

Reordenación del balance de situación de DIA de los ejercicios 2011 y 2012.

	2011	2012
Activo no corriente	1.921.455	2.285.198
Funcional	554.572	531.787
Extrafuncional	1.366.883	1.753.411
Activo corriente	811.155	551.326
Funcional	395.131	441.704
Extrafuncional	458.744	169.343
Total activo funcional	949.703	973.491
Total activo extrafuncional	1.825.627	1.922.754
Patrimonio neto	788.554	884.675
Pasivo no corriente	796.636	653.982
Pasivo corriente	1.147.420	1.297.867

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI.

Tabla 3:

Reordenación de la cuenta de pérdidas y ganancias de Alcampo SA de los ejercicios 2011 y 2012.

	2011	2012
Ingresos de explotación	3.263.667	3.233.427
Gastos de explotación	3.204.256	3.153.722
RAIT funcional	59.411	79.705
Ingresos financieros o RAIT extrafuncional	10.371	45.067
RAIT	69.782	124.772
Gastos financieros	9.611	7.555
RAIT	60.171	117.217

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI.

Tabla 4:

Reordenación de la cuenta de pérdidas y ganancias de DIA de los ejercicios 2011 y 2012.

	2011	2012
Ingresos de explotación	4.367.871	4.332.108
Gastos de explotación	4.144.879	4.079.703
RAIT funcional	222.992	252.405
Ingresos financieros o RAIT extrafuncional	65.377	57.166
RAIT	157.615	195.239
Gastos financieros	35.924	155.765
RAIT	121.691	39.474

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI.

La reordenación de estas cuentas facilita el cálculo de las herramientas necesarias que se incluyen en el método de análisis de los estados contables que se introduce a continuación.

Rentabilidad económica.

Según Archel, Lizarraga, Sánchez & Cano (2012, 332), la rentabilidad económica de una empresa se define como el rendimiento que ofrecen las inversiones realizadas por la empresa como unidad económica. Estas inversiones están representadas con el total de activo que aparece en su correspondiente balance de situación.

Se debe tener en cuenta que es una magnitud que no refleja la forma en que la empresa financia dichos activos. Por este motivo, el RAIT (resultado antes de impuestos e intereses) es el resultado económico que refleja exclusivamente las actividades llevadas a cabo por la empresa gracias a su activo.

$$RE = RAIT / \text{Activo total}$$

Esta fórmula expresa que a mayor resultado, más productivos son los activos de la empresa y que, por tanto, más rendimientos ofrecen.

En primera instancia, la rentabilidad económica se analiza en función de la naturaleza de los activos que la forman, es decir, de si dichos activos son funcionales o extrafuncionales. A continuación se calcula la rentabilidad económica a través, únicamente, de los activos funcionales, analizando el margen de beneficios que ofrecen y la rotación de estos activos.

1. Rentabilidad económica debida a la evolución de la funcionalidad de los activos.

A continuación se utiliza la reordenación de las cuentas que se ha realizado anteriormente. Así pues, los activos se dividen en funcionales, los implicados con la actividad de la empresa, y extrafuncionales. De la misma manera, el RAIT se descompone en funcional y extrafuncional. Estas diferenciaciones permiten obtener las siguientes expresiones.

Rentabilidad obtenida por los activos funcionales de la empresa (rentabilidad económica funcional):

$$RE_f: RAIT \text{ funcional} / \text{Activo funcional}$$

Rentabilidad obtenida por los activos extrafuncionales de la empresa (rentabilidad económica extrafuncional):

$$RE_e: RAIT \text{ extrafuncional} / \text{Activo extrafuncional}$$

Por tanto, la rentabilidad económica total de una empresa se obtiene con la suma de la rentabilidad funcional y extrafuncional.

$$RE: (REf \cdot Af / AT) + (REe \cdot Ae / AT)$$

Independientemente de si se trata de activo corriente o no corriente, la diferenciación por funcionalidad permite observar al analista si el rendimiento de sus activos se debe a su actividad o a actividades alternativas.

Rentabilidad económica de Alcampo SA en 2012.

$$REf = 79.705 / 998.533 = 0,079$$

$$REe = 45.067 / 149.157 = 0,302$$

$$RE = (0,079 \times 998.533 / 1.101.643) + (0,302 \times 149.157 / 1.101.643) = 0,113$$

Rentabilidad económica de DIA en 2012.

$$REf = 252.405 / 973.491 = 2,259$$

$$REe = 57.166 / 1.922.754 = 0,029$$

$$RE = (0,259 \times 973.491 / 2.836.524) + (0,029 \times 1.922.754 / 2.836.524) = 0,109$$

Tabla 5:

Descomposición de la rentabilidad económica de Alcampo SA y DIA.

	Rentabilidad económica funcional	Rentabilidad económica extrafuncional	Rentabilidad económica
ALCAMPO SA	7,9%	30,2%	11,3%
DIA	25,9%	2,9%	10,9%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI.

Interpretación de los resultados de la rentabilidad económica de las empresas.

En primer lugar se puede observar una gran diferenciación en el tipo de rentabilidades que tienen cada una de las empresas. Por una parte, Alcampo presenta una rentabilidad económica del 7,9% que se puede considerar bastante baja al compararse con la rentabilidad que no proviene de los activos implicados con las actividades principales de la empresa, que obtiene un valor del 30,2%.

En cambio, las rentabilidades de DIA son todo lo contrario. La empresa presenta una rentabilidad económica obtenida por los activos implicados en la actividad principal de la empresa del 25,9% mientras que la rentabilidad extrafuncional se queda en un 2.9%, pudiéndose considerar casi nula.

Aún estando presente esta gran diferenciación, la rentabilidad económica final de ambas empresas es similar. Alcampo consigue que los rendimientos que ofrecen los activos de su empresa sea del 11,3% y, con 0,4% de diferencia, le sigue DIA con un 10,9%.

2. Rentabilidad económica debida a la estrategia de margen/rotación.

Si sólo se toman en cuenta los activos funcionales de la empresa, se puede obtener otra diferenciación de la rentabilidad económica. A partir de la expresión de rentabilidad funcional, mediante una transformación se obtiene:

$$REf: RAITf / Af$$

$$REf: (RAITf / Af) \times (Vtas / Vtas) = (RAITf / Vtas) \times (Vtas / Af)$$

Esta expresión, se puede descomponer en dos componentes:

Margen económico sobre ventas: fórmula que relaciona el RAIT obtenido por los activos implicados en la actividad principal de la empresa con las ventas.

RAIT f / Vtas

Esta fórmula expresa la parte de ganancia (porción del RAIT funcional) que se obtiene por cada unidad monetaria facturada.

Rotación de activos funcionales: fórmula que relaciona las ventas de la empresa con los activos funcionales.

Vtas / Af

Permite calcular el número de unidades vendidas por la empresa por cada unidad monetaria invertida por la misma, es decir, mide el rendimiento de los activos funcionales de la compañía.

Como se ha planteado anteriormente, la rentabilidad económica se obtendrá del producto de margen sobre ventas con la rotación de los activos.

RE: Margen x Rotación

Rentabilidad económica de ambas empresas

Tabla 6:

Descomposición de la rentabilidad económica de Alcampo y DIA en 2011 y 2012.

	Margen		Rotación		Rentabilidad económica	
	2011	2012	2011	2012	2011	2012
ALCAMPO SA	1,83%	2,48%	308,64%	322,11%	5,65%	7,98%
DIA	5,25%	6,01%	446,95%	431,34%	23,47%	25,93%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI.

Interpretación de los resultados de la rentabilidad económica de las empresas.

Al observar los resultados de las rentabilidades económicas de ambas empresas se obtienen resultados bastantes distantes. Si bien, en ambas se puede afirmar que la

evolución de la rentabilidad es creciente; la rentabilidad de DIA, con un 25,93% es mucho superior al de Alcampo, que logra un 7,98% en 2012.

Por otra parte, al analizar los márgenes de las empresas; aun teniendo un margen muy limitado que no supera el 6% en ninguna de las dos, Alcampo tiene como máximo un 2,48% mientras que DIA casi lo triplica al conseguir un 6,01% en ese mismo año.

Además, si se debe mencionar que la evolución de la rotación de DIA ha sido en negativo del año 2011 a 2012. De todas maneras, Alcampo y DIA consiguen vender 3 y 4 unidades al invertir cada unidad monetaria, respectivamente.

Como se ha mencionado con anterioridad, por cada euro invertido en los activos, Alcampo consigue 0,0568 céntimos de beneficio mientras que DIA logra 0,2347 céntimos en 2011. Aunque se ha mejorado la competitividad de ambas empresas en relación a 2011, ambas mantienen cifras similares.

Rentabilidad financiera.

Según Eslava (2010, 98), la rentabilidad financiera se define como el rendimiento que se obtienen con los fondos propios, es decir, por la financiación de los accionistas y beneficios no distribuidos.

Esta expresión relaciona el resultado antes de impuesto con el patrimonio neto.

$$RF: RAT / Patrimonio neto$$

La formula permite medir el rendimiento que ofrece cada unidad monetaria invertida por sus propietarios. El numerador puede expresarse tanto como resultado del ejercicio o a través de RAT, aunque siempre se descontarán los gastos de financiación, es decir, los gastos financieros.

Cuanto mayor sea la cifra obtenida de dicha relación, más alto será el precio de las acciones y se facilita nuevas fuentes de financiación para la empresa, lo que puede garantizar el éxito y la expansión del negocio.

Volviendo al manual utilizado para el análisis; Archel, Lizarraga, Sánchez & Cano (2012, 328), éstos explican que la rentabilidad financiera utiliza distintos factores, entre ellos, la rentabilidad económica. Además, la rentabilidad financiera incorpora las fuentes de financiación que necesita la empresa para conseguir dichos activos. Así pues, la rentabilidad financiera relaciona la rentabilidad económica y la relación del pasivo total con el patrimonio neto (a partir de ahora L : relación de endeudamiento de la empresa):

$$RF: RE + (RE - CF) \times L$$

dónde CF : *Gastos financieros / Pasivo total* y L : *Deuda total / Patrimonio neto*

La relación del endeudamiento de la empresa permite conocer la solvencia de la misma, al relacionar los fondos facilitados por los accionistas y las fuentes de financiación externa. Según Eslava (2010), este coeficiente muestra las unidades de financiación ajenas que la empresa utiliza por cada unidad de financiación propia.

También se debe tener en cuenta que, aunque el aumento de deuda puede hacer peligrar la solvencia de una empresa, la deuda presenta una fuente importante de financiación a la vez que presentan grandes ventajas fiscales y menor coste de transacción. Además, la tendencia de deuda produce un efecto multiplicador en la rentabilidad para los accionistas. Esto significa que cuanto mayor sea esta relación, mayor es el efecto multiplicador sobre el diferencial $(RE-CF)$ y, por tanto, mayor será la rentabilidad financiera. Este efecto multiplicador del endeudamiento en la rentabilidad para los accionistas es conocido como efecto apalancamiento financiero.

Así pues, se puede definir la rentabilidad financiera como la suma entre la rentabilidad económica y el efecto apalancamiento.

$$RF: RE + \text{Efecto apalancamiento financiero.}$$

dónde *Efecto apalancamiento financiero*: $(RE - CF) \times L$

De esta manera, en función de la relación del nivel medio de deuda y la rentabilidad económica, los accionistas pueden salir beneficiados o perjudicados. Así pues, esta relación podrá dar lugar a tres posibles escenarios:

- si $RE > CF$; el diferencial será positivo por lo que el efecto apalancamiento será positivo, y por tanto, la rentabilidad financiera será mayor a la económica. Esto se traduce en la posibilidad por parte de la empresa de aprovechar los aumentos de la relación de endeudamiento para incrementar la rentabilidad de sus accionistas.
- si $RE < CF$; el diferencial será negativa por lo que el efecto apalancamiento será negativo y, por tanto, la rentabilidad financiera será menor a la económica. Esto implica que la rentabilidad financiera disminuirá cada vez que más cuando se aumente la relación de endeudamiento.
- Si $RE = CF$, el diferencial será nulo por lo que no habrá efecto apalancamiento. Esto se traduce en que la deuda no determina el valor de la rentabilidad financiera.

Rentabilidad financiera de ambas empresas.

Tabla 7

Descomposición de los elementos de la rentabilidad financiera de Alcampo y DIA en los ejercicios 2011 y 2012.

	L		CF		RE		Apalancamiento financiero		Rentabilidad financiera	
	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012
ALCAMPO										
SA	5,12451	4,93021	0,00971	0,00082	0,059	0,113	25,3%	55,3%	31,2%	66,6%
DIA	2,46534	2,20629	0,01848	0,0798	0,105	0,109	21,3%	6,4%	31,8%	17,3%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI.

Interpretación de los resultados de la rentabilidad financiera de las empresas.

Se puede analizar que ambas empresas han disminuido su coeficiente de endeudamiento de 2011 a 2012. Tampoco es de extrañar que, aun teniendo valores similares (entre 2 y 5), el coeficiente de endeudamiento es menor en el caso de DIA por el mero hecho que la proporción de fondos propios es mucho mayor a la de Alcampo.

Al hacer referencia a al coste de la deuda; lo lógico sería que al tener un nivel de deuda más alto, el coste de la misma también lo fuese debido al peligro de solvencia de la empresa. Sin embargo, al ser niveles tan bajos, lo que resalta es el hecho que Alcampo tiene un coste mucho menor que el de DIA (Alcampo tiene un valor de 0,00971 mientras DIA 0,01848).

Por otro lado, el apalancamiento financiero de las empresas es muy distante y también con gran fluctuaciones en cada una. Aunque durante el año 2011 ambas empresas presentaban un nivel de apalancamiento similar (Alcampo 25,3% y 21,3% DIA); lo cierto es que mientras que Alcampo lo aumentó hasta un 55%, DIA lo disminuyó hasta el 6,4%.

Por ese mismo motivo, los resultados sobre la rentabilidad financiera son previsibles. Como se ha explicado anteriormente, si se aumenta el nivel de apalancamiento, se provoca un aumento del diferencial y con ello el efecto multiplicador de la rentabilidad financiera. Eso es lo que se puede observar en el caso de las empresas sujetas al estudio. Por una parte, el aumento del apalancamiento de Alcampo de 2011 a 2012, provoca que la rentabilidad financiera de la empresa se dispare, pasando de un 31,2% a un 66,6% en 2012. De la misma manera pero en sentido contrario, la disminución del apalancamiento financiero de DIA, provoca la caída de su rentabilidad, de un 31,8% a un 17,3%.

6.3 ANÁLISIS DEL RIESGO ECONÓMICO.

Según el manual de Archel, Lizarraga, Sánchez & Cano (2010, 353), la teoría financiera moderna formula que se deben tener dos factores en cuenta a la hora de asignar los recursos de una empresa, el riesgo y la rentabilidad. Toda la parte de la rentabilidad ha sido desarrollada en puntos anteriores, por lo que este apartado se centra en el estudio del riesgo económico.

Se debe tener en cuenta que posicionarse en una situación de alto Riesgo no tiene por qué tener implicaciones negativas. Es decir, una posición de riesgo provoca una mayor probabilidad de perder rentabilidad pero, a su vez, la posibilidad de obtener una prima mucho mayor por la asunción de dicho riesgo.

De esta manera, el analista debe valorar si se encuentra en el nivel de riesgo óptimo en relación con la coyuntura del entorno y cuáles son las posibles consecuencias financieras de este riesgo.

El grado de apalancamiento financiero (GAO)

Según el manual de Archel, Lizarraga, Sánchez & Cano (2010, 360), un método para medir el riesgo económico de una empresa es el conocido como grado de apalancamiento operativo (GAO a partir de ahora). Este apalancamiento operativo se produce en una empresa cuando en ésta hay existencia de costes fijos. La existencia de éstos causa que un aumento de la actividad de la empresa produzca variaciones bastante significativas en el excedente de explotación, debido que a un mismo nivel de coste fijo, éste se repartirá entre un mayor volumen de unidades vendidas. Así pues, los costes fijos provocan un efecto palanca sobre el RAIT funcional, ya que una variación en el volumen de ventas provocará un cambio en éste RAIT.

De forma analítica, el apalancamiento operativo se entiende como el cociente entre la variación porcentual del RAIT funcional con la e las ventas.

$$GAO: \Delta RAIT \text{ funcional} / \Delta Vtas$$

El GAO supone una situación de riesgo voluntario para una empresa, ya que una estructura de costes más o menos apalancada debido a una mayor o menor importancia de los costes fijos. A mayor nivel de costes fijos, mayor será el nivel de riesgo debido a que, si se sufriera una disminución en las ventas, sería más complicado afrontar las obligaciones para la empresa.

De esta manera, se puede afirmar que las empresas con un GAO alto presentarán una mayor volatilidad en su rentabilidad económica que las empresas con GAO bajo.

Tabla 8

Descomposición del GAO de Alcampo y DIA en 2012.

	Aumento RAIT f	Aumento Vtas	GAO
ALCAMPO			
SA	-5,01%	-0,86%	5,825581395
DIA	2,5%	-1,08%	-2,31481481

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI.

Interpretación de los resultados del riesgo económico de las empresas.

Como se puede observar, las ventas de Alcampo disminuyen en un 0,86%, lo que se traduce en una consecuente reducción de resultado antes de impuestos e intereses del 5,01%. Sin embargo, a pesar de la caída del 1,08% de las ventas de DIA de 2011 a 2012, la variación porcentual del RAIT funcional es positiva (2,5%). Este hecho es debido a que, aun menguando las ventas de la empresa, los gastos de los mismos han disminuido en una proporción todavía mayor.

Alcampo obtiene un nivel de apalancamiento financiero del 5,82. Por su parte, el grado de apalancamiento resultante para DIA es de -2,31, que significa que por cada punto, en porcentaje, que aumenten o disminuyen las ventas, habrá un aumento o disminución porcentual del RAIT funcional de -2,31 puntos. Esta conclusión no se puede ser tomada en cuenta como referencia debido a la poca extensión de los datos de los que se extraen los cálculos.

6.4 ANÁLISIS DEL RIESGO FINANCIERO.

Según Archel, Lizarraga, Sánchez & Cano (2010, 377), el riesgo financiero se entiende como la probabilidad que tiene la empresa de hacer frente a sus pagos. También se hace referencia a la existencia de dos niveles de riesgo financiero: el riesgo de crédito, el cual se define a la capacidad que tiene una empresa de afrontar las deudas que tenga en el momento adecuado; y el riesgo de liquidez, que se relaciona con la probabilidad que tiene una empresa de entrar en un proceso de descapitalización y termine liquidándose.

Existen diversos mecanismos para estudiar los niveles de riesgo financiero, sin embargo los más destacados son:

- Aproximaciones contables, que analizan la liquidez (riesgo a corto plazo) y la solvencia (riesgo a largo plazo).
- Aproximaciones de mercado, estudiando la covariabilidad de los rendimientos de una empresa con los que se esperan de la media mercado; conocido como el estudio de la Beta de la empresa.

Aún así, el analista debe tener en cuenta las limitaciones que presentan el balance de situación en relación a la posición estática de la liquidez y de que no informa de las entradas y salidas de los flujos financieros. En cuanto a la cuenta de resultados, no es una cuenta que se pueda tomar como referencia en sí misma para el estudio de la liquidez ya que aunque muestra los ingresos y los gastos, tiene como punto de referencia el flujo económico y no el financiero. Finalmente, aunque el estado de flujos sí informa de la capacidad de generar liquidez; no muestra los posibles desajustes entre los pagos y los cobros que se hayan podido producir.

Por todos estos motivos, el análisis del riesgo financiero está sujeto a muchas limitaciones que deberán ser tomadas en cuenta por parte del analista en el momento del estudio. A continuación se muestran una serie de cocientes que intentan medir tanto el riesgo de la liquidez como el de la solvencia.

Análisis del riesgo financiero a corto plazo.

1. El capital circulante.

Según el manual de Archel, Lizarraga, Sánchez & Cano (2010, 381), el estudio del riesgo del crédito a corto plazo se ha centrado en el análisis del capital circulante o fondo de maniobra. Éste se entiende como el excedente de la diferencia entre activo y pasivo corrientes. Es decir, representa la parte de activo corriente que queda libre una vez afrontadas todas las obligaciones a corto plazo. Muestra la parte de activo corriente que queda financiada con pasivo no corriente o patrimonio neto.

$$\text{Capital circulante: Activo corriente} - \text{Pasivo corriente}$$

Según la parte de los analistas más conservadores; cuanto mayor sea éste capital circulante, más probabilidad tiene la empresa de afrontar sus pagos en el momento oportuno. Sobre todo si se tienen en cuenta la gran variedad de cuentas que forman el activo corriente, como son las existencias (que precisan de transformación para poderlas preparar para su posterior venta).

Tabla 9

Capital circulante de ambas empresas en los ejercicios 2011 y 2012.

	Fondo maniobra	
	2011	2012
ALCAMPO SA	-508.490	-525.443
DIA	-336.265	-746.541

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI.

Interpretación de los resultados del capital circulante de las empresas.

Ambas empresas presentan capitales circulantes negativos. Este dato expone que las empresas no pueden financiar todos sus activos corrientes con fuentes de financiación a corto plazo. Aún teniendo este resultado, éste no se puede ser tomado en cuenta como único referente para afirmar que las empresas no son solventes.

En relación a Alcampo, se puede afirmar que aunque tiene resultados negativos en ambos años (-508.490 y -525.443), estos se mantienen estables. Sin embargo, al analizar los capitales circulantes de DIA; ésta experimenta un gran empeoramiento de su solvencia de 2011 a 2012, llegando a superar la duplicación del resultado negativo en el año anterior.

También se debe mencionar el hecho que DIA supera con creces el valor total de balance de Alcampo, por lo que podría parecer una empresa mucho más estable. Sin embargo estos resultados nos presentan otras expectativas que serán resueltas en los siguientes apartados.

2. Ratio de circulante o solvencia a corto plazo.

Según el manual de Archel, Lizarraga, Sánchez & Cano (2010, 403), el ratio de circulante, relaciona el activo corriente de un empresa con el pasivo corriente de la misma. Es un ratio que nos informa sobre lo mismo que el fondo de maniobra aunque de una manera distinta.

$$\text{Ratio de Circulante: Activo corriente} / \text{Pasivo corriente}$$

Según el enfoque más tradicional, defiende la necesidad de obtener valores superiores a uno por la necesidad de que todos los pagos a corto plazo puedan ser afrontados por los activos de la misma naturaleza. Sin embargo, tampoco es aconsejable un valor excesivo (más de 2-2,5) ya que así se entiende que la empresa podría presentar un excedente en las inversiones a corto plazo, una maduración lenta del mismo y un desaprovechamiento de la financiación a corto plazo.

Tabla 10

Ratio circulante de ambas empresas en los ejercicios 2011 y 2012

	Ratio circulante	
	2011	2012
ALCAMPO		
SA	0,45	0,38
DIA	0,71	0,42

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI.

Interpretación de los resultados del ratio de solvencia a corto plazo de las empresas.

Como bien indicaba el ratio anterior, el fondo de maniobra, ambas empresas presentan valores inferiores a la unidad, por lo que se puede afirmar que ninguna de las dos es capaz de afrontar los pagos a corto plazo con su activo corriente.

Si el análisis se centra en cada una de las empresas, también se llega a conclusiones similares a las mencionadas en el apartado anterior. Por una parte, DIA presenta valores similares durante los dos ejercicios (0,45 y 0,38). La empresa no es capaz de afrontar ni la mitad de sus obligaciones con vencimiento inferior a un año con los activos corrientes.

Por otro lado, si bien DIA en 2011 presentaba un ratio de solvencia a corto plazo del 0,71; lo cierto es que en 2012 éste cayó hasta un 0,42, lo que muestra un claro empeoramiento de la solvencia de la empresa.

3. Ratio de liquidez inmediata o acid test.

Según el manual de Archel, Lizarraga, Sánchez & Cano (2010, 405); este ratio es una simple variante del anterior debido a la variedad de las partidas que forman el activo. Es un indicador que elimina del numerador las partidas más alejadas de la liquidez, dejando sólo a análisis el disponible o los elementos que no precisan transformación o venta para su transformación.

Acid test: Disponible + Realizable / Pasivo corriente

En el caso de las empresas, las partidas de activo que se tienen en cuenta son, simplemente las de tesorería (ya que la de otros activos a corto plazo es muy poco precisa). Este cociente mostrará la capacidad que tiene una empresa para cancelar sus deudas a corto plazo utilizando la tesorería.

Tabla 11

Acid test de ambas empresas en los ejercicios 2011 y 2012

	Acid test	
	2011	2012
ALCAMPO		
SA	0,053	0,055
DIA	0,037	0,068

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI

Interpretación de los resultados del ratio de liquidez inmediata de las empresas.

Al ser simplemente una variante del ratio anterior, la solvencia en este apartado tampoco está garantizada. Lo que ocurre es todo lo contrario, al tener en cuenta única y exclusivamente la partida de tesorería se observa que la capacidad de afrontar las deudas a corto plazo con el disponible es casi nula.

Análisis del riesgo financiero a largo plazo.

Según Archel, Lizarraga, Sánchez y Cano (2010, 406), el riesgo financiero a largo plazo está relacionado con la capacidad de las empresas de hacer frente a sus obligaciones de pago a largo plazo, es decir, a la solvencia de la misma. Se debe tener en cuenta que la heterogeneidad de algunas partidas de largo plazo y su convertibilidad en

circulante provocan una mayor incertidumbre sobre la capacidad financiera de la empresa.

Así mismo, el equilibrio financiero establece que sea necesaria una buena correlación entre los cobros y los pagos de la empresa para garantizar los pagos necesarios. Debido a la dificultad de hacer previsiones fiables sobre estos flujos financieros a largo plazo, se utilizan las cifras de activo y de pasivo para el análisis de la solvencia de las empresas.

A continuación se analiza la solvencia de la empresa a largo plazo bajo la presunción de que todos los activos de una empresa serán capaces de transformarse en líquido en el momento oportuno para afrontar el pago de sus deudas.

1. Ratio de solvencia.

El siguiente cociente relaciona el activo total de una empresa con su correspondiente pasivo. Por un lado, el numerador está formado por la suma de todas las partidas de activo mientras que el denominador abarca las partidas del pasivo, incluyendo las provisiones.

Ratio de solvencia: $\text{Activo total} / \text{Pasivo}$

Para interpretar los resultados, aún teniendo en cuenta que no existen regulaciones fijas para interpretar dichos valores, se tendrá en cuenta lo siguiente:

- $RS < 1$: Un ratio inferior a la unidad expone una situación de quiebra técnica de la firma ya que se imposibilita que ésta pueda afrontar sus deudas financieras.
- $RS = 1$: si el ratio es igual a la unidad, se intuye que el total de activos de una empresa es equivalente al valor de sus deudas, es decir, que el patrimonio neto es nulo. Una situación como esta prevé un desequilibrio financiero.

- $RS > 1$: un ratio superior a la unidad refleja que, en principio, la empresa es capaz de realizar los pagos a largo plazo. Sin embargo debe ser holgadamente superior ya que, aunque en situaciones de estabilidad económica un valor inferior podría ser suficiente; se debe tener en cuenta que en coyunturas de inestabilidad puede no serlo debido a la existencia de un mayor riesgo financiero. Igualmente, un valor demasiado alto tampoco es conveniente, ya que mostraría una empresa que recurre poco al endeudamiento, desaprovechando ventajas fiscales y oportunidades de expansión empresarial.

Tabla 12

Ratio de solvencia de ambas empresas en los ejercicios 2011 y 2012

	Ratio de solvencia	
	2011	2012
ALCAMPO		
SA	1,195	1,203
DIA	1,406	1,453

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI

Interpretación de los resultados del ratio de solvencia de las empresas.

Ambas empresas, respecto al 2011, han mejorado sutilmente su solvencia a largo plazo. En 2012 Alcampo presenta un valor de 1,203 mientras que DIA un 1,453; lo que significa que DIA es ligeramente más solvente y estable que Alcampo.

Un pequeño detalle a presentar es que ninguna de las empresas presenta valores demasiado altos, por lo que son compañías que recurren bastante a la financiación externa ya sea para el crecimiento de su empresa como por las bonificaciones fiscales que representa su utilización.

7. RESULTADOS.

De dicho análisis contable se extrae que mientras Alcampo presenta una rentabilidad funcional del 7,9%, Dia consigue un 32%; lo que significa que ésta última consigue mucha más productividad con los activos relacionados la actividad principal de la empresa. Sin embargo, las rentabilidades económicas totales de ambas empresas son similares y estables con respecto el año anterior.

Por otra parte, con respecto al endeudamiento, DIA tiene un mayor cociente de deuda que Alcampo; mero relacionado directamente con el hecho que ésta última empresa presenta una proporción mucho mayor de fondos propios que DIA.

En cuanto a la rentabilidad financiera de las empresas; como era de esperar con el apalancamiento financiero que éstas presentan en 2012 (Alcampo 55% y DIA 6,4%), al producirse el efecto multiplicador del apalancamiento; la rentabilidad financiera de Alcampo se dispara hasta un 66,6% mientras que la de DIA cae hasta el 17.3%. Cabe mencionar que son cifras bastante distantes al año anterior donde ambas empresas conseguían una rentabilidad similar y cerca del 30%.

En referencia al riesgo financiero, este es el apartado más preocupante del análisis puesto que ambas empresas presentan fondos de maniobra significativamente negativo; ratios de solvencia a corto plazo desfavorables (con valores inferiores al 50% cuando lo óptimo es que sean holgadamente superiores a la unidad) y ratios de liquidez aún peor. Estos resultados auguran que las empresas no son capaces de afrontar sus deudas a corto plazo con activos de su misma naturaleza aunque no se puede afirmar rotundamente este supuesto debido a que no se dispone de más información sobre los periodos de flujos financieros de las empresas sujetas a estudio.

Finalmente, en 2012, las dos empresas coinciden con un ratio de solvencia bastante apreciable y muy similar con respecto al año anterior. Por lo que, a largo plazo, son empresas estables y con un buen grado de solvencia.

8. CONCLUSIÓN.

En primer lugar cabe destacar que estas dos empresas son un referente de compañías de distribución alimentaria de este sector nacional. Aun teniendo estrategias empresariales muy distintas, ambas aseguran su lugar en el mercado. Se trata de grandes empresas del mercado que han sido auditados por empresas ajenas. Todo ello presupone que los estados contables que se presentan un grado de fiabilidad importante aunque al tener la información limitado a las partidas que se presentan en el SABI, se debe informar que el análisis contable no se ha podido profundizar en algunos de los apartados.

Para conseguir llegar a todos los resultados presentados durante el informe, se han realizado diferentes ratios económico-financieros y su posterior interpretación, lo que ha resultado ser una buena metodología para el estudio del riesgo y rentabilidad, tanto económica como financiera, de las empresas.

Por otra parte, con el apartado del marco teórico, se ha podido observar más detenidamente la esencia de cada una de las empresas: su visión de trabajo, su estrategia empresarial, los objetivos específicos de cada una de ellas así como el entorno donde operan y conocer su competencia.

Para finalizar, gracias a las interpretaciones de los ratios previamente calculados y con todo lo mencionado previamente, en el estudio se presenta la situación económica a la que se encuentran las empresas; por lo que se alcanza el análisis comparativo de dos empresas contablemente a partir del estudio de sus estados contables, es decir, se consigue el objetivo principal del trabajo.

9. BIBLIOGRAFÍA.

Alcampo , SA (n.d.). Recuperado en julio de 2014 desde

<http://www.alcampo.es>

Archel, P.; Lizarraga, F.; Sánchez, S.; & Cano (2010). *Estados contables:*

elaboración, análisis e interpretación. Tercera edición. España: Edición

Pirámide.

Banco de España (2012). Balanza de pagos en diciembre de 2012.

Recuperado en julio de 2014 desde

http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/NotasInformativas/13/Arc/fic/presbe2013_9.pdf

Carrefour, SA (n.d). Recuperado en julio de 2014 desde

<http://www.carrefour.es>

El Corte inglés (n.d). Recuperado en julio de 2014 desde

<http://www.elcorteingles.es/informacioncorporativa/elcorteinglescorporativo/index.jsp>

Eslava, J.D.J. (2003). *Análisis económico-financiero de las decisiones de gestión empresarial.* Madrid: Esic Editorial.

España cierra 2012 con el sexto año seguido de destrucción de empleo (nd).

ABC.es. Consultado en julio de 2014 desde

<http://www.abc.es/economia/20130124/abci-datos-paro-Empleo-201301240903.html>

Finanzzas (2012). www.finanzzas.com. Consultado en Julio de 2014 desde

<http://www.finanzzas.com/sector-de-la-grandes-cadenas-de-distribucion-alimentaria>

Instituto Nacional de Estadística (2013). Índice de Precios del Consumo.

Recuperado en 2014 desde

<http://www.ine.es/daco/daco42/daco421/ipc0012.pdf>

Instituto Nacional de Estadística (2013). Producto interior Bruto regional. Año 2012.

Recuperado en julio de 2014 desde

<http://www.ine.es/prensa/np774.pdf>

Mercadona, SA (n.d). Recuperado en julio de 2014 desde

<https://www.mercadona.es/ns/index.php>

Promarca (2012). www.promarca-spain.com. Consultado en Julio de 2014 desde

http://www.promarca-spain.com/pdf/2012_04_06_Informe_Promarca-The_Brattle_Group.pdf

10. ANEXOS.

Anexos: Documentos que se han tenido en cuenta en la elaboración de dicho trabajo:

Anexo 1: Porcentajes verticales de Alcampo SA del ejercicio 2011 y 2012.

Anexo 2: Porcentajes verticales de DIA del ejercicio 2011 y 2012.

Anexo 3: Porcentajes horizontales de Alcampo SA del ejercicio 2011 y 2012.

Anexo 4: Porcentajes horizontales de DIA del ejercicio 2011 y 2012.

Anexo 1: Porcentajes verticales de Alcampo SA del ejercicio 2011 y 2012.

Porcentajes verticales del Balance de Situación de los ejercicios 2011 y 2012.

Porcentajes verticales ALCMAPO SA	2012		2011	
Activo no corriente	786.000	71%	773.173	65%
Inmovilizado inmaterial	n.d.		n.d.	
Inmovilizado material	697.066	63%	683.256	58%
Otros activos no corrientes	88.934	8%	89.917	8%
Activo corriente	315.643	29%	409.861	35%
Existencias	189.980	17%	229.799	19%
Deudores	65.440	6%	89.516	8%
Otros activos corrientes	60.223	5%	90.546	8%
Tesorería	46.047	4%	48.603	4%
Total activo	1.101.643	100%	1.183.034	100%
Patrimonio Neto	185.768	17%	193.164	16%
Capital suscrito	106.956	10%	106.956	9%
Otros fondos propios	78.812	7%	86.208	7%
Pasivo no corriente	74.789	7%	71.519	6%
Acreedores a L. P.	21.974	2%	23.353	2%
Otros pasivos a largo plazo	52.815	5%	48.166	4%
Pasivo corriente	841.086	76%	918.351	78%
Deudas financieras	25.156	2%	11.433	1%
Acreedores comerciales	524.518	48%	607.688	51%
Otros pasivos a corto plazo	291.412	26%	299.230	25%
Total pasivo y capital propio	1.101.643	100%	1.183.034	100%

Fuente de elaboración propia a partir de los datos de las cuentas anuales de ALCAMPO SA a partir del SABI

Porcentajes verticales de la Cuenta de Pérdidas y ganancias de los ejercicios 2011 y 2012.

Porcentajes verticales de ALCAMPO SA	2011		2012	
1. Importe neto de la cifra de negocios	3.263.667	100,00%	3.233.427	100,00%
2. Gastos de explotación	3.204.256	98,18%	3.153.722	97,53%
A) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	59411	1,82%	79.705	2,47%
3. Ingresos financieros	10.371	0,32%	45.067	1,39%
4. Gastos financieros	9.611	0,29%	7.555	0,23%
B) RESULTADO FINANCIERO	760	0,02%	37.512	1,16%
C) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	60.171	1,84%	117.217	3,63%
5. Impuestos sobre sociedades	22.436	0,69%	21.410	0,66%
6. Resultado Actividades ordinarias	37.735	1,16%	95.807	2,96%
7. Ingresos extraordinarios	n.d.		n.d.	
8. Gastos extraordinarios	n.d.		n.d.	
9. Resultados actividades extraordinarias	n.d.		n.d.	
D) RESULTADO DEL EJERCICIO	37.735	1,16%	95.807	2,96%

Fuente de elaboración propia a partir de los datos de las cuentas anuales de ALCAMPO SA a partir del SABI

Anexo 2: Porcentajes verticales de DIA del ejercicio 2011 y 2012.

Porcentajes verticales del Balance de Situación de los ejercicios 2011 y 2012.

	2012		2011	
Porcentajes verticales DIA				
Activo no corriente	2.285.198	81%	1.921.455	70%
Inmovilizado inmaterial	44.491	2%	46.659	2%
Inmovilizado material	487.296	17%	507.913	19%
Otros activos no corrientes	1.753.411	62%	1.366.883	50%
Activo corriente	551.326	19%	811.155	30%
Existencias	183.458	6%	188.872	7%
Deudores	198.525	7%	163.539	6%
Otros activos corrientes	169.343	18%	458.744	21%
Tesorería	88.903	3%	42.720	2%
Total activo	2.836.524	100%	2.732.610	100%
Patrimonio Neto	884.675	31%	788.554	29%
Capital suscrito	67.934	2%	67.934	2,5%
Otros fondos propios	816.741	29%	720.620	26,4%
Pasivo no corriente	653.982	23%	796.636	29%
Acreedores a L. P.	520.386	18%	586.665	21%
Otros pasivos a largo plazo	133.596	5%	209.971	8%
Pasivo corriente	1.297.867	46%	1.147.420	42%
Deudas financieras	320.564	11%	249.820	9,1%
Acreedores comerciales	718.683	25%	697.560	25,5%
Otros pasivos a corto plazo	258.620	9%	200.040	7,3%
Total pasivo y capital propio	2.836.524	100%	2.732.610	100%

Fuente de elaboración propia a partir de los datos de las cuentas anuales de ALCAMPO SA a partir del SABI

Porcentajes verticales de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias de los ejercicios 2011 y 2012.

Porcentajes verticales DIA	2011		2012	
1. Importe neto de la cifra de negocios	4.158.494	100,00%	4.367.871	100,00%
2. Gastos de explotación	4.008.011	96,38%	4.144.879	94,89%
A) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	150.483	3,62%	222.992	5,11%
3. Ingresos financieros	50.050	1,20%	65.377	1,50%
	44.142	1,06%	35.924	
4. Gastos financieros				0,82%
B) RESULTADO FINANCIERO	5.908	0,14%	29.453	0,67%
C) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	156.391	3,76%	252.445	5,78%
5. Impuestos sobre sociedades	35.342	0,85%	67.595	1,55%
6. Resultado Actividades ordinarias	121.049	2,91%	184.850	4,23%
7. Ingresos extraordinarios	n.d.		n.d.	
	n.d.		n.d.	
8. Gastos extraordinarios				
9. Resultados actividades extraordinarias	n.d.		n.d.	
D) RESULTADO DEL EJERCICIO	121.049	2,91%	184.850	4,23%

Fuente de elaboración propia a partir de los datos de las cuentas anuales de ALCAMPO SA a partir del SABI

Anexo 3: Porcentajes horizontales de Alcampo SA del ejercicio 2011 y 2012.

Porcentajes horizontales del Balance de Situación de los ejercicios 2011 y 2012.

Porcentajes horizontales ALCMAPO SA	2011		2012	
Activo no corriente	773.173	100%	786.000	102%
Inmovilizado inmaterial	n.d.		n.d.	
Inmovilizado material	683.256	100%	697.066	102%
Otros activos no corrientes	89.917	100%	88.934	99%
Activo corriente	409.861	100%	315.643	77%
Existencias	229.799	100%	189.980	83%
Deudores	89.516	100%	65.440	73%
Otros activos corrientes	90.546	100%	60.223	67%
Tesorería	48.603	100%	46.047	95%
Total activo	1.183.034	100%	1.101.643	93%
Patrimonio Neto	193.164	100%	185.768	96%
Capital suscrito	106.956	100%	106.956	100%
Otros fondos propios	86.208	100%	78.812	91%
Pasivo no corriente	71.519	100%	74.789	105%
Acreedores a L. P.	23.353	100%	21.974	94%
Otros pasivos a largo plazo	48.166	100%	52.815	110%
Pasivo corriente	918.351	100%	841.086	92%
Deudas financieras	11.433	100%	25.156	220%
Acreedores comerciales	607.688	100%	524.518	86%
Otros pasivos a corto plazo	299.230	100%	291.412	97%
Total pasivo y capital propio	1.183.034	100%	1.101.643	93%

Fuente de elaboración propia a partir de los datos de las cuentas anuales de ALCAMPO SA a partir del SABI

Porcentajes horizontales de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias de los ejercicios 2011 y 2012.

Porcentajes horizontales de ALCAMPO SA	2011		2012	
1. Importe neto de la cifra de negocios	3.263.667	100%	3.233.427	99,07%
2. Gastos de explotación	3.204.256	100%	3.153.722	98,42%
A) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	59411	100%	79.705	134,16%
3. Ingresos financieros	10.371	100%	45.067	434,55%
4. Gastos financieros	9.611	100%	7.555	78,61%
B) RESULTADO FINANCIERO	760	100%	37.512	4935,79%
C) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	60.171	100%	117.217	194,81%
5. Impuestos sobre sociedades	22.436	100%	21.410	95,43%
6. Resultado Actividades ordinarias	37.735	100%	95.807	253,89%
7. Ingresos extraordinarios	n.d.		n.d.	
8. Gastos extraordinarios	n.d.		n.d.	
9. Resultados actividades extraordinarias	n.d.		n.d.	
D) RESULTADO DEL EJERCICIO	37.735	100%	95.807	253,89%

Fuente de elaboración propia a partir de los datos de las cuentas anuales de ALCAMPO SA a partir del SABI

Anexo 4: Porcentajes horizontales de DIA del ejercicio 2011 y 2012.

Porcentajes horizontales del Balance de Situación de los ejercicios 2011 y 2012.

	2011		2012	
Porcentajes horizontales DIA				
Activo no corriente	1.921.455	100%	2.285.198	119%
Inmovilizado inmaterial	46.659	100%	44.491	95%
Inmovilizado material	507.913	100%	487.296	96%
Otros activos no corrientes	1.366.883	100%	1.753.411	128%
Activo corriente	811.155	100%	551.326	68%
Existencias	188.872	100%	183.458	97%
Deudores	163.539	100%	198.525	121%
Otros activos corrientes	458.744	100%	169.343	37%
Tesorería	42.720	100%	88.903	208%
Total activo	2.732.610	100%	2.836.524	104%
Patrimonio Neto	788.554	100%	884.675	112%
Capital suscrito	67.934	100%	67.934	100%
Otros fondos propios	720.620	100%	816.741	113%
Pasivo no corriente	796.636	100%	653.982	82%
Acreedores a L. P.	586.665	100%	520.386	89%
Otros pasivos a largo plazo	209.971	100%	133.596	64%
Pasivo corriente	1.147.420	100%	1.297.867	113%
Deudas financieras	249.820	100%	320.564	128%
Acreedores comerciales	697.560	100%	718.683	103%
Otros pasivos a corto plazo	200.040	100%	258.620	129%
Total pasivo y capital propio	2.732.610	100%	2.836.524	104%

Fuente de elaboración propia a partir de los datos de las cuentas anuales de ALCAMPO SA a partir del SABI

Porcentajes horizontales de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias de los ejercicios 2011 y 2012.

Porcentajes horizontales DIA	2011		2012	
1. Importe neto de la cifra de negocios	4.158.494	100%	4.367.871	105,03%
2. Gastos de explotación	4.008.011	100%	4.144.879	103,41%
A) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	150.483	100%	222.992	148,18%
3. Ingresos financieros	50.050	100%	65.377	130,62%
4. Gastos financieros	44.142	100%	35.924	81,38%
B) RESULTADO FINANCIERO	5.908	100%	29.453	498,53%
C) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	156.391	100%	252.445	161,42%
5. Impuestos sobre sociedades	35.342	100%	67.595	191,26%
6. Resultado Actividades ordinarias	121.049	100%	184.850	152,71%
7. Ingresos extraordinarios	n.d.		n.d.	
8. Gastos extraordinarios	n.d.		n.d.	
9. Resultados actividades extraordinarias	n.d.		n.d.	
D) RESULTADO DEL EJERCICIO	121.049	100%	184.850	152,71%

Fuente de elaboración propia a partir de los datos de las cuentas anuales de ALCAMPO SA a partir del SABI