



**Universitat de les  
Illes Balears**

Facultat d'Economia i Empresa

**Memòria del Treball de Fi de Grau**

# Anàlisi de la informació comptable de dues empreses

Joan Francesc Bagur Llabrés

**Grau de Administració d'Empreses**

Any acadèmic 2018-19

DNI de l'alumne: 41746044D

Treball tutelat per nom llinatge llinatge: David Pedro Pons Florit  
Departament de Economia de la empresa

S'autoritza la Universitat a incloure aquest treball en el Repositori Institucional per a la seva consulta en accés obert i difusió en línia, amb finalitats exclusivament acadèmiques i d'investigació	Autor		Tutor	
	Sí	No	Sí	No
	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

Paraules clau del treball:

Comptes anuals, anàlisi comptable, informació financera, indústria alimentària

INDICE:

INDICE .....	1
1. ENTORNO MACROECONÓMICO GENERAL Y SECTORIAL .....	2
2. ESTRATEGIA EMPRESARIAL ADOPTADA.....	5
3. ESTADOS CONTABLES.....	11
4. METODOLOGÍA RENTABILIDAD / RIESGO .....	17
5. VALORACIÓN DE LA EMPRESA .....	21
6. REFERENCIAS Y BIBLIOGRAFIA.....	29

## 1. ENTORNO MACROECONÓMICO GENERAL Y SECTORIAL

El objetivo de este trabajo de fin de grado consistirá en realizar un análisis económico y financiero de dos empresas. Este análisis se hará a través de la información contable de las empresas en cuestión, dicha información se extraerá de sus cuentas anuales. Las cuentas anuales que se van a utilizar serán el balance de situación y la cuenta de pérdidas y ganancias.

Se deberán modificar las cuentas anuales, de forma que, los cálculos sean lo más simplificado posible, y, aun así, se refleje en la medida de lo posible la imagen fiel de las empresas. Una vez hechos los cambios, se procederá a calcular las variables clave para poder determinar la situación económica y financiera de cada una de las empresas.

Finalmente se harán una serie de conclusiones en base a los resultados obtenidos.

Para empezar, cabe destacar las empresas elegidas para este análisis:

- Mercadona S.A. con CIF: A46103834
- Centros Comerciales Carrefour S.A. con CIF: A28425270

Es importante tener en cuenta el sector económico en el cual se encuentran las empresas sometidas al estudio. Estas empresas pertenecen al sector de:

- Comercio al por menor en establecimientos no especializados, con predominio en productos alimenticios, bebidas y tabaco. (código CNAE 4711)

Se trata de un sector muy importante y esencial para la sociedad. Se trata de un sector puntero en España que representa un porcentaje más que notorio en la economía española.

El comercio minorista supone el 5,0% del PIB a precios básicos de la economía española y tiene un fuerte impacto en el mercado de trabajo, con un número de ocupados de 1.913.400, lo que supone el 10,3% del total de ocupados. (Informe de Comercio Interior, 2016, p.3)

Se podría intuir que se trata de un sector que ha notado un crecimiento más que aceptable. Este crecimiento se podría visualizar en el incremento de ventas que han experimentado en los últimos años.

Según datos de la plataforma EINFORMA Las ventas de Mercadona han experimentado un incremento del 6.11% en 2017 con respecto a 2016. Por otro lado, en Supermercados Carrefour el incremento de ventas fue un tanto superior, situándose en un 7.35% con respecto a 2016.

Este sector presenta unas cifras de crecimiento que podrían ser más que interesantes, ya que en estos últimos años parece ser que es un sector que ha crecido de una forma considerable.

Según Florencio García, hay una relación directa entre apertura de tiendas y ganancia de cuota de mercado. Por eso las cadenas no paran de abrir espacios, para ganar clientes, dice. Hasta Mercadona y Lidl han cambiado su estrategia y localización y ahora están en sitios céntricos de las grandes ciudades, dice. También se están abriendo más tiendas en las gasolineras, lo que hace que al final te encuentras con que tienes entre ocho y 10 opciones diferentes de hacer la compra alrededor de casa, dice García. Diario el mundo, 2018, ¿Hay una burbuja de supermercados? España ya tiene más de tres por cada 1.000 habitantes.

Dicho sector, además de contribuir en un porcentaje notorio al PIB, también contribuye muy positivamente términos de empleo, como se ha comentado anteriormente, este sector genera un 15% de los empleos de la UE, en otras palabras, este sector genera uno de cada siete puestos de trabajo en la UE, según Eurocommerce.

Además, para la economía y sociedad en su conjunto, se crea un tipo de empleo muy favorable. Concretamente, en España, en el año 2017, Mercadona tuvo un total de 84.485 empleados, de los cuales un 97,50% supuestamente fueron empleados fijos. En Supermercados Carrefour tuvieron un total de 34.326 empleados de los cuales el 100% de empleados fueron fijos.

Estas cifras dan mucha seguridad económica a largo plazo a sus trabajadores, teniendo en cuenta el número de trabajadores que representan, se podría pensar que la situación económica genérica de las personas en España podría estar mejorando.

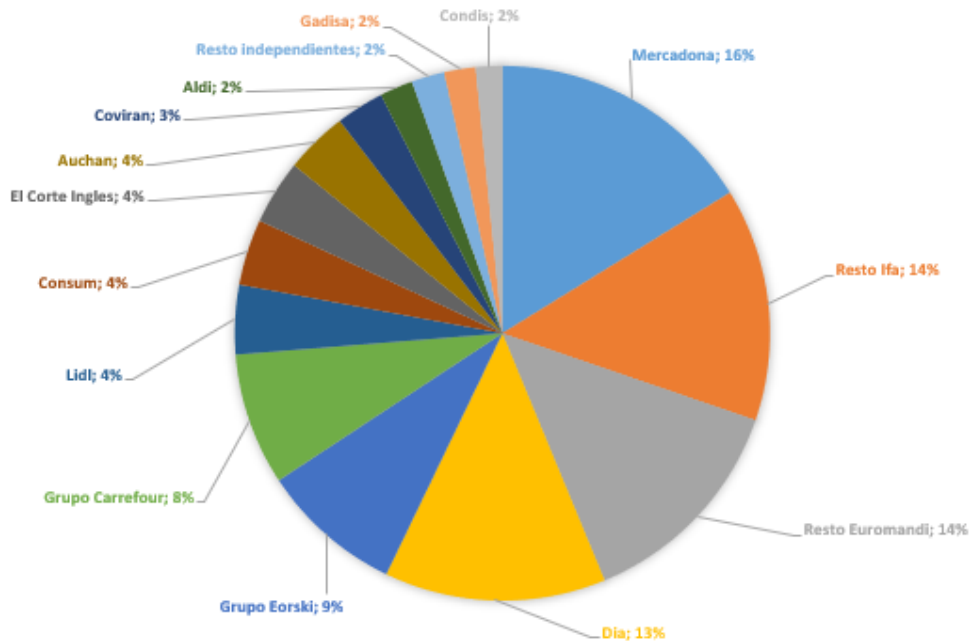
La cuota de mercado según la RAE jurídica se define como. “Porcentaje del mercado relevante que le corresponde a una empresa”.

Es otra medida para visualizar el crecimiento de una empresa en base a un sector económico concreto. Es un indicador que proporciona información sobre la distribución de un mercado.

Es una medida que indica la ganancia o pérdida de competitividad de empresas en un sector en particular. Esta ganancia y/o pérdida de competitividad se puede medir de muchas maneras. Por ejemplo, se podría tener en cuenta, el mercado que se analizará, el número de empresas que hay en ese mercado, el ámbito geográfico en el cual se desarrolla la actividad, etc.

A continuación, se adjunta un gráfico de las empresas distribuidoras más competitivas en base a la superficie minorista que tienen en el mercado español.

PRINCIPALES CUOTAS SOBRE SUPERFICIE MINORISTA EN EL UNIVERSO DE LA DISTRIBUCIÓN ORGANIZADA A 31/12/2015



Fuente: Cuota de mercado a 31 de diciembre de 2015. Informe sectorial 2016. P. 152. Gráfico modificado por Joan F. Bagur Llabrés.

Se podría observar que tanto Supermercados Carrefour como Mercadona se encuentran en este listado. Encabezando la lista con un valor del 16% esta Mercadona y en sexta posición se encuentra Supermercados Carrefour con un valor del 8%. Por lo que se podría intuir que se tratan de empresas competitivas en el sector de la distribución en el mercado español, al menos a 31 de diciembre del año 2015 en España.

Existen multitud de variables que pueden medir el crecimiento de una empresa, aunque no se han nombrado todas, porque no se trata de un estudio donde se analizan las variedades de medidas de crecimiento de una empresa, se han podido nombrado algunas de ellas, para poder dar más credibilidad al argumento de que podría haber un crecimiento visible en las empresas comentadas.

## 2. ESTRATEGIA EMPRESARIAL ADOPTADA

Como se ha comentado en el punto anterior, estas dos empresas pertenecen al sector de “Comercio al por menor en establecimientos no especializados, con predominio en productos alimenticios, bebidas y tabaco” (código CNAE 4711).

El Grupo Cárnicas Roig, surge de una empresa familiar, en el año 1977 por un matrimonio valenciano (Francisco Roig Ballester y Trinidad Alfonso Mocholí). Dentro de esta, surge Mercadona. Las empresas cárnicas pasan a transformarse en ultramarinos.

En el año 1981 la empresa pasa a manos de sus respectivos hijos. Juan Roig y su esposa, Fernando, Trinidad y Amparo. Todos ellos realizan la compra de la empresa Mercadona a su fundador. En estos momentos la empresa contaba con 8 tiendas de alrededor de 300 m<sup>2</sup>. A su vez Joan Roig asumía la dirección de la empresa.

1982. Mercadona es pionera en introducir un scanner para leer el código de barras de los productos para facilitar la gestión y dando más medios a los trabajadores para ser más ágiles y eficientes.

1986. Se implementa una tarjeta de compra gratuita a disposición de los clientes, para que estos tengan más fácil realizar los pagos a través de banco.

En 1988. Se adquieren 22 tiendas en Valencia que formaban parte de Supermercados Superette.

1989. Se compra la empresa Cesta distribución y Desarrollo de Centros Comerciales, esto provocó que pudiese llevar a cabo actividad en Madrid.

1990 Joan Roig y su esposa Hortensia Maria Herrero llegan a adquirir la mayoría (más del 50%) del capital de la empresa.

1991. Se compra la firma de Dinos y Super Aguilar

1992. Año importante para la empresa ya que se llegan a la cifra de los 10.000 trabajadores y a un total de 150 tiendas activas.

1993. Se introduce una estrategia clave para el futuro de la empresa. “Siempre Precios Bajos” (SPB). En el futuro pasará a denominarse como “Modelo de Calidad Total”.

1996. Por primera vez nacen las marcas blancas (Hacendado, Bosque Verde, Deliplus y Compy) que aún subsisten hoy en día. Por otro lado, se abre la Ducentésima (200) tienda y se firma el primer convenio para los empleados de Mercadona.

1997. Acuerdo de fusión con la empresa Almacenes Gómez Serrano (Málaga).

1998. Compra de dos empresas distribuidoras catalanas. Almacenes Paquer y de Supermercados Vilaró.

1999. La mayor parte de los empleados de Mercadona pasan a ser fijos y se inicia un proyecto relacionado con la droguería.

2000. Inauguración de varias tiendas por Barcelona y Valencia junto con la firma de un convenio colectivo para la empresa.

2001. Mercadona alcanza los 500 centros operativos y se inaugura en Barcelona un centro educativo infantil gratuito para los hijos de los empleados.

2003. Se convierte en la primera empresa en realizar una auditoria ética, se inaugura otro centro educativo infantil y Mercado se expande a las Baleares.

2004. La directiva dicta una nueva norma en la cual no se abrirán los supermercados los domingos y se inaugura el tercer centro educativo.

2005: Se crea un uniforme nuevo para los empleados. Se remodela el convenio colectivo de empresa para los siguientes años.

2006. La marca llega al millar de tiendas en activo.

2007. Según el estudio "Reputation Institute" de Nueva York es la cuarta empresa del mundo más bien valorada en reputación corporativa.

2008. Actualización del modelo de calidad total.

2009. Firma del nuevo convenio Colectivo de Empresa junto con el Plan de Igualdad.

2010. Implementación de un modelo de gestión de RRHH, basado en el liderazgo y cultura del esfuerzo del trabajador.

2013: Se implementan nuevas secciones de frescos y se inicia el desarrollo de la cadena Agroalimentaria sostenible.

2014. La empresa llega a las 1500 tiendas.

2015: Recibe reconocimiento mundial debido al modelo de innovación radical.

2016. Se aprueba el inicio de proyectos de internacionalización en Portugal.

2017: Desarrollo de estrategias de Frescos Globales para incentivar y actualizar las secciones de frescos.

Estos podrían ser algunos de los hechos más destacables que ha realizado Mercadona a lo largo de su ciclo de vida hasta hoy y los cuales se pueden extraer y/o consultar en su página web.

Es muy importante contextualizar la situación económica de España y el resto del mundo, porque ha podido ayudar al crecimiento de este sector y de las empresas sometidas al estudio.

La posible pérdida de poder adquisitivo de las familias de todo el mundo desde el año de inicio de la crisis económica y financiera de 2008 hasta hoy en día, habrían modificado las preferencias de los consumidores. De forma que, se optaría por comprar productos de marca blanca, en vez de productos de primera marca, pudiendo ser, uno de los motivos; la diferencia de coste entre una marca y la otra.

El fenómeno de las marcas blancas se ha visto incrementado por la estrategia de negocio de Mercadona, que añade a todo lo anterior el concepto de calidad. Mercadona rompe los esquemas sobre el tema de la valoración de la calidad que realizan los consumidores de las marcas, alcanzando un valor de calidad de la marca Hacendado, en ocasiones, superior a las marcas premium, según Innovex. (como se referencia en Las estrategias publicitarias de las marcas en el contexto de crisis, 122-123. Índice de innovación para marcas y empresas de Ipsos. Vera, 2009, p.18).

Mercadona habiendo analizado las circunstancias del mercado, no habría dudado en aplicar medidas al respecto. Reforzando sus marcas blancas (Hacendado, Deliplus, Bosque Verde y Compy) con notables resultados, resultados que podrían verse reflejados en el crecimiento que ha experimentado Mercadona en los últimos años. Incrementos que se han comentado anteriormente.

Una de las estrategias adoptadas por el líder de la marca Mercadona, Joan Roig, fue la implementación de una estrategia denominada, Gestión de Calidad Total.

La gestión de calidad total “es una cultura corporativa que se caracteriza por incrementar la satisfacción del cliente a través del mejoramiento continuo, en el que todos los empleados participan activamente” (Dahlgard, Rkistensen, Kanji, Et.Al., 1998.)

Dicha estrategia ha supuesto un enfoque distinto, por parte de la empresa, ya que se centra mucho en la satisfacción del cliente.

La relación con los proveedores, clientes y trabajadores son los factores más importantes para la empresa, según Joan Roig. Debido a que, mejorando estos 3 factores, se podría conseguir:

- Mayor fuerza negociadora con los proveedores, consiguiendo mejores condiciones de pago, distribución, etc.
- Mas confianza con el cliente, más satisfacción, precios más competitivos, en definitiva, más ventas, etc.
- Mayor satisfacción por parte de los trabajadores, salario por encima de la media, mejor percepción externa de profesionales potenciales, etc.

Estos tres párrafos podrían describir algunas de las mejoras que ha podido experimentar la empresa Mercadona debido a la estrategia comentada.

En relación con el primer factor, hay que destacar, que, podría verse afectado considerablemente en un tiempo no muy lejano, debido a, que se ha puesto sobre la mesa de la dirección de Mercadona un posible cambio sobre este factor.

Durante 20 años la estrategia de Mercadona en este contexto ha sido la clara. Básicamente ha estado relacionándose con unos 820 proveedores de los cuales 120 fueron denominados como interproveedores, cuya función es la de que cada uno de ellos, se encarga de proveer una serie de productos determinada. Con condiciones muy beneficiosas para Mercadona debido a su gran poder de negociación, exclusividad, etc.



Con el afán de seguir en la mejora constante y de tener en mente siempre los factores claves (proveedores, clientes y trabajadores) de su estrategia, ha optado a principios del año 2019, por hacer un cambio que podría llegar a marcar un antes y un después para la compañía.

Este cambio en la estrategia con los proveedores, denominada "Totallers", conllevaría a interactuar con un número mucho mayor de proveedores (aproximadamente 1200) con el fin de suministrar producto a producto con un tipo de proveedor en concreto.

Esta idea ha surgido por el hecho de ofrecer una mayor calidad de producto al cliente, cambiando dicha política podrá suponer grandes cambios, ya que, esta nueva medida conllevaría a una gestión más exhaustiva, debido a un número de proveedores mucho mayor, una posible disminución en la fuerza negociadora de Mercadona con estos proveedores y consecuentemente supondría un mayor coste.

Frente a Mercadona se encuentra la empresa Supermercados Carrefour, el principal competidor en el sector. Como características distintas a la anterior, presenta: Una variedad de productos más amplia, descuentos y promociones, disponibilidad de más variedad de productos, etc.

La principal estrategia de diferenciación de Supermercados Carrefour es la venta online.

Este tipo de estrategia adoptada se puede visualizar de una forma muy fácil. Solamente con acudir a su página web oficial, se podría intuir fácilmente el enfoque de venta online de todo tipo de productos por parte de Carrefour. La finalidad por la cual pudo tomar este tipo de diferenciación podría estar ubicada en la disminución de costes. Dichos costes vendrían relacionados con:

- Reducción de los ciclos de las mercancías para su correcta gestión.
- Reducción de costes burocráticos y administrativos.
- La reducción del tiempo de la recopilación de datos, debido a la venta online.
- Reforzar la colaboración y ayuda a los socios.

Por otro lado, existen 4 pilares que la empresa considera como indispensables para poder seguir compitiendo por el liderazgo del mercado. Estos pilares son:

- Disponer de un sistema de organización simplificado y abierto
- Ser más productivo y competitivo en el mercado
- Crear un sistema omnicanal
- Actualizar la oferta de productos a las necesidades actuales del consumidor, garantizando un buen nivel de calidad.

Estos 4 pilares tienen que ir en la misma dirección que la estrategia principal de la empresa, para no obstaculizarse entre ellos.

Tengo un objetivo ambicioso para Carrefour: convertirlo en el líder mundial de la transición alimentaria, ofreciendo a nuestros clientes, todos los días y en todas partes, una alimentación de calidad, fiable, y a un precio razonable. Para ello, y para encontrar una dinámica exitosa, tenemos que remodelar nuestro modelo, simplificando nuestra organización y abriéndonos a las alianzas, mejorar nuestra eficacia operativa, invertir en nuestros formatos de éxito, establecer un modelo omnicanal eficaz y desarrollar nuestra oferta de productos frescos y bio, y especialmente, los de la marca Carrefour. Este es el enfoque del plan de transformación "Carrefour 2022" que desvelamos hoy, y que el Grupo y sus colaboradores llevarán a cabo con ambición y determinación. (Alexandre Bompard, Notas de prensa, 2018)

Mercadona, como excepción en el sector no realizan ningún tipo de descuento y/o promoción, en cambio, en Carrefour si se pueden encontrar promociones o descuentos, además de que se tratan de descuentos comunes, y consolidados en el sector de la distribución de alimentos.

También ofrece una alternativa de método de pago asequible para muchos. Carrefour pone a disposición de sus clientes un método de financiamiento para compras relacionadas con la telefonía, electrónica e informática, alternativa muy beneficiosa para aquel perfil de cliente que prefiera diversificar sus gastos y no pagar de golpe una cantidad mayor.

Ofrece una tarjeta para sus clientes denominada tarjeta PASS, con la que se podrá gozar de descuentos y ventajas sobre las compras que se realicen.

La marca Carrefour ofrece una mayor gama de productos tanto de marcas blancas como de primeras marcas.

Sus marcas blancas son:

- Carrefour: marca blanca genérica
- Baby: Para productos relacionados con los bebés.
- Calidad y origen Carrefour.
- Carrefour BIO: para productos denominados como biológicos.
- Carrefour Sin gluten: Para productos sin gluten.
- Carrefour No lactosa: Para productos sin lactosa.
- De nuestra tierra: Productos de alta calidad y locales
- Terre d'Italia: Productos típicos de la cultura de Italia.
- Selección Carrefour:
- Les cosmetiques: Productos de belleza y estética de Francia (Paris)
- Carrefour Kids: productos enfocados a niños y niñas

Como se puede observar la gama de productos de marca blanca es más extensa que en la empresa competidora, ya que Mercadona solo tiene 4 marcas blancas.

Limitaciones y/o regulación legal que puede afectar a las dos empresas sometidas al estudio podría ser:

- La normativa en base al horario del establecimiento.

“Horario global: El artículo 3.1 de la Ley 1/2004, de 21 de diciembre, dispone que no podrá restringirse por las Comunidades Autónomas por debajo de 90 horas durante el conjunto de días laborables de la semana.” (Ley 1/2004, de 21 de diciembre, de Horarios Comerciales, MINISTERIO DE ECONOMÍA Y COMPETITIVIDAD, 2014, P.1)

“Domingos y festivos de apertura: el artículo 4 de la Ley 1/2004, de 21 de diciembre fija un mínimo de 16 domingos o festivos anuales, pudiendo rebajar las Comunidades Autónomas esta cifra a un mínimo de 10”. (Ley 1/2004, de 21 de diciembre, de Horarios Comerciales, MINISTERIO DE ECONOMÍA Y COMPETITIVIDAD, 2014, P.2)

En el caso de las Islas Baleares este límite se reduce hasta los 10 domingos y festivos. Esto es así porque el estado Autonómico tiene potestad para poder ejercer dicha modificación.

### 3. ESTADOS CONTABLES

Los estados contables que se utilizarán para el posterior análisis económico y financiero de cada de una de las dos empresas serán:

- Balance de situación
- La cuenta de Pérdidas y Ganancias

<b>BALANCE DE SITUACIÓN CARREFOUR (miles de €)</b>				
<b>ACTIVO</b>		<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>VALOR MEDIO</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE FUNCIONAL</b>		<b>611.237,00</b>	<b>453.151,00</b>	532.194,00
Inmovilizado Intangible	ANC F	219.606,00	117.614,00	
Inmovilizado material	ANC F	391.631,00	335.537,00	
<b>ACTIVO NO CORRIENTE EXTRAFUNCIONAL</b>		<b>936.802,00</b>	<b>921.132,00</b>	928.967,00
Inversiones inmobiliarias	ANC EXTRA	-	-	
Inversiones en empresas de grupo y asociadas a L/P	ANC EXTRA	884.520,00	883.186,00	
Inversiones financieras a L/P	ANC EXTRA	52.282,00	37.946,00	
<b>ACTIVO CORRIENTE FUNCIONAL</b>		<b>1.289.280,00</b>	<b>1.079.628,00</b>	1.184.454,00
Existencias	AC F	689.942,00	614.559,00	652.250,50
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	AC F	349.088,00	275.459,00	312.273,50
Periodificaciones a C/P	AC F	155,00	2.902,00	
Efectivo y otros líquidos equivalentes	AC F	250.095,00	186.708,00	
<b>ACTIVO CORRIENTE EXTRAFUNCIONAL</b>		<b>18,00</b>	<b>8,00</b>	13,00
Inversiones en empresas de grupo y asociadas a C/P	AC EXTRA	-	-	
Inversiones financieras a C/P	AC EXTRA	18,00	8,00	
<b>TOTAL ACTIVO FUNCIONAL</b>		<b>1.900.517,00</b>	<b>1.532.779,00</b>	1.716.648,00
<b>TOTAL ACTIVO EXTRAFUNCIONAL</b>		<b>936.820,00</b>	<b>921.140,00</b>	928.980,00
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>2.837.337,00</b>	<b>2.453.919,00</b>	2.645.628,00
Activos por impuesto diferido (restar del activo y del PN)	PN	38.085,00	42.073,00	

		2017	2016	
<b>PATRIMONIO NETO</b>		<b>492.297,00</b>	<b>489.720,00</b>	491.008,50
A-1) Fondos propios	PN	528.132,00	528.079,00	
Capital		196.822,00	196.822,00	
Prima de emisión		-	-	
Reservas		214.512,00	207.592,00	
Acciones y participaciones en patrimonio propias				
Resultados de ejercicios anteriores				
Otras aportaciones de socios		12.659,00	11.772,00	
Resultado del ejercicio		104.139,00	111.893,00	
Dividendo a cuenta		-	-	
Otros instrumentos de patrimonio neto		-	-	
A -2) Ajustes por cambio de valor	PN	-	-	
Activos financieros disponibles para la venta		-	-	
Operaciones de cobertura		-	-	
ANC y P vinculados mantenidos para la venta		-	-	
Diferencia de conversión		-	-	
Otros		-	-	
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	PN	2.250,00	3.714,00	
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		<b>209.785,00</b>	<b>44.486,00</b>	127.135,50
Provisiones a L/P	PNC	25.804,00	26.274,00	
Deudas a L/P	PNC	12.445,00	2.048,00	
Deudas en empresas de grupo y asociadas a L/P	PNC	161.587,00	-	
Pasivos por impuesto diferido	PN	2.108,00	8.595,00	
Periodificaciones a L/P		7.841,00	7.569,00	
Acreedores comerciales no corrientes		-	-	
Deuda con características especiales a L/P		-	-	
<b>PASIVO CORRIENTE</b>		<b>2.135.255,00</b>	<b>1.919.713,00</b>	2.027.484,00
Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	PN	-	-	
Provisiones a C/P	PC	45.503,00	39.990,00	
Deudas a C/P	PC	129.996,00	122.540,00	
Deudas con empresa del grupo y asociadas a C/P	PC	-	-	
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	PC	1.957.934,00	1.754.737,00	1.856.335,50
Periodificaciones a C/P	PC	1.822,00	2.446,00	
Deuda con características especiales a C/P		-	-	
<b>TOTAL PASIVO</b>		<b>2.345.040,00</b>	<b>1.964.199,00</b>	2.154.619,50
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (PN + PNC + PC)</b>		<b>2.837.337,00</b>	<b>2.453.919,00</b>	2.645.628,00

<b>CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS CARREFOUR (miles de €)</b>			
		<b>2017</b>	<b>2016</b>
<b>A) OPERACIONES CONTINUADAS</b>			
1. Importe neto de la cifra de negocios	ING EXP	7.977.108,00	7.431.262,00
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	ING EXP	-	-
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	ING EXP	-	-
4. Aprovisionamientos	GAST. EXP	6.478.399,00	6.055.421,00
5. Otros ingresos de explotación	ING EXP	143.527,00	124.247,00
6. Gastos de personal	GAST. EXP	737.835,00	660.946,00
7. Otros gastos de explotación	GAST. EXP	723.896,00	663.873,00
8. Amortización inmovilizado	GAST. EXP	124.577,00	99.037,00
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	ING EXP	-	-
10. Exceso de provisiones	ING EXP	-	-
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	EXCLUIDA	5.420,00	272,00
Diferencia negativa de combinación de negocio		-	-
Otros resultados		-	-
<b>A-1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>		<b>50.508,00</b>	<b>75.960,00</b>
12. Ingresos financieros	ING FIN	64.139,00	65.920,00
13. Gastos financieros	GAST. FIN	1.393,00	4.529,00
14. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	ING FIN	-	-
15. Diferencias de cambio	GAST. FIN	31,00	5,00
16. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	ING FIN	1.334,00	817,00
Otros ingresos y gastos de carácter financiero		-	-
<b>A-2) RESULTADO FINANCIERO</b>		<b>64.049,00</b>	<b>62.213,00</b>
<b>A-3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>		<b>114.557,00</b>	<b>138.173,00</b>
17. Impuesto sobre beneficios	EXCLUIDA	10.418,00	26.280,00
<b>A-4) RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS</b>		<b>104.139,00</b>	<b>111.893,00</b>
<b>B) OPERACIONES INTERRUMPIDAS</b>	EXCLUIDA	-	-
21. Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos		-	-
<b>A-5) RESULTADO DEL EJERCICIO</b>		<b>104.139,00</b>	<b>111.893,00</b>

<b>BALANCE DE SITUACIÓN MERCADONA (miles de €)</b>				
<b>ACTIVO</b>		<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>VALOR MEDIO</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE FUNCIONAL</b>		<b>3.912.369,00</b>	<b>3.396.367,00</b>	3.654.368,00
Inmovilizado Intangible	ANC F	101.724,00	114.689,00	
Inmovilizado material	ANC F	3.810.645,00	3.281.678,00	
<b>ACTIVO NO CORRIENTE EXTRAFUNCIONAL</b>		<b>550.720,00</b>	<b>502.097,00</b>	526.408,50
Inversiones inmobiliarias	ANC EXTRA	81.809,00	71.010,00	
Inversiones en empresas de grupo y asociadas a L/P	ANC EXTRA	105.110,00	73.422,00	
Inversiones financieras a L/P	ANC EXTRA	363.801,00	357.665,00	
<b>ACTIVO CORRIENTE FUNCIONAL</b>		<b>3.740.047,00</b>	<b>4.146.397,00</b>	3.943.222,00
Existencias	AC F	747.835,00	716.407,00	732.121,00
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	AC F	134.608,00	117.005,00	125.806,50
Periodificaciones a C/P	AC F	8.365,00	11.175,00	
Efectivo y otros líquidos equivalentes	AC F	2.849.239,00	3.301.810,00	
<b>ACTIVO CORRIENTE EXTRAFUNCIONAL</b>		<b>192.215,00</b>	<b>102.520,00</b>	147.367,50
Inversiones en empresas de grupo y asociadas a C/P	AC EXTRA	9.145,00	7.125,00	
Inversiones financieras a C/P	AC EXTRA	183.070,00	95.395,00	
<b>TOTAL ACTIVO FUNCIONAL</b>		<b>7.652.416,00</b>	<b>7.542.764,00</b>	7.597.590,00
<b>TOTAL ACTIVO EXTRAFUNCIONAL</b>		<b>742.935,00</b>	<b>604.617,00</b>	673.776,00
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>8.395.351,00</b>	<b>8.147.381,00</b>	8.271.366,00
Activos por impuesto diferido	PN	55.203,00	47.256,00	
Activos no corrientes mantenidos para la venta	PN	-	-	

<b>PATRIMONIO NETO</b>		<b>5.058.079,00</b>	<b>4.864.587,00</b>	4.961.333,00
A-1) Fondos propios	PN	5.112.613,00	4.910.752,00	
Capital		15.921,00	15.921,00	
Prima de emisión		1.736,00	1.736,00	
Reservas		4.851.294,00	4.335.398,00	
Acciones y participaciones en patrimonio propias		78.563,00	78.563,00	
Resultados de ejercicios anteriores		-	-	
Otras aportaciones de socios		-	-	
Resultado del ejercicio		322.225,00	636.260,00	
Dividendo a cuenta		-	-	
Otros instrumentos de patrimonio neto		-	-	
A -2) Ajustes por cambio de valor	PN	-	-	
Activos financieros disponibles para la venta		-	-	
Operaciones de cobertura		-	-	
ANC y P vinculados mantenidos para la venta		-	-	
Diferencia de conversión		-	-	
Otros		-	-	
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	PN	669,00	1.091,00	
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		<b>82.803,00</b>	<b>91.743,00</b>	87.273,00
Provisiones a L/P	PNC	6.099,00	6.773,00	
Deudas a L/P	PNC	20.371,00	18.499,00	
Deudas en empresas de grupo y asociadas a L/P	PNC	-	-	
Pasivos por impuesto diferido	PN	56.333,00	66.471,00	
Periodificaciones a L/P		-	-	
Acreeedores comerciales no corrientes		-	-	
Deuda con características especiales a L/P		-	-	
<b>PASIVO CORRIENTE</b>		<b>3.254.469,00</b>	<b>3.191.051,00</b>	3.222.760,00
Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	PN	-	-	
Provisiones a C/P	PC	-	-	
Deudas a C/P	PC	-	-	
Deudas con empresa del grupo y asociadas a C/P	PC	-	-	
Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar	PC	3.254.469,00	3.191.051,00	3.222.760,00
Periodificaciones a C/P	PC	-	-	
Deuda con características especiales a C/P		-	-	
<b>TOTAL PASIVO</b>		<b>3.337.272,00</b>	<b>3.282.794,00</b>	3.310.033,00
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (PN + PNC + PC)</b>		<b>8.395.351,00</b>	<b>8.147.381,00</b>	8.271.366,00



<b>CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS MERCADONA (miles de €)</b>			
		<b>2017</b>	<b>2016</b>
<b>A) OPERACIONES CONTINUADAS</b>			
1. Importe neto de la cifra de negocios	ING EXP	21.011.533,00	19.802.382,00
2. Var. de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	ING EXP	-	-
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	ING EXP		
4. Aprovisionamientos	GAST. EXP	16.086.738,00	15.028.974,00
5. Otros ingresos de explotación	ING EXP	60.896,00	21.133,00
6. Gastos de personal	GAST. EXP	2.731.497,00	2.502.267,00
7. Otros gastos de explotación	GAST. EXP	1.492.030,00	1.200.568,00
8. Amortización inmovilizado	GAST. EXP	358.382,00	312.977,00
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	ING EXP	564,00	751,00
10. Exceso de provisiones	ING EXP	-	-
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	EXCLUIDA	8.904,00	135,00
Diferencia negativa de combinación de negocio		-	-
Otros resultados		-	-
<b>A-1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>		<b>395.442,00</b>	<b>779.345,00</b>
12. Ingresos financieros	ING FIN	20.226,00	26.161,00
13. Gastos financieros	GAST. FIN	-	-
14. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	ING FIN	-	-
15. Diferencias de cambio	GAST. FIN	-	-
16. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	ING FIN	13.604,00	2.594,00
Otros ingresos y gastos de carácter financiero		-	-
<b>A-2) RESULTADO FINANCIERO</b>		<b>6.622,00</b>	<b>23.567,00</b>
<b>A-3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>		<b>402.064,00</b>	<b>802.912,00</b>
17. Impuesto sobre beneficios	EXCLUIDA	79.839,00	166.652,00
<b>A-4) RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS</b>		<b>322.225,00</b>	<b>636.260,00</b>
<b>B) OPERACIONES INTERRUMPIDAS</b>	EXCLUIDA	-	-
21. Rdo. del ejercicio proc. de oper. interrumpidas neto de impuestos		-	-
<b>A-5) RESULTADO DEL EJERCICIO</b>		<b>322.225,00</b>	<b>636.260,00</b>

#### 4. METODOLOGÍA RENTABILIDAD / RIESGO

En base a las cuentas anuales adjuntadas en el punto 3 de este análisis, se han realizado una serie de cálculos para determinar las variables clave.

Las variables clave para este análisis económico y financiero de las empresas ya descritas son:

<b>PERDIDAS Y GANANCIAS Supermercados Carrefour, S.A. (miles de €)</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Ingresos de explotación	8.120.635,00	7.555.509,00
gastos de explotación	8.064.707,00	7.479.277,00
RAIT funcional	55.928,00	76.232,00
Ingresos financieros (RAIT Extra funcional.)	65.473,00	66.737,00
RAIT	121.401,00	142.969,00
(Gastos financieros)	1.424,00	4.534,00
RAT	119.977,00	138.435,00
<b>RENTABILIDAD ECONOMICA</b>	<b>0,0459</b>	<b>No procede</b>
RE funcional	0,0294	<b>No procede</b>
RE Extra funcional	0,0705	<b>No procede</b>
<b>RENTABILIDAD FINANCIERA</b>	<b>0,2443</b>	<b>No procede</b>
RE-COMPROBACIÓN	0,0430	<b>No procede</b>
Margen	0,0070	0,0103
Rotación	4,1973	4,8482
Coste financiero Efectivo (Cfe)	0,0007	<b>No procede</b>
Relación endeudamiento (L)	4,3882	<b>No procede</b>
RE - Cfe	0,0452	<b>No procede</b>
RF = RE + (RE - Cfe) x L	0,2443	<b>No procede</b>
Apalancamiento	0,1985	<b>No procede</b>

N ° de acciones ordinarias	328.037.085,0000	328.037.085,0000
<b>BPA</b>	<b>0,3175</b>	<b>0,3411</b>
Dividendo repartido (en miles de €)	104.972,0000	104.972,0000
<b>DPA</b>	<b>0,3200</b>	<b>0,3200</b>
Cotización	0,6000	0,6000
<b>PER</b>	<b>1,8900</b>	<b>1,7590</b>
Costes Fijos (CF)	No procede	No procede
Precio de venta unitario (PV)	No procede	No procede
Coste variable unitario (CV)	No procede	No procede
<b>Q (Punto Muerto)</b>	<b>No procede</b>	<b>No procede</b>

Fondo de maniobra	- 845.957,0000	- 840.077,0000
Ratio de liquidez a corto plazo	0,6038	0,5624
Ratio de liquidez inmediata	0,2807	0,2423
Aprovisionamientos	6.477.887,0000	No procede
Existencias medias	652.250,50	No procede
Rotación de las existencias	9,9316	No procede
Ventas de B y S	7.977.108,0000	7.431.262,0000
Saldo medio de cuentas de clientes	312.273,5000	No procede
Rotación de los clientes	25,5453	No procede
Compras (netas)	6.553.640,0000	6.553.640,0000
Saldo medio de cuentas de Proveedores	1.856.335,5000	No procede
Rotación de los proveedores	3,5304	No procede
PMM ventas (T1)	36,7514	No procede
PMM clientes (T2)	14,2884	No procede
PMM proveedores (T3)	103,3872	No procede
PMM económico o técnico (T1+T2)	51,0398	No procede
PMM financiero (PMMe - T3)	-52,3474	No procede
Ratio de garantía o solvencia (G o S)	1,2099	1,2493

<b>PERDIDAS Y GANANCIAS Mercadona, S.A. (miles de €)</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Ingresos de explotación	21.072.993,00	19.824.266,00
gastos de explotación	20.668.647,00	19.044.786,00
RAIT funcional	404.346,00	779.480,00
Ingresos financieros (RAIT Extrafuncional)	33.830,00	28.755,00
RAIT	438.176,00	808.235,00
(Gastos financieros)	-	-
RAT	438.176,00	808.235,00
<b>RENTABILIDAD ECONOMICA</b>	<b>0,0530</b>	<b>No procede</b>
RE funcional	0,0520	<b>No procede</b>
RE Extrafuncional	0,0502	<b>No procede</b>
<b>RENTABILIDAD FINANCIERA</b>	<b>0,0883</b>	<b>No procede</b>
RE-COMPROBACIÓN	0,0519	<b>No procede</b>
Margen	0,0192	0,0394
Rotación	2,7457	2,6253
Coste financiero Efectivo (Cfe)	-	<b>No procede</b>
Relación endeudamiento (L)	0,6672	<b>No procede</b>
RE - Cfe	0,0530	<b>No procede</b>
RF = RE + (RE - Cfe) x L	0,0883	<b>No procede</b>
Apalancamiento	0,0353	<b>No procede</b>
N ° de acciones ordinarias	131.670,0000	131.670,0000
Acciones clase primera	45.788,0000	45.788,0000
Acciones clase segunda	8.946,0000	8.946,0000
Acciones clase tercera serie A	7.342,0000	7.342,0000
Acciones clase tercera serie B	69.594,0000	69.594,0000
<b>BPA</b>	<b>2.447,2165</b>	<b>4.832,2321</b>
Dividendo repartido (en miles de €)	120.889,0000	120.889,0000
<b>DPA</b>	<b>918,1211</b>	<b>918,1211</b>
Cotización	120,9174	No procede
Acciones clase primera	127,63	No procede
Acciones clase segunda	127,63	No procede
Acciones clase tercera serie A	127,63	No procede
Acciones clase tercera serie B	114,93	No procede
<b>PER</b>	<b>0,0494</b>	<b>No procede</b>
Costes Fijos (CF)	No procede	No procede
Precio de venta unitario (PV)	No procede	No procede
Coste variable unitario (CV)	No procede	No procede
<b>Q (Punto Muerto)</b>	<b>No procede</b>	<b>No procede</b>
<b>Fondo de maniobra</b>	<b>677.793,0000</b>	<b>1.057.866,0000</b>

Ratio de liquidez a corto plazo	1,2083	1,3315
Ratio de liquidez inmediata	0,9785	1,1070
Compras de existencias	298.447,0000	No procede
Existencias Iniciales	61.829,0000	No procede
Existencias finales	31.428,0000	No procede
Aprovisionamientos	328.848,0000	No procede
Existencias medias	732.121,00	No procede
<b>Rotación de las existencias</b>	<b>0,4492</b>	<b>No procede</b>
Ventas de B y S	21.011.533,0000	19.802.382,0000
Saldo medio de cuentas de clientes	125.806,5000	No procede
<b>Rotación de los clientes</b>	<b>167,0147</b>	<b>No procede</b>
Compras (netas)	298.447,0000	No procede
Saldo medio de cuentas de Proveedores	3.222.760,0000	No procede
<b>Rotación de los proveedores</b>	<b>0,0926</b>	<b>No procede</b>
PMM ventas (T1)	812,6069	<b>No procede</b>
PMM clientes (T2)	2,1854	<b>No procede</b>
PMM proveedores (T3)	3.941,4281	<b>No procede</b>
PMM económico o técnico (T1+T2)	814,7924	<b>No procede</b>
	-	
PMM financiero (PMMe - T3)	3.126,6358	<b>No procede</b>
Ratio de garantía o solvencia (G o S)	2,5156	2,4818

## 5. VALORACIÓN DE LA EMPRESA

Las variables calculadas podrían dar una imagen aproximada a su realidad. Por eso, se han definido en base a las definiciones que aparecen en los correspondientes documentos proporcionados en el Aula digital y posteriormente se han comentado teniendo en cuenta el resultado obtenido y la definición como tal.

Si en algún punto no se comentan los resultados de algún periodo, es debido básicamente a, que no hay información suficiente en las cuentas anuales proporcionadas para proceder a su cálculo.

La rentabilidad es una magnitud relativa. Se obtiene de realizar el cociente entre un resultado y la magnitud que directa o indirectamente lo ha generado. El resultado por sí mismo no da información relevante, ya que para que esta, tenga cierta importancia y sentido debería compararse con la misma variable en un momento de tiempo diferente.

La rentabilidad económica o de los activos se obtiene de el cociente entre el resultado antes de impuestos e intereses (RAIT) obtenido del año en cuestión con el activo total medio del periodo actual y el anterior.

Dicho esto, en el año 2017 Carrefour presenta un valor de rentabilidad económica del 4'59%, por otro lado, tenemos a Mercadona quien ha experimentado una rentabilidad económica del 5'30%, valor un tanto superior, por lo que, en base a esta variable, Mercadona ha sido más eficiente con sus activos de lo que lo ha sido Carrefour.

En el caso de 2016 no se pueden obtener los datos de la misma manera en que se han realizado los cálculos del 2017.

Con lo cual, podría parecer inadecuado comparar dos variables que realmente no se han obtenido de la misma forma. Consecuentemente pasaría lo mismo con su comparación y/o valoración.

El motivo por el cual no se pueden calcular dichas variables en 2016 es la falta de información contable y financiera, ya que no se dispone de los balances y cuenta de pérdidas y ganancias del año 2016.

Más concretamente, existen dos rentabilidades económicas más:

La rentabilidad económica extra funcional (REextra) y la rentabilidad económica funcional (REf).

La primera (REf) es aquella rentabilidad que solo tiene en cuenta los activos necesarios para poder llevar a cabo la actividad como tal, en otras palabras, solo se tendrán en cuenta, aquellas partidas que tengan relación directa con la actividad principal de la empresa. Por eso, el cociente se realiza entre el resultado de explotación y el valor medio de los activos considerados como funcionales. Bajo estas condiciones, Carrefour obtuvo en 2017 una rentabilidad económica funcional de un 2'94% y Mercadona un 5'20%.

La segunda (REextra) por otro lado, es aquella rentabilidad que tiene en cuenta las otras partidas de activo que no se contemplan en la actividad principal de la empresa. Dicho de otra manera, esta englobaría la partida de activo que reste de la primera variable comentada previamente. Su fórmula de cálculo sería el cociente entre los ingresos financieros que aparecen en la cuenta de pérdidas y ganancias y el saldo medio de activos extra funcionales. Teniendo en cuenta todo esto, Carrefour obtuvo una rentabilidad económica extra funcional de un 7'05% frente a un 5'02 de Mercadona.

Se podría observar que, en la rentabilidad económica funcional la empresa Mercadona está siendo más eficiente. Justo de forma contraria con la rentabilidad económica extra funcional, ya que es más eficiente Carrefour.

La segunda variable para comentar es la rentabilidad financiera. Esta se calcula de la misma forma que la rentabilidad económica, pero en este caso se hace con el resultado antes de impuestos (RAT), en otras palabras, se tienen en cuenta además del resultado antes de intereses e impuestos (RAIT), los intereses de la deuda.

En este caso la rentabilidad financiera de Carrefour en 2017 fue de un 24'43% frente a un 8'83 % de Mercadona. Bajo estas condiciones, Carrefour estaría optimizando más su activo si se tienen en cuenta los intereses.

Esta gran diferencia podría ser causado por la desinversión que está efectuando Carrefour, ya que como se comentó anteriormente su estrategia actual se está basando en la venta online, por lo que la posible venta de los supermercados "DIA" que compro hace unos años los esté vendiendo y por lo tanto eso de más margen de maniobra para poder invertir sin necesidad de endeudarse más.

El margen económico sobre ventas (Margen) es aquella variable que mide la proporción del beneficio (en términos de RAIT funcional) por cada unidad monetaria facturada. En este aspecto la fórmula de cálculo es el cociente entre el resultado antes de impuestos e intereses funcional (RAIT funcional); que a su vez este se obtiene de restar los gastos de explotación a los ingresos de explotación. Dicho esto, en el año 2017 Carrefour ha obtenido un margen de sobre de ventas de un 0'70 % y Mercadona un 1'92%. En 2016 el margen sobre ventas fue de un 1'03% para Carrefour y un 3'94% respectivamente. En ambos años el margen sobre ventas ha sido más elevado en Mercadona, por lo que podríamos afirmar en base a este análisis que Mercadona ha obtenido más beneficio por unidad vendida que Carrefour.

La Rotación de activos funcionales (rotación) es aquel nivel de facturación conseguido por cada unidad monetaria invertida en los activos funcionales de la empresa en cuestión. En el año 2017, Carrefour ha conseguido un nivel de rotación igual a 4'20 aproximadamente y Mercadona un 2'75. En el año 2016 fue de 4'85 y de 2'63 respectivamente. En ambos años, el nivel de rotación es más elevado en Carrefour, por lo que Carrefour ha sido capaz de multiplicar más de 4 veces el nivel de facturación respecto a la inversión en activos funcionales ambos años, caso que Mercadona solo ha sido capaz de multiplicar por 2. En otras palabras, Carrefour es capaz de realizar el mismo número de ventas con menos activo funcional que Mercadona. Esta variable viene relacionada con el margen sobre ventas ya que Carrefour es capaz de vender más unidades que

Mercadona porque tiene un margen menor, esto provoca que la empresa con menos margen tenga la necesidad de vender más unidades.

Ambas variables (rotación y margen) por sí solas no explican quien está siendo más eficiente con sus activos, para ello, se necesita saber la rentabilidad económica funcional ya que tiene en cuenta ambas variables en su cálculo y como se ha explicado anteriormente, Mercadona, aunque sea capaz de vender menos unidades de producto por unidad de activo funcional invertida, es capaz de ganar un margen de venta superiora Carrefour. Teniendo ambas variables en cuenta, Mercadona saca más rentabilidad que Carrefour.

El coste financiero efectivo es aquella variable que relaciona los gastos financieros con el valor total de los recursos ajenos requeridos. Dicho lo cual, en el año 2017, ambas empresas presentan valores cercanos a cero o nulos, ya que Mercadona directamente tiene un coste financiero efectivo de 0% y Carrefour de un 0'07%. Valores muy bajos y que no presentan valores significativos para las respectivas empresas.

La relación de endeudamiento (L) es aquella relación entre el pasivo exigible medio y el patrimonio neto medio. Esta variable informa sobre el nivel de endeudamiento que presenta una empresa sobre sus recursos propios. Y en caso de quiebra si sería capaz de hacer frente a sus deudas. De forma genérica es conveniente que esta variable presente valores bajos (inferiores a 1), aunque en algunos sectores o mercados no tiene por qué ser así.

En este caso particular, justamente, se puede visualizar como Carrefour en el año 2017 presenta un valor de relación de endeudamiento igual a 4,38 (438%) y Mercadona presenta un valor de 0'567 (57%). Esto se traduce en que Carrefour es una empresa extremadamente endeudada haciendo que presente, según los cálculos efectuados, un pasivo exigible medio superior a 4 veces el patrimonio neto medio, concretamente, se debe a las deudas que tiene a corto plazo, ya que suponen la mayor parte del pasivo exigible. A priori, el valor que presenta Carrefour podría ser algo muy malo, ya que si la empresa quebrase no tendría suficientes recursos propios para pagar las deudas, pero se trata de deudas a corto plazo, valor que es bastante habitual que sea elevado en las empresas de distribución comercial, debido a que intentan retrasar lo máximo posible el pago de los proveedores y/o acreedores a causa de la fuerza negociadora que suelen tener están grandes empresas distribuidoras sobre sus proveedores. Así que, en principio, Carrefour no tendría por qué preocuparse por dicho valor.

Por otro lado, Mercadona, aunque se trate también de una empresa de distribución comercial, no presenta un valor de endeudamiento muy elevado, ya que, aunque su pasivo exigible es elevado, su patrimonio también lo es, con lo cual no debería tener ningún tipo de problema con esta variable.

El apalancamiento financiero mide el efecto del endeudamiento sobre la rentabilidad de los fondos propios; lo que viene a ser la rentabilidad financiera. Bajo estas condiciones el apalancamiento financiero es de un 19'85% en Carrefour y de un 3'53% en Mercadona en el año 2017. Habiendo comentado sobre la relación de endeudamiento, rentabilidad económica, rentabilidad financiera y costes financieros efectivos, es normal que Carrefour presente un valor de apalancamiento financiero mayor al de Menorca, ya que, a grandes rasgos, esta variable aporta información sobre el grado de endeudamiento de la



empresa en cuestión. Las dos empresas presentan un efecto de apalancamiento positivo ya que su rentabilidad económica es superior a sus costes financieros efectivos respectivamente, este apalancamiento teniendo en cuenta, además de los cálculos efectuados, el conocimiento del sector no tendría porque preocupara ambas empresas, aunque, bajo estas circunstancias, se podría pensar que Mercadona al estar menos endeudada presenta una situación más fiable.

El Beneficio por acción (BPA) es aquella variable que indica la parte del beneficio neto de una empresa que corresponde por acción ordinaria. En el año 2017 Carrefour presenta un BPA de 0'3175 euros por acción y Mercadona presenta un valor de 2.447'22 euros por acción. Esta gran diferencia de valores entre una empresa y la otra radica en el número de acciones ordinarias de cada de las empresas, debido a que, Carrefour tiene su capital dividido en más de 328 millones de acciones, cosa que hace que, el beneficio se reparta mucho más que en Mercadona, debido a que, presenta un número de acciones aproximado de 120 mil acciones, valor muy inferior al de Carrefour. Causa que provoca esta gran divergencia entre los BPA de estas empresas.

En relación con los datos de 2016, se ha hecho la suposición de que el número de acciones ordinarias fue igual al del año siguiente, ya que, no hay disponible en las cuentas anuales la información al respecto del número de acciones del año 2016. Teniendo en cuenta esto, el BPA de dicho año según estas condiciones podría ser de 0'34 euros por acción en Carrefour y de 4.832'23 euros acción en Mercadona.

Cabe destacar, que en la empresa Mercadona hay 4 tipos de acciones diferentes, y aunque se podría subdividir el BPA en cada uno de los diferentes tipos de acciones, se ha procedido a hacer una media ponderada de los diferentes tipos de acciones junto con su valor nominal, para simplificar más los datos y no complicar las valoraciones entre los valores resultantes del BPA.

El Dividendo por acción (DPA) es aquella medida que relaciona el dividendo repartido por acción con el número medio de acciones ordinarias. Dicho esto, el dividendo por acción en el 2017 fue de 0'32 euros por acción en Carrefour y de 918'12 euros por acción en Mercadona.

Para los cálculos del BPA y del DPA, los valores obtenidos se han multiplicado por 1000, ya que en las cuentas anuales se aportan las cifras en miles de euros, y si realmente se quiere saber la parte de beneficio que corresponde a una acción ordinaria, se debían modificar los cálculos.

La ratio de precio - beneficio (PER) es aquella variable que mide la relación entre el valor de mercado de las acciones y el beneficio por acción obtenido en el ejercicio.

El punto muerto es la variable que indica el número de unidades que hay que vender para que el beneficio de la empresa sea nulo (no hay ni beneficios ni pérdidas). Es relevante esta variable porque aporta información sobre le número de unidades que se deben vender para empezar a tener beneficios y es importante para posibles previsiones de venta en el futuro. Aunque cabe decir que es complicado la medición de costes fijos y variables por la complejidad de estos, ya que para según que casos un coste podrá ser fijo o variable. Debido a

las dificultades que supone se ha visto conveniente no realizar el cálculo de esta variable.

El fondo de maniobra representa la parte del activo corriente que queda libre una vez pagadas todas las deudas a corto plazo. Desde el punto de vista financiero, el fondo de maniobra se define como la parte del activo corriente que se financia con pasivos a largo plazo o con financiación propia.

Bajo estas definiciones el fondo de maniobra del año 2016 fue de -840.077'00 miles de euros para Carrefour y de 1.057.866'00 miles de euros para Mercadona. En el año 2017 los respectivos resultados fueron de -845.957'00 miles de euros para Carrefour y de 677.793'00 miles de euros para Mercadona.

En ambos años la empresa Mercadona ha tenido un fondo de maniobra más elevado que Carrefour y además positivos, resultados que podrían intuir que aun siendo del sector de distribuidores comerciales están en buenas condiciones para hacer frente a las deudas a corto plazo. Por otro lado, Carrefour presenta en ambos periodos valores negativos, que, a primera vista se podría cuestionar la solvencia a corto plazo, pero esto, puede ser habitual en empresas distribuidoras comerciales, debido básicamente, a la estructura del balance. Muchas de las partidas que están catalogadas a corto plazo realmente son a largo plazo, comparando estas, con un año natural, de ahí que el fondo de maniobra sea negativo. Esto no significa que no pueda hacer frente a las deudas a corto plazo, sino que, por el tipo de empresa, en algunos casos hay partidas de corto plazo que se encuentran en el largo plazo.

Ratio de liquidez a corto plazo es aquella ratio que mide la capacidad de la empresa para cancelar el pasivo corriente usando únicamente elementos que no precisan de su venta o transformación, en este caso, únicamente el activo corriente. Teniendo como base dicha definición, la ratio de liquidez a corto plazo en el año 2016 fue de un 0'56 en Carrefour, frente a un 1'33 en Mercadona. En el año 2017 respectivamente los resultados fueron de un 0'60 para Carrefour y de un 1'21 para Mercadona.

En ambos periodos Mercadona experimento unos valores superiores, teniendo eso cuenta podría decirse que en Mercadona presenta unos valores más adecuados. Esto se podría argumentar con que es recomiendo que dichos valores sean superiores a la unidad, caso que no se da en Carrefour.

Ratio de liquidez inmediato es aquella ratio que mide la capacidad de la empresa para cancelar el pasivo corriente usando únicamente elementos que no precisan de su venta o transformación, en este caso, el activo corriente menos el valor de las existencias. Dicho lo cual, la ratio de liquidez inmediata en el año 2016 fue de un 0'24 en Carrefour, frente a un 1'11 en Mercadona. En el año 2017 respectivamente los resultados fueron de un 0'28 para Carrefour y de un 0'98 para Mercadona.

La finalidad de esta ratio no es ni más ni menos que analizar el peso que supone el valor de las existencias sobre dicha ratio, en este caso, se podría observar como en Carrefour la diferencia de una ratio a otro es de 0'30 aproximadamente en ambos años por lo que se podría afirmar que el valor de las existencias supone prácticamente la mitad del activo corriente  $((0'60-0.28)/0.60=0'5=50\%)$ , un peso más que considerable para dicha empresa. Contrariamente en

Mercadona, la diferencia en ambos años es de 0'20 puntos ((1'20-0'97)/1'20=20%), una diferencia bastante inferior a la que presenta Carrefour. En definitiva, el Carrefour el valor de las existencias tiene mayor predominio que en Mercadona, al menos en los periodos que se están analizando.

Rotación de las existencias es aquella variable que mide el número medio de veces que se renueva el saldo de la partida de existencias a lo largo del ejercicio económico en cuestión. Dicho lo cual, solo se dispone de información del año 2017. Carrefour presenta un valor de 9'93 y Mercadona un 0'44. Estos datos explican que Carrefour es capaz de renovar sus existencias (de media) alrededor de casi 10 veces en un año, lo que vendría a ser una renovación de existencias cada 1'21 meses (aproximadamente cada 40 días), por otro lado, Mercadona en un año no llegaría a renovar ni la mitad del valor de sus existencias.

Este aspecto puede explicarse con el hecho de que Carrefour tiene más capacidad de venta. Como se ha podido explicar anteriormente, pudiendo ser la causa: la estrategia de venta online, provocando un mayor número de ventas con menor margen haciendo que sea capaz de renovar su valor de existencias muy por encima de Mercadona.

La variable de rotación de los clientes es aquella que informa sobre las veces que se cobra el saldo medio de clientes en un ejercicio. En este aspecto solo se dispone de cifras del año 2017, por lo que, en base a este año, Carrefour presenta un valor de 25'54 frente a Mercadona con un valor de 167'01. Con estos valores se podría pensar que Mercadona tiene más capacidad liquidez, debido a que es capaz de cobrar de sus clientes muchas más veces de lo que lo hace Carrefour en un año.

Una de las causas que podría explicar estas cifras, podría ser el hecho de ofrecer financiación por parte de Carrefour a sus clientes de unos determinados productos en particular, hecho que alargase el acto de pago de sus clientes.

La Rotación de los proveedores es aquella variable que indica las veces que se paga el saldo de proveedores medio en un ejercicio. Dado que no se dispone de información referente del año 2016, solo se comenta el año 2017. En dicho año, Carrefour realiza pagos a sus proveedores un total 3'53 veces al año (de media), por otro lado, Mercadona, realiza el pago sus proveedores 0'09 veces al año. Con estos datos se podría deducir que Mercadona tiene más fuerza negociadora con sus proveedores debido a que es capaz de pagar muy poco al año a sus proveedores, dicho de otra manera, es capaz de conseguir unos plazos de pago a sus proveedores mucho más amplios de los que Carrefour tiene con sus proveedores. Hecho que proporciona mucho más margen de maniobra por parte de Mercadona. Además, se podría pensar que la causa por la cual Mercadona tiene un fondo de maniobra positivo y Carrefour negativo podría estar relacionado con el aspecto que se está comentando.

El Periodo medio de maduración de ventas es aquella magnitud que informa sobre el tiempo medio que se tarda en vender las existencias. En este aspecto Carrefour fue capaz de vender sus existencias con un tiempo de 36 días, por otro lado, Mercadona lo hizo con un tiempo de 812 días aproximadamente, valor muy superior. Esto se podría explicar con el hecho de que Carrefour, como se ha estado comentando, fue capaz de vender más unidades que Mercadona, por eso al tener una capacidad de venta mayor al año, podría deducirse, como normal,

el que se tarde menos en vender dichas unidades, causa por la cual, existiría la gran diferencia de tiempo entre ambas empresas.

Periodo medio de maduración de clientes es aquella variable que se define como el tiempo medio que se tarda en cobrar de los clientes. Dicho lo cual, solo hay información del año en cuestión, el 2017. Por ello Carrefour presenta un valor de 14 días aproximadamente, frente a 2 días por parte de Mercadona. Al fin y al cabo, teniendo en cuenta lo que se ha comentado, con relación a la rotación de clientes, sería de intuir que Mercadona presentaría un valor inferior, pudiendo ser la causa, como se ha comentado, la posible financiación de algunos productos por parte de Carrefour, situación que no se da en Mercadona, por ello se tarda menos en cobrar de los clientes.

Periodo medio de maduración de proveedores indica el tiempo que se tarda en pagar a los proveedores. En dicha variable, Carrefour presenta un valor de 103 días aproximadamente, frente a Mercadona, con una elevada cifra de 3.941 días. Dicho esto, y teniendo en cuenta el resultado de la rotación e proveedores, podría ser totalmente comprensible dichos valores, ya que, en vista de los resultados, Carrefour pagaría a sus proveedores cada 3 meses y un poco más de media, frente a Mercadona que pagaría a sus proveedores alrededor de cada más de 10 años. Valores que podrían afirmar la gran fuerza negociadora que goza Mercadona con sus proveedores, en base a los plazos de pago que tiene con sus proveedores.

Periodo medio de maduración económico o técnico es la variable que informa sobre el tiempo medio que transcurre desde que se invierte en la adquisición de las existencias hasta que se cobra de los clientes, Habiendo definido dicha variable, en el año 2017, Carrefour tardaría 51 días aproximadamente, frente a 814 días en Mercadona. Básicamente, lo que significa es que Carrefour tardaría 51 días en recuperar la inversión en las existencias del 2017, por otra parte, Mercadona tardaría más de 2 años (814/365) en recuperar la inversión en existencias del año en cuestión.

Periodo medio de maduración financiero es aquella magnitud que informa sobre el tiempo medio que transcurre desde que se paga por la compra de las existencias hasta que se cobra de los clientes. En base a esta definición, en el año 2017, Carrefour obtuvo un resultado de -52 días aproximadamente, frente a -3.126 días de Mercadona. Estos valores negativos indican que, pagaran a sus proveedores mucho más tarde del cobro de sus clientes. Situación muy beneficiosa con la que se podría gozar de una buena situación de liquidez, pudiendo hacer posible la estabilidad financiera de ambas empresas a corto y largo plazo.

En último lugar existe la ratio de garantía o solvencia. Esta ratio informa sobre la garantía o solvencia que tiene cada una de las empresas sobre sus acreedores. Por ello se dispone de información de ambos años (2016 y 2017), por ello, Carrefour presenta unos valores de 1'24 y 1'21 respectivamente en los periodos de 2016 y 2017. Por otro lado, Mercadona presenta unos valores de 2'48 y 2'52.

Se recomienda que estos valores estén por encima de la unidad, ya que sería la situación más óptima de la cual podría gozar una empresa para garantizar sus relaciones con sus respectivos acreedores, aunque por otro lado, se tiene que tener en cuenta, que este valor no debería ser muy elevado, ya que esto podría

significar que se trata de una empresa con una proporción de recursos por encima de la necesaria, pudiendo provocar un exceso recursos por la empresa en cuestión, causa tampoco debería ser muy aconsejable de forma general.

Teniendo en cuenta todo esto, a grandes rasgos y de forma muy genérica se podría decir que Mercadona fue más solvente que Carrefour, por el hecho de presentar un valor de la ratio de solvencia superior en ambos años.

Habiendo comentado todas y cada una de las variables para tener en cuenta para dicho estudio, cabe señalar que no existe una empresa que sea la mejor en todos los aspectos, ya que en algunos aspectos será la mejor, pero en otros aspectos, seguramente no tanto. Es lógico, ya que por ejemplo una empresa no puede ser la pionera en productos de alta calidad y a su vez líder en costes, debido básicamente a que no sería factible. Ofrecer productos de alta calidad, donde el coste es elevado, a un precio de venta menor al coste es contraproducente.

Dicho de forma genérica se podría decir que una empresa es mejor que otra, pero más concretamente; el análisis, ya no es tan claro y hace falta decantarse por una o por otra empresa por cada una de las variables estudiadas.

A grandes rasgos se podría pensar que Mercadona se encuentra en mejores condiciones que Carrefour, aunque de forma más concreta, ambas empresas tienen puntos más fuertes que otros, y esto básicamente se explica por el tipo de estrategia que desarrollan y su diferenciación en comparación con la competencia.

## 6. REFERENCIAS y BIBLIOGRAFIA

### Referencias:

Ministerio de economía, industria y Competitividad, (2016). Informe de Comercio Interior. 3.

Villaécija, Raquel. 29/03/2018. ¿Hay una burbuja de supermercados? España ya tiene más de tres por cada 1.000 habitantes. Diario el mundo.

Madrid: <HTTPS://WWW.ELMUNDO.ES/ECONOMIA/AHORRO-Y-CONSUMO/2018/03/29/5ABB77F0468AEB283E8B4649.HTML>

Como se referencia en Las estrategias publicitarias de las marcas en el contexto de crisis, 122-123, Vera, Antonio (2009). Mercadona, la enseña de distribución más innovadora. En: IPMARK, nº 721, 1-15 mayo 2009, p. 18.

Chapman & hall LTD. Fundamentals of Total Quality Management. Dahlgaard, Rkistensen, Kanji, Et.Al., 1998.

Bompard, 2018. Notas de prensa Carrefour. Madrid: Carrefour. <https://www.carrefour.es/grupo-carrefour/sala-de-prensa/noticias2015.aspx?tcm=tcm:5-46221>

Ley 1/2004, de 21 de diciembre, de Horarios Comerciales modificada por el Real Decreto Ley 20/2012, de 13 de julio. NORMATIVA BÁSICA EN MATERIA DE HORARIOS COMERCIALES EN ESPAÑA, Madrid, septiembre de 2014

## Bibliografia:

<http://www.cec-comercio.com/anuarios/2017/mobile/index.html#p=1>

<https://ranking-empresas.economista.es/sector-4711.html>

[http://www.spainglobal.com/files/2016/informe\\_sectorial\\_2016.pdf](http://www.spainglobal.com/files/2016/informe_sectorial_2016.pdf)

<http://www.rae.es/>

<https://info.mercadona.es/es/inicio>

[http://repositori.uji.es/xmlui/bitstream/handle/10234/28816/Fernandez\\_Estrategias.pdf?s](http://repositori.uji.es/xmlui/bitstream/handle/10234/28816/Fernandez_Estrategias.pdf?s)

<file:///C:/Users/Usuario/Downloads/2061-Texto%20del%20art%C3%ADculo-1954-1-10-20170406.pdf>

<https://www.agenciatelling.com/estrategia-de-marketing-y-publicidad-de-mercadona/>

<http://www.expansion.com/empresas/distribucion/2019/01/10/5c3651deca474197398b4611.html>

<https://www.carrefour.es/supermercado/marcas-carrefour>

<http://www.carrefour.net/es/articles.html?a=22295>

<https://www.carrefour.es/grupo-carrefour/sala-de-prensa/noticias2015.aspx?tcm=tcm:5-46221>

<http://www.comercio.gob.es/es-ES/comercio-interior/Ordenacion-del-Comercio/Documents/Aspectos%20basicos%20regulacion%20horarios%20comerciales.pdf>

[https://read.oecd-ilibrary.org/economics/country-statistical-profile-spain-2018-4\\_csp-esp-table-2018-4-en#page1](https://read.oecd-ilibrary.org/economics/country-statistical-profile-spain-2018-4_csp-esp-table-2018-4-en#page1)

<https://ranking-empresas.economista.es/sector-4711.html>

[http://www.spainglobal.com/files/2016/informe\\_sectorial\\_2016.pdf](http://www.spainglobal.com/files/2016/informe_sectorial_2016.pdf)

<https://www.alimarket.es/alimentacion/noticia/256418/la-distribucion-genera-uno-de-cada-siete-puestos-de-trabajo-en-la-union-europea>

