



**Universitat de les
Illes Balears**

Facultad de Economía y Empresa

Memoria del Trabajo de Fin de Grado

Análisis económico-financiero de FOOT LOCKER SPAIN SL y JD SPAIN SPORTS FASHION 2010 SL mediante la revisión e interpretación de sus cuentas anuales.

Joaquín García Teruel

Grado de Administración de Empresas

Año académico 2019-20

DNI del alumno: 43226161F

Trabajo tutelado por Juana Isabel Genovart Balaguer
Departamento de Economía y Empresa

Se autoriza a la Universidad a incluir este trabajo en el Repositorio Institucional para su consulta en acceso abierto y difusión en línea, con fines exclusivamente académicos y de investigación.	Autor		Tutor	
	Sí	No	Sí	No
	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

Palabras clave del trabajo: análisis económico-financiero, empresas, sector, cuentas anuales, auditoría, ratios, rentabilidades, comparación.

ÍNDICE

1. RESUMEN DEL TRABAJO.....	5
2. INTRODUCCIÓN.....	5
3. EXPOSICIÓN PRELIMINAR.....	7
3.1 Objetivos del informe.....	7
3.2 Limitaciones por insuficiencia de datos.....	7
3.3 Informe de auditoría de las empresas.....	9
4. PRESENTACIÓN DE LAS EMPRESAS.....	9
4.1 Identificación y ejercicios estudiados.....	9
4.2 Objeto social y actividades principales.....	10
4.3 Vinculaciones empresariales.....	11
4.4 Modelo de CCAA utilizado y dimensión.....	12
4.5 Otros aspectos significativos generales.....	15
5. ANÁLISIS DE LA POSICIÓN FINANCIERA.....	19
5.1 Composición del activo, patrimonio neto y pasivo	19
5.2 Indicadores de riesgo financiero y su tendencia.....	21
5.2.1 Ratios de Análisis Patrimonial.....	21
5.2.2 Solvencia a largo plazo.....	23
5.2.3 Solvencia a corto plazo (liquidez).....	23
5.3 Otros aspectos significativos.....	27
6. ANÁLISIS ECONÓMICO.....	29
6.1 Indicadores económicos y de rentabilidad y su tendencia.....	29
6.1.1 Composición de la cuenta de resultados.....	29
6.1.2 Variación absoluta y relativa entre 2015 y 2017.....	30
6.1.3 Ratios de Rentabilidad y Apalancamiento.....	32
6.1.4 Capacidad de generación de recursos.....	35
6.1.5 Resultado de Explotación Corregido.....	36
6.1.6 Flujo de efectivo generado por Activos.....	36
6.1.7 Relación entre resultado y liquidez de explotación.....	39
6.1.8 Valor añadido.....	40
6.2 Análisis sectorial.....	41
6.3 Otros aspectos significativos.....	46
7. COMPARACIÓN ENTRE LAS EMPRESAS.....	49
7.1 Puntos fuertes de la empresa.....	51
7.2 Puntos débiles de la empresa.....	52
8. CONCLUSIONES.....	53
9. ANEXOS.....	54

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1	Número medio de trabajadores Foot Locker	13
Tabla 2	El volumen de ventas o ingresos Foot Locker	14
Tabla 3	El activo total Foot Locker	14
Tabla 4	Fondos propios Foot Locker	14
Tabla 5	Resultado del ejercicio Foot Locker	14
Tabla 6	Número medio de trabajadores JD	14
Tabla 7	El volumen de ventas o ingresos JD	14
Tabla 8	El activo total JD	15
Tabla 9	Fondos propios JD	15
Tabla 10	Resultado del ejercicio JD	15
Tabla 11	Impuesto Devengado Foot Locker	17
Tabla 12	Resultado Contable Foot Locker	18
Tabla 13	Composición del Activo Foot Locker	19
Tabla 14	Composición del Activo JD	19
Tabla 15	Composición del Patrimonio Neto Foot Locker	20
Tabla 16	Composición del Patrimonio Neto JD	20
Tabla 17	Composición del Pasivo Foot Locker	20
Tabla 18	Composición del Pasivo JD	21
Tabla 19	Ratio de Inmovilizado Foot Locker	21
Tabla 20	Ratio de Inmovilizado JD	22
Tabla 21	Ratio de Endeudamiento Foot Locker	22
Tabla 22	Ratio de Endeudamiento JD	22
Tabla 23	Ratio de Endeudamiento c/p Foot Locker	22
Tabla 24	Ratio de Endeudamiento c/p JD	23
Tabla 25	Ratio de Quiebra Foot Locker	23
Tabla 26	Ratio de Quiebra JD	23
Tabla 27	Fondo de Maniobra Foot Locker	24
Tabla 28	Fondo de Maniobra JD	24
Tabla 29	Ratio de Liquidez General Foot Locker	24
Tabla 30	Ratio de Liquidez General JD	25
Tabla 31	Test Ácido Foot Locker	25
Tabla 32	Test Ácido JD	25
Tabla 33	Ratio Tesorería Inmediata Foot Locker	25
Tabla 34	Ratio Tesorería Inmediata JD	26
Tabla 35	Ratio Rotación Clientes Foot Locker	26
Tabla 36	Ratio Rotación Clientes JD	26
Tabla 37	Variación Existencias Foot Locker	27
Tabla 38	Amortización elementos de inmovilizado JD	28
Tabla 39	Variación Existencias JD	28
Tabla 40	Correcciones valorativas JD	29
Tabla 41	Composición Cuenta de Resultados Foot Locker	30
Tabla 42	Composición Cuenta de Resultados JD	30
Tabla 43	Variación absoluta y relativa Foot Locker	31

Tabla 44 Variación absoluta y relativa JD	31
Tabla 45 ROI Foot Locker	32
Tabla 46 ROI JD.....	32
Tabla 47 Margen Foot Locker	32
Tabla 48 Margen JD.....	33
Tabla 49 Rotación Foot Locker	33
Tabla 50 Rotación JD.....	33
Tabla 51 ROE Foot Locker.....	34
Tabla 52 ROE JD	34
Tabla 53 Cobertura Bancaria Foot Locker.....	34
Tabla 54 Cobertura Bancaria JD	34
Tabla 55 EBITDA Foot Locker.....	35
Tabla 56 EBITDA JD	36
Tabla 57 Resultado de Explotación Corregido Foot Locker	36
Tabla 58 Resultado de Explotación Corregido JD	36
Tabla 59 FEO Foot Locker	37
Tabla 60 FEO JD.....	37
Tabla 61 Inversión en Activos No Corrientes Foot Locker.....	37
Tabla 62 Inversión en Activos No Corrientes JD	38
Tabla 63 Inversión en el Fondo de Maniobra Foot Locker	38
Tabla 64 Inversión en el Fondo de Maniobra JD.....	38
Tabla 65 FEA Foot Locker.....	38
Tabla 66 FEA JD	39
Tabla 67 Relación entre resultado y liquidez de explotación Foot Locker	39
Tabla 68 Relación entre resultado y liquidez de explotación JD	40
Tabla 69 Valor añadido Foot Locker	40
Tabla 70 Valor añadido JD	40
Tabla 71 Análisis sectorial año 2015.....	42
Tabla 72 Análisis sectorial año 2016.....	44
Tabla 73 Análisis sectorial año 2017.....	45
Tabla 74 Distribución del resultado Foot Locker año 2015.....	47
Tabla 75 Distribución del resultado JD año 2015.....	48
Tabla 76 Distribución del resultado JD año 2016.....	48
Tabla 77 Distribución del resultado JD año 2017.....	48

1. RESUMEN DEL TRABAJO

En el presente trabajo se ha realizado un análisis económico-financiero de dos empresas que pertenecen al mismo sector, FOOT LOCKER SPAIN SL y JD SPAIN SPORTS FASHION 2010 SL, revisando sus cuentas anuales de los ejercicios 2015, 2016 y 2017, extraídas del Registro Mercantil.

Para llevar a cabo este análisis se han utilizado, entre otros parámetros, ratios económico-financieros que nos dan información acerca de la liquidez y solvencia de las empresas, de su endeudamiento, de sus rentabilidades, etc. Además también vemos la evolución de las partidas más importantes de las cuentas anuales de las empresas a través de porcentajes verticales y horizontales.

La meta final de este trabajo es captar los puntos fuertes y débiles de las dos empresas, qué es lo que priorizan y, de esta manera, saber qué recomendaciones podemos dar y también conseguir entender, mediante este exhaustivo análisis, cómo influyen y cómo pueden influir en el futuro las diferentes estrategias realizadas por las empresas, la de JD más arriesgada pero con mayores resultados y la de Foot Locker con un menor riesgo y una progresión más lenta.

Abstract

In this work, an economic-financial analysis will be carried out of two companies in the same sector but with great differences, FOOT LOCKER SPAIN SL and JD SPAIN SPORTS FASHION 2010 SL, reviewing their annual accounts for the years 2015, 2016 and 2017, extracted from the Mercantile Registry.

To carry out this analysis, ratios will be used, among other parameters, that will give us information about the liquidity and solvency of the companies, their indebtedness, their profitability, etc. In addition, the evolution of the most important items in the companies' annual accounts will be seen through vertical and horizontal percentages.

The final goal of this work is to capture the strengths and weaknesses of the two companies, what they prioritize and, in this way, know what recommendations we can give and also get to understand, through this exhaustive analysis, how they influence and how they can influence in the future, the different strategies carried out by companies, JD's more risky but with greater results and Foot Locker's with less risk and slower progression.

2. INTRODUCCIÓN

El tema que se va a tratar se basa en el análisis contable, éste trata de determinar la situación económica financiera de una empresa a través de la información emitida por la misma.

Por lo tanto, con la elección de este trabajo se intenta profundizar las técnicas de este tipo de análisis, ya que la contabilidad junto con la inversión y financiación son las partes que más me apasionan de la administración y dirección de empresas.

Poder entender cómo funciona una empresa por el mero hecho de analizar las cuentas que están a disposición de todos es un punto muy positivo y útil, ya que un análisis y una interpretación correctos de los estados contables facilitan la toma de decisiones de futuro disminuyendo el grado de incertidumbre y a muchos usuarios externos e internos de las empresas les interesa esta información. Por ejemplo a proveedores y acreedores, accionistas, prestamistas, los empleados, la dirección, etc.

El análisis de las cuentas de Foot Locker y JD demostrará que aunque estas empresas pertenezcan al mismo sector, las decisiones que toma cada una son muy distintas, por lo tanto haremos continuamente comparaciones entre estas empresas para averiguar en qué puntos coinciden y en cuáles una empresa está mejor que la otra.

La metodología empleada ha sido la siguiente: por un lado, se ha utilizado el método comparativo, pues se han comparado las dos empresas para encontrar diferencias y relaciones y así lograr definir un caso o problema y poder tomar medidas en el futuro.

Por otro lado, se ha utilizado el método deductivo, ya que se establecen una serie de preguntas de investigación (que veremos en el siguiente punto) y posteriormente el trabajo se encarga de validarlas o no. Se parte de unas hipótesis para esquematizar y definir la situación de estudio, deduciendo el camino a tomar para implementar las soluciones.

También se ha utilizado el método inductivo mediante la observación de las cuentas y de la evolución de éstas en los tres años, determinando patrones que nos ayudan a desarrollar teorías con las cuales realizamos recomendaciones a las empresas.

En primer lugar se escogieron las dos empresas que iban a formar parte de este trabajo. Una vez escogidas, se procedió a extraer del Registro Mercantil las cuentas anuales, éstas han sido la base más importante del trabajo ya que es donde se encuentra casi toda la información que necesitamos para nuestro análisis.

Con las cuentas anuales a nuestra disposición tan solo tuvimos que estudiarlas con profundidad para sacar la mayor cantidad de información útil para el trabajo, no solo del balance de situación y de la cuenta de pérdidas y ganancias, sino que también gran parte de la información utilizada se ha extraído de la memoria, del estado de flujos de efectivo, del informe de auditoría, etc.

Con toda esta información se ha realizado primero una identificación del objeto social y actividades principales de las empresas, las vinculaciones que tienen

con otras empresas, su dimensión y los parámetros que la determinan y otros aspectos significativos encontrados en las memorias.

En segundo lugar, una vez presentadas, se ha procedido a analizar la posición financiera de cada empresa. Para un correcto análisis financiero, lo primero que se ha hecho ha sido descomponer el Balance de Situación, es decir, el Activo, el Pasivo y el Patrimonio Neto y hacer los porcentajes horizontales y verticales de cada partida para ver la evolución entre los años 2015 y 2017. Después se han analizado ratios que indican el riesgo financiero y su tendencia y por último otros aspectos significativos relacionados con el balance de situación y la posición financiera de cada una de las empresas.

En tercer lugar, se ha realizado un análisis económico viendo la composición de la cuenta de pérdidas y ganancias, la variación absoluta y relativa de sus partidas más importantes y también se han utilizado algunos indicadores como el EBITDA (para saber la capacidad de generar recursos), el Resultado de Explotación Corregido, el Valor Añadido, las Rentabilidades y el Apalancamiento, etc. Dentro de este punto, se ha realizado un análisis sectorial, es decir, se han comparado los datos ya vistos de las dos empresas con la media del sector en el que se encuentran.

Por último, en el apartado de conclusiones, se han destacado los puntos fuertes y débiles de las dos empresas, se ha realizado una comparación completa de éstas y se han dado las recomendaciones pertinentes.

3. EXPOSICIÓN PRELIMINAR

3.1 Objetivos del informe.

En un carácter general, los objetivos del trabajo son revisar, interpretar y analizar financiera y contablemente las cuentas anuales de FOOT LOCKER SPAIN SL (Foot Locker, en adelante) y JD SPAIN SPORTS FASHION 2010 SL (JD, en adelante) de tres ejercicios consecutivos y, de esta manera, poder responder a las siguientes preguntas de investigación:

- ¿Qué empresa está mejor posicionada en el sector?
- ¿Qué empresa tiene una mejor posición financiera?
- ¿Qué empresa tiene una mejor posición económica?
- ¿Qué puntos fuertes y débiles tienen ambas empresas?
- ¿Qué recomendaciones podemos dar?

3.2 Limitaciones por insuficiencia de datos.

Durante la realización de este trabajo han ido surgiendo varias limitaciones que me han impedido enriquecer en mayor medida el análisis de las dos empresas estudiadas. Las limitaciones han sido las siguientes:

- La imposibilidad de saber el TIR, es decir, la tasa interna de rentabilidad de las inversiones en Activos Fijos de JD para así comprobar si las inversiones realizadas por esta entidad en Activo No Corriente son buenas inversiones ($TIR > \text{riesgo}$) o malas inversiones ($TIR < \text{riesgo}$). De esta manera, sabiendo que la Tasa Interna de Rentabilidad supera al riesgo, se podría afirmar que el Flujo de efectivo generado por Activos de JD del año 2016 no es motivo de preocupación, ya que es negativo pero debido a unas buenas inversiones.
- La imposibilidad de obtener las cuentas anuales de los años 2018 y 2019 de las dos empresas, para poder confirmar determinadas afirmaciones sobre éstas. Por ejemplo, lamentablemente no podemos saber cómo ha influido en los resultados de JD en estos últimos años el acuerdo de intenciones realizado en el 2017 por la sociedad JD Sports Fashion PLC y la sociedad SPGS, S.A. para la creación de un grupo de retail deportivo en la Península Ibérica, que tuvo como accionistas a JD Sports Fashion PLC, Sonae Portugal y JD Sprinter Holdings 2010, S.L.

Por lo tanto, tan solo podemos suponer que, con este acuerdo de intenciones, se conseguirá que JD siga teniendo una evolución positiva en el futuro.

- El hecho de no poder revisar y analizar las cuentas anuales de los años 2018 y 2019 también imposibilita la opción de ver si Foot Locker sigue disminuyendo las Existencias como hemos visto en el año 2017. Si se pudiese comprobar que el saldo del Stock sigue disminuyendo en los años 2018 y 2019, veríamos que los ratios de liquidez de esta sociedad mejoran significativamente.
- Debido a que esta investigación se centra exclusivamente en el análisis de las cuentas de JD y Foot Locker, no se analiza la información de las empresas vinculadas a ellas, por lo que no es posible observar la realidad económica y financiera de éstas. Sería francamente interesante poder interpretar cómo influyen, por ejemplo, las inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo realizadas por Foot Locker y JD, qué porcentaje representan estas inversiones respecto al importe total que reciben las empresas dominantes.
- Por el mismo motivo que el apartado anterior, no tenemos los datos contables del ejercicio 2014 de las empresas, por lo que no se ha podido obtener la Inversión en Activos No Corrientes del año 2015, ya que se calcula restando el ANC del 2015 con el ANC del año 2014 y sumando la amortización. De esta manera, tampoco se ha podido calcular la inversión en el Fondo de Maniobra ni el Flujo de efectivo generado por los Activos del 2015.

3.3 Informe de auditoría de las empresas.

Tal y como dice el artículo 263 de la Ley de Sociedades de Capital:

“1. Las cuentas anuales y, en su caso, el informe de gestión deberán ser revisados por auditor de cuentas.

2. Se exceptúa de esta obligación a las sociedades que durante dos ejercicios consecutivos reúnan, a la fecha de cierre de cada uno de ellos, al menos dos de las circunstancias siguientes:

a) Que el total de las partidas del activo no supere los dos millones ochocientos cincuenta mil euros.

b) Que el importe neto de su cifra anual de negocios no supere los cinco millones setecientos mil euros.

c) Que el número medio de trabajadores empleados durante el ejercicio no sea superior a cincuenta.”

Respecto al apartado anterior, tanto JD como Foot Locker son empresas que tienen la obligación de que sus cuentas anuales estén auditadas.

Una vez revisados los informes de auditoría de cuentas anuales de Foot Locker y de JD, se ve como ninguno presenta el párrafo de salvedades por limitación al alcance. El auditor ha visto todo y ha podido realizar su trabajo sin limitaciones y de acuerdo a las Normas de Auditoría, y es por eso que la opinión es favorable (o sin salvedades) para ambas empresas. Las cuentas anuales de las dos entidades estudiadas en este trabajo expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera, así como de sus resultados y flujos de efectivo.

Es interesante ahora ver qué aspectos han clasificado los auditores en el año 2017 como los más relevantes de la auditoría.

En el caso de Foot Locker solo hay uno y es el reconocimiento de ingresos. Según dice el auditor el reconocimiento de ingresos es un área de significatividad y susceptible de incorrección material, particularmente en el cierre del ejercicio en relación con la adecuada imputación temporal.

En el caso de JD son dos, por una parte, el reconocimiento de ingresos por ventas, ya que es un área significativa por el mismo motivo que en el caso de Foot Locker. Y en segundo lugar, la valoración de existencias, lo han considerado un aspecto relevante de la auditoría ya que debido a la naturaleza estacional del negocio de la Sociedad y a la cambiante demanda de los productos en función de la temporada se generan un elevado volumen de movimientos en las existencias.

4. PRESENTACIÓN DE LAS EMPRESAS

4.1 Identificación y ejercicios estudiados.

Estudiaremos las cuentas de Foot Locker, que es una empresa que inició sus operaciones en el año 1991, y de JD, que inició sus operaciones en el 2011.

De estas empresas, vamos a estudiar tres ejercicios consecutivos que son los comprendidos entre los años 2015, 2016 y 2017.

En el caso de Foot Locker cada ejercicio comienza el 1 de Enero y acaba el 31 de Diciembre. Por lo que coincide con el año natural.

Con la empresa JD la casuística es diferente, la fecha de inicio a la que van referidas las cuentas es el 1 de Febrero y la fecha de cierre es el 31 de Enero. Por ejemplo, cuando se haga referencia en el trabajo al ejercicio de 2017, para JD será el ejercicio comprendido entre el 1 de Febrero de 2017 y el 31 de Enero de 2018.

4.2 Objeto social y actividades principales.

Tal y como vemos en el depósito de cuentas de dichas sociedades, el objeto social de JD es el comercio al por mayor y menor de todo tipo de calzado, artículos de deportes, textil, marroquinería y artículos de regalo, así como la importación y exportación de dichos artículos.

En el caso de Foot Locker, en su actividad principal, aparte de calzado y artículos de deporte también comercializa relojes, bolsos, gafas, artículos de joyería, artículos de promoción o comercialización 'merchandising', entradas de eventos, artículos de decoración, equipos y productos electrónicos, audiovisual e informáticos, incluyendo móviles, auriculares, DVDs, CD-Roms, y cualesquiera otros productos complementarios de los anteriores, así como la prestación de servicios vinculados a estas actividades.

Además, esta sociedad tiene por objeto: La redacción, elaboración y ejecución de toda clase de estudios y proyectos relacionados con las actividades mencionadas antes y la creación de diseños industriales y comerciales. También se dedica a la compra, suscripción, tenencia, permuta y venta de valores mobiliarios, acciones y participaciones sociales nacionales y extranjeros, por cuenta propia y sin actividad de intermediación con la finalidad de dirigir, administrar y gestionar dichas participaciones.

Se exceptúan las actividades expresamente reservadas por la Ley a las Instituciones de Inversión Colectiva, así como lo expresamente reservado por la Ley del Mercado de Valores a las Agencias y/o Sociedades de Valores y Bolsa.

Se excluyen de este objeto todas aquellas actividades para cuyo ejercicio alguna Ley exija requisitos especiales que no queden cumplidos por esta Sociedad.

La Sociedad podrá desarrollar las actividades que constituyen su objeto directamente o indirectamente a través de su participación en otras sociedades que tengan objeto idéntico o similar.

4.3 Vinculaciones empresariales.

Según la NECA 15ª del Plan General de Contabilidad:

“Una parte se considera vinculada a otra cuando una de ellas o un conjunto que actúa en concierto, ejerce o tiene la posibilidad de ejercer directa o indirectamente o en virtud de pactos o acuerdos entre accionistas o partícipes, el control sobre otra o una influencia significativa en la toma de decisiones financieras y de explotación de la otra”.

Foot Locker

La Sociedad tiene como socio único a la compañía de nacionalidad holandesa FOOT LOCKER EUROPE BV, quien controla el 100% del capital de la misma. Este socio único sustituye al anterior (FOOT LOCKER EUROPE HOLDINGS, S.L.) como consecuencia de la escritura de fecha 15 enero de 2010 de aportación no dineraria del 100% de las participaciones de la Sociedad de FOOT LOCKER EUROPE HOLDINGS, S.L. a FOOT LOCKER EUROPE BV.

La sociedad que estudiamos en este trabajo no está obligada, de acuerdo con el artículo 42 del Código de Comercio, a formular cuentas anuales consolidadas por no ser sociedad dominante de un grupo de sociedades, ni ser la sociedad de mayor activo a la fecha de primera consolidación en relación con el grupo de sociedades al que pertenece.

Así mismo, la Sociedad mantiene transacciones con su Socio único de carácter comercial y financiero.

JD

Los socios de la Sociedad a 31 de Enero de 2018, 2017 y 2016 son JD Sprinter Holding 2010, S.L. con un 70% de las participaciones y JD Sports Fashion, PLC con un 30% de las participaciones.

El 17 de junio de 2011 se produjo la entrada en el capital de JD Sprinter Holding 2010, S.L. de la sociedad cotizada en Reino Unido JD Sports Fashion PLC, la cual adquirió el 50,1% de las participaciones de JD Sprinter Holdings 2010, S.L. manteniendo el resto de socios el 49,9% de las participaciones restantes.

Según el art. 42 del Código de Comercio: “Existe un grupo cuando una sociedad ostente o pueda ostentar, directa o indirectamente, el control de otra u otras.” Y el primero de los casos en los que se presume que existe control de una sociedad dominante frente a otra sociedad que se califica como dependiente es si posee la mayoría de los derechos de voto.

No podemos asegurar que en ese momento existiese control por parte de JD Sports Fashion PLC ya que no sabemos cómo estaba distribuido el capital, en concreto puede que hubiese participaciones sin voto dentro de ese 50,1% de las participaciones de JD Sprinter Holdings 2010, S.L.

Se puede ver como en el Balance de Situación de los ejercicios estudiados de JD no hay capital calificado como pasivo o como instrumento financiero compuesto y eso nos hace saber que todas las participaciones de la Sociedad tienen derecho a voto, por lo que JD Sprinter Holding 2010, S.L. es la Sociedad dominante ya que ostenta el 70% de los derechos de voto de JD.

En el año 2017, la Sociedad JD Sports Fashion PLC, socio mayoritario de JD Sprinter Holdings 2010, S.L. que, a su vez, es socio mayoritario de JD Spain Fashion 2010, S.L., realizó un acuerdo de intenciones con la Sociedad SPGS, S.A. (Sonae Portugal) para la creación de un grupo de retail deportivo en la Península Ibérica, que tendrá como accionistas a JD Sports Fashion PLC, Sonae Portugal y JD Sprinter Holdings 2010, S.L. Este acuerdo tuvo como resultado un incremento significativo de las tiendas gestionadas en España y Portugal.

Este acuerdo de intenciones es un claro ejemplo de las estrategias que toman las empresas para posicionarse en el mercado aumentando su cuota, para también aumentar su público objetivo y para que todo esto se refleje en los resultados económicos. Además, cuanto más se lidera un mercado más difícil es que aparezcan competidores que puedan estar a la altura.

4.4 Modelo de CCAA utilizado y dimensión.

La norma cuarta de elaboración de las cuentas anuales dice:

“Las sociedades anónimas, incluidas las laborales, las sociedades de responsabilidad limitada, incluidas las laborales, las sociedades en comandita por acciones y las sociedades cooperativas deberán adaptarse al modelo normal. Pero podrán utilizar los modelos de cuentas anuales abreviados en los siguientes casos:

a) Balance y memoria abreviados: Las sociedades en las que a la fecha de cierre del ejercicio concurren, al menos, dos de las circunstancias siguientes: Que el total de las partidas del activo no supere los cuatro millones de euros. A estos efectos, se entenderá por total activo el total que figura en el modelo del balance.

Que el importe neto de su cifra anual de negocios no supere los ocho millones de euros.

Que el número medio de trabajadores empleados durante el ejercicio no sea superior a 50.

b) Cuenta de pérdidas y ganancias abreviada: las sociedades en las que a la fecha de cierre del ejercicio concurren, al menos, dos de las circunstancias siguientes:

Que el total de las partidas del activo no supere los once millones cuatrocientos mil euros. A estos efectos, se entenderá por total activo el total que figura en el modelo del balance.

Que el importe neto de su cifra anual de negocios no supere los veintidós millones ochocientos mil euros.

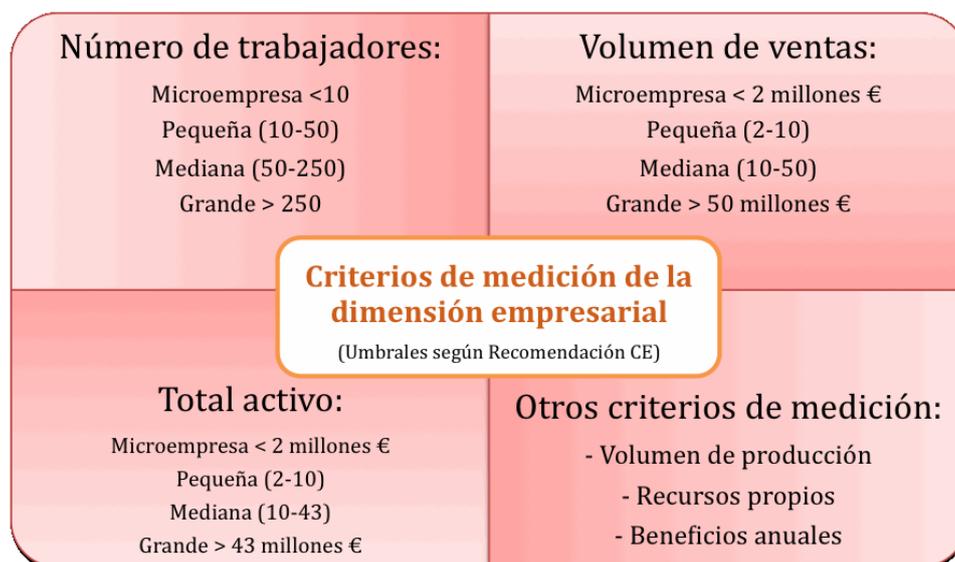
Que el número medio de trabajadores empleados durante el ejercicio no sea superior a 250.

Cuando una sociedad, en la fecha de cierre del ejercicio, pase a cumplir dos de las circunstancias antes indicadas o bien cese de cumplirlas, tal situación únicamente producirá efectos en cuanto a lo señalado en este apartado si se repite durante dos ejercicios consecutivos.”

A continuación, con la dimensión de las dos entidades, se va a ver como ninguna de éstas cumple los requisitos para utilizar el modelo abreviado. Por lo tanto, las dos empresas estudiadas en este trabajo utilizan el modelo normal de cuentas anuales.

Tal y como enumera Vázquez (2014), los criterios más utilizados para medir la dimensión de las empresas son:

- a) El número de trabajadores
- b) El volumen de ventas o ingresos
- c) El activo total
- d) Otros criterios pueden ser: el neto patrimonial o fondos propios y el resultado del ejercicio (después de deducir intereses e impuestos).



Hay que decir que estas cifras no son concluyentes ya que, por ejemplo, puede que una empresa tenga un elevado volumen de ingresos con pocos trabajadores y viceversa.

Foot Locker

Tabla 1 Número medio de trabajadores Foot Locker

2015	2016	2017
767	749	598

Tabla 2 El volumen de ventas o ingresos Foot Locker

2015	2016	2017
92.110.139,10 €	99.560.637,39 €	92.878.553,20 €

Tabla 3 El activo total Foot Locker

2015	2016	2017
35.016.687,95 €	39.514.235,20 €	39.077.809,94 €

Tabla 4 Fondos propios Foot Locker

2015	2016	2017
10.192.511,63 €	12.344.652,74 €	14.030.451,72 €

Tabla 5 Resultado del ejercicio Foot Locker

2015	2016	2017
1.719.115,51 €	2.152.141,11 €	1.685.798,99 €

Fijándonos en los umbrales de los criterios de medición de la dimensión empresarial vemos como Foot Locker es una empresa grande en términos generales, llegando a duplicar el mayor umbral de volumen de ventas o cifra de negocios.

Podemos observar que las cifras de estos criterios de Foot Locker son bastante regulares en los tres ejercicios.

JD

Tabla 6 Número medio de trabajadores JD

2015	2016	2017
170	258	482

Tabla 7 El volumen de ventas o ingresos JD

2015	2016	2017
24.944.224,94 €	41.508.035,46 €	75.281.204,23 €

Tabla 8 El activo total JD

2015	2016	2017
11.804.090,07 €	23.006.869,79 €	28.738.223,04 €

Tabla 9 Fondos propios JD

2015	2016	2017
1.506.870,38 €	4.337.856,42 €	1.370.995,46 €

Tabla 10 Resultado del ejercicio JD

2015	2016	2017
627.035,97 €	2.830.986,17 €	4.669.161,04 €

En el caso de JD, observamos una increíble evolución que le permite en el año 2017 considerarse una empresa grande en todos los criterios menos en el del activo total.

Aún así, podemos apreciar que en cuestión de dos años partidas como la de la cifra de negocios han incrementado aproximadamente en un 301%. Es más, vemos que en el 2015 JD era una empresa mediana y que, gracias a la favorable evolución de los factores vistos, actualmente es una sociedad grande.

4.5 Otros aspectos significativos generales.

Todos los aspectos que veremos a continuación están directamente extraídos de las cuentas anuales de las dos Sociedades, depositadas en el Registro Mercantil.

Foot Locker

- La empresa, a 31 de diciembre de 2017, dispone de 59 contratos de arrendamiento operativo y los plazos de vencimiento oscilan entre el ejercicio 2018 y 2033.
- El importe de 1.019.624,91€ incluido en el epígrafe “Créditos a empresas del Grupo” al 31 de diciembre de 2017 corresponde al cash pooling que la Sociedad mantiene con su socio único que devenga un tipo de interés de mercado y se renueva de manera tácita cada ejercicio.
- Al cierre de los ejercicios 2015, 2016 y 2017, se dispone de un capital social escriturado de 1.051.750€ representado por 175.000 participaciones de 6,01€ de Valor Nominal cada una que se encuentran totalmente suscritas y

desembolsadas. Por lo que podemos afirmar que no se han realizado ampliaciones ni reducciones de capital durante estos tres años. Asimismo existe una prima de emisión de participaciones por importe de 4.075.889,80€.

- El cálculo del impuesto de sociedades, en el caso de Foot Locker en el ejercicio del año 2017, vemos que es más complejo de lo que parece.

Por un lado, para obtener la Base Imponible Previa se le suman y restan al resultado contable antes de impuestos toda una serie de diferencias permanentes y temporarias.

Según la norma de registro y valoración 13ª del Plan General de Contabilidad: “las diferencias temporarias son aquellas derivadas de la diferente valoración (contable y fiscal) atribuida a los activos, pasivos y determinados instrumentos de patrimonio propio de la empresa, en la medida en que tengan incidencia en la carga fiscal futura”.

Las diferencias permanentes surgen de la desemejanza en la definición y/o valoración de gastos e ingresos entre los ámbitos fiscal y contable y que no sean temporarias (no afectan a otros ejercicios).

En el caso de Foot Locker, casi todas las diferencias mencionadas antes son temporarias y hacen referencia a la distinta aplicación de las amortizaciones entre los ámbitos fiscal y contable, además es relevante hacer hincapié en otra diferencia temporaria, la cual pertenece a una dotación de provisión de descuentos de trabajo que incrementa en 326.484,91€ la Base Imponible Previa. Esta última diferencia hace que en la contabilidad se dé de alta un activo por diferencia temporaria deducible (cargo a la cuenta 4740), dado que se nos especifica que ha sido generada en el propio ejercicio. En el año de la reversión de esta diferencia temporaria daremos de baja el activo antes mencionado, lo que significa que Foot Locker pagará menos de lo que se devengará contablemente.

Para obtener la Base Imponible Definitiva lo que se hace es restarle a la Base Imponible Previa la Reducción por Reservas de Capitalización y, si hubiese, las Bases Imponibles Negativas de años anteriores. Una vez obtenida la definitiva, la multiplicamos por la tasa impositiva (25%) y llegamos a la Cuota Íntegra. A esta cuota le restamos las deducciones y, si hubiera, las bonificaciones para llegar así a la Cuota Líquida que es igual a 622.984,63€. Esta última cantidad es el Impuesto Corriente, es decir, la que realmente la empresa paga como impuesto de sociedades, lo que sucede es que la empresa a lo largo del ejercicio ha ido haciendo retenciones y pagos a cuenta. Todas estas cantidades que la sociedad ya ha abonado se restan de la Cuota Líquida para conseguir la Cuota Diferencial.

Foot locker ha pagado, en concepto de retenciones y pagos a cuenta, 734.963,04€. Como hemos dicho antes, esta cifra se resta a la Cuota Líquida y obtenemos una Cuota Diferencial negativa por importe de 111.978,41€ que la Hacienda Pública tendrá que devolverle a la Sociedad.

- También considero un aspecto significativo el concepto del Impuesto Diferido, cómo obtenerlo, el uso que tiene para el cálculo del Impuesto Devengado y, por último, cómo llegar al Resultado Contable.

Todas las diferencias temporarias con las que llegamos a la Base Imponible Previa, como hemos dicho antes, originan activos o pasivos por diferencias temporarias deducibles o imposables según la empresa pague más en el ejercicio presente para pagar menos en ejercicios futuros o viceversa y según nos encontremos en el año de la generación o en el año de la reversión de estos activos o pasivos.

Dicho esto, a la hora de contabilizar, la empresa no carga o abona la cifra correspondiente a toda la diferencia temporaria, sino que es el tipo impositivo vigente en el periodo de reversión de dicha diferencia (normalmente el 25%). Aunque vemos que para las diferencias temporarias que corresponden a distintas aplicaciones de las amortizaciones entre los ámbitos fiscal y contable se aplica un porcentaje del 30%.

El importe de los pasivos por diferencias temporarias imposables asciende a 406.307,88€ a 31 de diciembre de 2017, y corresponde íntegramente al 30% del importe de la libertad de amortización de activos fijos nuevos aplicada en los ejercicios 2010, 2011 y 2012 pendiente de revertir, cuya imputación fiscal será aplicable en ejercicios futuros.

El importe de los activos por diferencias temporarias deducibles asciende a 334.739,53€ al cierre del año 2017, y corresponde íntegramente al 25% del importe de las provisiones dotadas en concepto de descuentos otorgados a trabajadores, así como a deterioros contables de activos cuya deducibilidad fiscal será aplicable en ejercicios futuros.

La contrapartida del activo o pasivo por diferencia temporaria es el Impuesto Diferido.

Si el saldo final del Impuesto Diferido es acreedor se le resta al Impuesto Corriente para obtener el Impuesto Devengado.

Si el saldo final del Impuesto Diferido es deudor se le suma al Impuesto Corriente para obtener el Impuesto Devengado.

Tabla 11 Impuesto Devengado Foot Locker

Impuesto Corriente	622.984,63 €
Impuesto Diferido (Saldo Acreedor)	- 153.924,10 €
Impuesto Devengado =	469.060,53 €

Finalmente, el Resultado Contable lo obtendremos restándole al resultado contable antes de impuestos (RCAI) el Impuesto Devengado.

Tabla 12 Resultado Contable Foot Locker

RCAI	2.154.859,52 €
- Impuesto Devengado	469.060,53 €
Resultado Contable =	1.685.798,99 €

JD

- La entidad no tiene, ni ha adquirido durante el ejercicio del año 2017, participaciones propias.
- No se ha realizado ninguna inversión o gasto que pueda ser considerado como I+D. La compañía ha realizado importantes inversiones en la actualización y mejora del sistema informático, adaptando la venta en tienda a las nuevas tecnologías. Es previsible que seguirá invirtiendo en el desarrollo de la venta online a través de la web de la empresa.
- A 31 de Enero de 2017, la empresa tenía 27 tiendas distribuidas por el territorio español. A 31 de Enero de 2018 la Sociedad dispone de 41 tiendas, lo que supone un incremento respecto al año anterior del 51,85%
- El importe de las cuotas de arrendamientos operativos reconocidas como gastos en el ejercicio anual terminado al 31 de Enero de 2017 es de 3.334.251€. Al cierre del ejercicio siguiente asciende a 6.082.468€.
- En los tres ejercicios anuales estudiados el capital social está representado por 1.003.000 participaciones sociales de 1€ de valor nominal cada una, totalmente desembolsadas ya que se trata de una S.L. Por lo tanto, podemos afirmar que no ha habido ni aumentos ni disminuciones de capital en este periodo. Todas las participaciones gozan de iguales derechos políticos y económicos.
- El 1 de Junio de 2012 la sociedad obtuvo de JD Sprinter Holdings 2010, S.L., una línea de crédito con un límite de 5.000.000€, por un plazo inicial de 2 años prorrogable anualmente. Al cierre del ejercicio del 2016 esta línea de crédito no aparece en el pasivo del balance.
- La sociedad no tiene pasivos financieros a largo plazo, solo a corto plazo.
- El cálculo realizado para obtener el impuesto sobre beneficios de JD es diferente, como vemos en la memoria, el resultado contable antes de impuestos del ejercicio 2017 se multiplica por el 25% de lo que obtenemos 1.557.410€, a esta cantidad le restamos 7.962€, que es el 25% de los gastos no deducibles, y finalmente le sumamos 11.029€ debido a que era una reserva de capitalización que se pierde. De esta manera se obtiene un gasto por impuesto sobre beneficios igual al 1.560.477€

5. ANÁLISIS DE LA POSICIÓN FINANCIERA

En este apartado, veremos cómo está compuesto el balance de situación de las dos empresas y analizaremos las ratios que nos indican el riesgo financiero y su tendencia.

5.1 Composición del activo, patrimonio neto y pasivo.

Tabla 13 Composición del Activo Foot Locker

FOOT LOCKER						
	2015		2016		2017	
Activo NC	9.239.830,09 €	26,39%	10.830.712,37 €	27,41%	13.565.633,83 €	34,71%
Inmovil. Intangible	1.186.939,38 €	3,39%	1.110.392,58 €	2,81%	1.021.426,85 €	2,61%
Inmovil. Material	5.925.203,65 €	16,92%	7.575.808,56 €	19,17%	10.202.873,27 €	26,11%
Invers. Financ. L/P	1.807.829,54 €	5,16%	1.867.757,83 €	4,73%	2.006.594,18 €	5,13%
Activ. Imp. Diferido	319.857,52 €	0,91%	276.753,40 €	0,70%	334.739,53 €	0,86%
Activo C	25.776.857,86 €	73,61%	28.683.522,83 €	72,59%	25.512.176,11 €	65,29%
Existencias	18.526.000,00 €	52,91%	19.389.000,00 €	49,07%	16.900.000,00 €	43,25%
Clientes Y Ctas. A Cobrar	2.455.855,47 €	7,01%	271.536,37 €	0,69%	465.329,96 €	1,19%
Invers. Emp. Grupo C/P		0,00%		0,00%	1.019.624,91 €	2,61%
Invers. Financ. C/P	1.100.000,00 €	3,14%	1.100.000,00 €	2,78%	1.100.000,00 €	2,81%
Periodificaciones C/P	948.230,27 €	2,71%	976.084,83 €	2,47%	1.038.877,05 €	2,66%
Efectivo y Act. Líquid.	2.746.772,12 €	7,84%	6.946.901,63 €	17,58%	4.988.344,19 €	12,77%
Activo Total	35.016.687,95 €	100,00%	39.514.235,20 €	100,00%	39.077.809,94 €	100,00%

Tabla 14 Composición del Activo JD

JD						
	2015		2016		2017	
Activo NC	6.130.283,37 €	51,93%	10.687.735,07 €	46,45%	17.264.616,04 €	60,08%
Inmovil. Intangible	354.567,74 €	3,00%	341.432,61 €	1,48%	1.560.297,02 €	5,43%
Inmovil. Material	4.834.216,70 €	40,95%	8.962.799,79 €	38,96%	13.820.309,22 €	48,09%
Invers. Financ. L/P	878.742,06 €	7,44%	1.327.718,79 €	5,77%	1.835.198,91 €	6,39%
Activ. Imp. Diferido	62.756,87 €	0,53%	55.783,88 €	0,24%	48.810,89 €	0,17%
Activo C	5.673.806,70 €	48,07%	12.319.134,72 €	53,55%	11.473.607,00 €	39,92%
Existencias	3.263.011,51 €	27,64%	5.797.969,63 €	25,20%	8.858.287,65 €	30,82%
Clientes y Ctas. A Cobrar	448.451,66 €	3,80%	971.801,31 €	4,22%	2.101.252,60 €	7,31%
Invers. Emp. Grupo C/P		0,00%		0,00%	2.649,04 €	0,01%
Invers. Financ. C/P	29.211,75 €	0,25%	49.947,23 €	0,22%	82.023,23 €	0,29%
Periodificaciones C/P	21.976,65 €	0,19%	89.163,25 €	0,39%	148.210,09 €	0,52%
Efectivo y Act. Líquid.	1.911.155,13 €	16,19%	5.410.253,30 €	23,52%	281.184,39 €	0,98%
Activo Total	11.804.090,07 €	100,00%	23.006.869,79 €	100,00%	28.738.223,04 €	100,00%

Tabla 15 Composición del Patrimonio Neto Foot Locker

FOOT LOCKER						
	2015		2016		2017	
Patrimonio Neto	10.192.511,63 €	100,00%	12.344.652,74 €	100,00%	14.030.451,72 €	100,00%
Capital	1.051.750,00 €	10,32%	1.051.750,00 €	8,52%	1.051.750,00 €	7,50%
Prima de Emisión	4.075.889,80 €	39,99%	4.075.889,80 €	33,02%	4.075.889,80 €	29,05%
Reservas	3.345.756,32 €	32,83%	5.064.871,83 €	41,03%	7.217.012,93 €	51,44%
Rdo. Ejercicio	1.719.115,51 €	16,87%	2.152.141,11 €	17,43%	1.685.798,99 €	12,02%

Tabla 16 Composición del Patrimonio Neto JD

JD						
	2015		2016		2017	
Patrimonio Neto	1.506.870,38 €	100,00%	4.337.856,42 €	100,00%	1.370.995,46 €	100,00%
Capital	1.003.000,00 €	66,56%	1.003.000,00 €	23,12%	1.003.000,00 €	73,16%
Reservas		0,00%	503.870,25 €	11,62%	345.802,08 €	25,22%
Rdo. Ejercicios Anteriores	- 123.165,59 €	-8,17%		0,00%		0,00%
Rdo. Ejercicio	627.035,97 €	41,61%	2.830.986,17 €	65,26%	4.669.161,04 €	340,57%
Div. A Cuenta		0,00%		0,00%	- 4.646.967,66 €	-338,95%

Tabla 17 Composición del Pasivo Foot Locker

FOOT LOCKER						
	2015		2016		2017	
Pasivo NC	18.502.656,00 €	74,53%	18.321.581,85 €	67,43%	18.452.792,79 €	73,67%
Provisiones L/P	366.216,43 €	1,48%	319.336,00 €	1,18%	546.484,91 €	2,18%
Deudas Emp. Grupo L/P	17.500.000,00 €	70,50%	17.500.000,00 €	64,41%	17.500.000,00 €	69,87%
Pasiv. Imp. Diferido	636.439,57 €	2,56%	502.245,85 €	1,85%	406.307,88 €	1,62%
Pasivo C	6.321.520,32 €	25,47%	8.848.000,61 €	32,57%	6.594.565,43 €	26,33%
Deudas Emp. Grupo C/P	64.847,22 €	0,26%	52.796,52 €	0,19%	47.817,82 €	0,19%
Acree. Y Ctas. A Pagar	6.256.673,10 €	25,20%	8.795.204,09 €	32,37%	6.546.747,61 €	26,14%
Pasivo Total	24.824.176,32 €	100,00%	27.169.582,46 €	100,00%	25.047.358,22 €	100,00%

Tabla 18 Composición del Pasivo JD

JD						
	2015		2016		2017	
Pasivo NC	66.192,67 €	0,64%	241.106,05 €	1,29%	386.382,07 €	1,41%
Periodificaciones L/P	66.192,67 €	0,64%	241.106,05 €	1,29%	386.382,07 €	1,41%
Pasivo C	10.231.027,02 €	99,36%	18.427.907,32 €	98,71%	26.980.845,51 €	98,59%
Provisiones C/P		0,00%	35.000,00 €	0,19%		0,00%
Deudas C/P	3.388,83 €	0,03%	4.790,23 €	0,03%	6.995,65 €	0,03%
Acreed. Y Ctas. A Pagar	10.192.622,77 €	98,98%	18.363.656,13 €	98,36%	26.932.588,90 €	98,41%
Periodificaciones C/P	35.015,42 €	0,34%	24.460,96 €	0,13%	41.260,96 €	0,15%
Pasivo Total	10.297.219,69 €	100,00%	18.669.013,37 €	100,00%	27.367.227,58 €	100,00%

5.2 Indicadores de riesgo financiero y su tendencia.

- 5.2.1 Ratios de Análisis Patrimonial.
- 5.2.2 Solvencia a largo plazo.
- 5.2.3 Solvencia a corto plazo (liquidez).

Se va a realizar un diagnóstico financiero de las dos empresas, analizando los principales indicadores de éstas. Este estudio complementa el análisis vertical y su evolución realizado previamente, profundizando en la realidad económica de las empresas, de esta manera, si fuese necesario, se podrán extraer medidas para mejorar la situación de las empresas.

5.2.1 Ratios de Análisis Patrimonial

Son tres ratios: la de Inmovilizado, la segunda es de Endeudamiento y la tercera es de Endeudamiento a corto plazo. Con la aplicación de estas ratios se pretende conocer la estructura patrimonial de las empresas y determinar su volumen y forma de financiación.

En la ratio de Inmovilizado se divide el Activo No Corriente entre el Activo Total, para así indicar de todo el Activo que tiene la empresa qué parte tiene inmovilizada.

Tabla 19 Ratio de Inmovilizado Foot Locker

FOOT LOCKER			
Ratio de Inmovilizado	2015	2016	2017
ANC/AT	26,39%	27,41%	34,71%

En el caso de Foot Locker vemos como esta ratio es creciente y es debido a que va incrementando año tras año el Activo No Corriente.

Tabla 20 Ratio de Inmovilizado JD

JD			
Ratio de Inmovilizado	2015	2016	2017
ANC/AT	51,93%	46,45%	60,08%

En el caso de JD, en el año 2016 baja debido a un aumento considerable del Activo Corriente que hace que aumente el Activo Total en mayor proporción que el Activo No Corriente y, de esta manera, la ratio disminuye.

La segunda ratio es la de Endeudamiento, con la que se muestra que porcentaje representa el Pasivo de la suma de Patrimonio Neto y Pasivo.

Tabla 21 Ratio de Endeudamiento Foot Locker

FOOT LOCKER			
Ratio de Endeudamiento	2015	2016	2017
PT/(PT+PN)	70,89%	68,76%	64,10%

Foot Locker ha disminuido sensiblemente su endeudamiento. Ha optado por aumentar su autofinanciación y reducir el endeudamiento externo.

Tabla 22 Ratio de Endeudamiento JD

JD			
Ratio de Endeudamiento	2015	2016	2017
PT/(PT+PN)	87,23%	81,15%	95,23%

JD no solo ha incrementado su deuda sino que se sale de los límites razonables de ésta. En el año 2017, la deuda total supone un 95,23% del Pasivo y Patrimonio Neto y, si observamos su composición, vemos que un 93,88% es deuda a corto plazo. JD posiblemente podría funcionar con una estructura financiera un poco menos arriesgada y que ese menor riesgo se tradujera en una mayor autofinanciación. O bien, traspasando parte de la deuda corriente a largo plazo.

La tercera ratio de esta sección es la de Endeudamiento a corto plazo, con la que vemos que parte de la deuda total tiene un vencimiento a corto plazo.

Tabla 23 Ratio de Endeudamiento c/p Foot Locker

FOOT LOCKER			
Ratio de Endeudamiento a Corto Plazo	2015	2016	2017
PC/PT	25,47%	32,57%	26,33%

Foot Locker, en comparación con JD, mantiene unas cifras razonables de deuda a corto plazo.

Tabla 24 Ratio de Endeudamiento c/p JD

JD			
Ratio de Endeudamiento a Corto Plazo	2015	2016	2017
PC/PT	99,36%	98,71%	98,59%

JD presenta unos saldos de Pasivo Corriente demasiado elevados, se podría decir que casi todo lo que debe esta sociedad lo tiene que pagar en menos de un año. Presenta un riesgo financiero a corto plazo elevadísimo.

5.2.2 Solvencia a largo plazo

La ratio a analizar en este caso es la de Quiebra, en la que se divide el Activo Total entre la Deuda Total. Si la ratio es inferior a 100% la empresa se encontraría ante una situación de Quiebra técnica, lo que significa que tiene los Fondos Propios negativos. Cuanto mayor sea el porcentaje de la ratio mayor será la solvencia de la sociedad.

Tabla 25 Ratio de Quiebra Foot Locker

FOOT LOCKER			
Ratio de Quiebra	2015	2016	2017
AT/PT	141,06%	145,44%	156,02%

Foot Locker ha ido aumentando progresivamente su solvencia, presenta un saldo positivo y creciente pero vemos que su activo ni siquiera se acerca a duplicar su endeudamiento.

Tabla 26 Ratio de Quiebra JD

JD			
Ratio de Quiebra	2015	2016	2017
AT/PT	114,63%	123,24%	105,01%

JD presenta unos porcentajes extremadamente bajos, concretamente el del año 2017 nos indica que el Activo es prácticamente igual al Pasivo, por lo que se deduce que, comparado con estas dos últimas magnitudes, el saldo del Patrimonio Neto será bajo.

5.2.3 Solvencia a corto plazo (liquidez)

Son cinco ratios: la del Fondo de Maniobra, la de Liquidez General, el Test Ácido, la de Tesorería Inmediata y por último la de Rotación de Clientes.

El Fondo de Maniobra de una empresa nos muestra la liquidez o capacidad que tiene para pagar deudas a corto plazo. Por eso se restan el Activo y el Pasivo Corrientes.

Tabla 27 Fondo de Maniobra Foot Locker

FOOT LOCKER			
Fondo de Maniobra	2015	2016	2017
AC-PC	19.455.337,54 €	19.835.522,22 €	18.917.610,68 €

Foot Locker tiene un Fondo de Maniobra positivo y estable. Con la ratio de Liquidez General, que viene a continuación, se verá que no es bueno tener un Fondo de Maniobra demasiado elevado, ya que un exceso de liquidez puede afectar negativamente a la rentabilidad de la empresa.

Tabla 28 Fondo de Maniobra JD

JD			
Fondo de Maniobra	2015	2016	2017
AC-PC	- 4.557.220,32 €	- 6.108.772,60 €	- 15.507.238,51 €

JD muestra totalmente lo contrario. Con las ratios de Análisis Patrimonial vistas anteriormente, se podía apreciar la enorme cantidad de deuda a corto plazo que tiene esta entidad, lo que provoca que su Fondo de Maniobra sea muy negativo y, por ende, la sociedad se encuentre en la situación de concurso de acreedores.

La ratio de Liquidez General es el fondo de maniobra en unidades relativas. Si es menor a 100% significa que la empresa se encuentra ante una situación de concurso de acreedores. Debería ser al menos igual a 100% pero preferiblemente superior.

Tampoco es conveniente que la ratio sea mayor de 250% ya que esto indicaría que se ha realizado demasiada inversión en circulante y/o un periodo de explotación de circulante lento. Lo ideal entonces sería que la ratio se situase entre el 100% y el 200%.

Tabla 29 Ratio de Liquidez General Foot Locker

FOOT LOCKER			
Ratio de Liquidez General	2015	2016	2017
AC/PC	407,76%	324,18%	386,87%

En el año 2016 esta ratio, en el caso de Foot Locker, baja por un aumento considerable de los acreedores comerciales y en el 2017 se recupera porque el saldo de los acreedores comerciales baja hasta situarse casi como en el 2015. Estas cifras son demasiado elevadas y es debido a la enorme cantidad de existencias que la empresa tiene cada año.

Tabla 30 Ratio de Liquidez General JD

JD			
Ratio de Liquidez General	2015	2016	2017
AC/PC	55,46%	66,85%	42,53%

En el caso de JD, en el año 2017 baja esta ratio aún más debido a un aumento del pasivo corriente de aproximadamente ocho millones de euros y a la vez baja el activo corriente en un millón.

La tercera ratio es el Test Ácido, la única diferencia respecto al ratio anterior es que se le resta el Stock o Existencias al Activo Corriente. Si el Test Ácido desciende mucho con respecto a la ratio de Liquidez General, significa que las Existencias son elevadas.

Tabla 31 Test Ácido Foot Locker

FOOT LOCKER			
Test Ácido	2015	2016	2017
(AC-Existencias)/PC	114,70%	105,05%	130,60%

El Test Ácido de Foot Locker desciende en el año 2017 unos 256 puntos respecto a la ratio de Liquidez General. Esto indica que un gran porcentaje del Activo Corriente de Foot Locker es stock, concretamente, como se ha visto antes en la composición del Activo, el stock es un 43,25% del Activo Total y un 66,24% del Activo Corriente en el año 2017.

Tabla 32 Test Ácido JD

JD			
Test Ácido	2015	2016	2017
(AC-Existencias)/PC	23,56%	35,39%	9,69%

Lo mismo pasa con JD, en el año 2017 desciende más de 32 puntos respecto a la ratio de Liquidez General, ya que el 77,21% del Activo Corriente de ese año es stock.

La cuarta ratio es la de Tesorería Inmediata, la única diferencia respecto al ratio anterior es que, además de restarle el stock o Existencias al Activo Corriente, se le resta también el saldo de Clientes. Si esta ratio baja mucho respecto al Test Ácido, quiere decir que el saldo de Clientes es significativo.

Tabla 33 Ratio Tesorería Inmediata Foot Locker

FOOT LOCKER			
Ratio Tesorería Inmediata	2015	2016	2017
(AC-Existencias-Clientes)/PC	75,85%	101,98%	123,54%

Se ve que en el caso de Foot Locker no bajan demasiado los porcentajes respecto al Test Ácido, el año en el que hay más diferencia entre las dos ratios es el 2015 y esto se debe al elevado saldo de Clientes que presentaba ese año de 2.455.855,47€ que se aminoró mucho en los dos ejercicios siguientes.

Tabla 34 Ratio Tesorería Inmediata JD

JD			
Ratio Tesorería Inmediata	2015	2016	2017
(AC-Existencias-Clientes)/PC	19,18%	30,11%	1,91%

Los porcentajes de JD no bajan demasiado, teniendo en cuenta que el Test Ácido ya era muy bajo. Realmente, el problema de esta sociedad no es sólo un elevado saldo de Stock que deba transformar en disponible sino un elevadísimo saldo de Acreedores y cuentas a pagar que provoca que el Pasivo Corriente esté por encima del Activo Corriente, en el año 2017 siendo un 235% superior.

La última ratio de solvencia a corto plazo es la de Rotación de Clientes, que nos muestra el grado en el que supera la facturación al saldo de Clientes o deudores comerciales. En este sector, las ventas son muy superiores al saldo de deudores porque realmente muy pocas son las veces que se vende a crédito.

Tabla 35 Ratio Rotación Clientes Foot Locker

FOOT LOCKER			
Ratio Rotación Clientes	2015	2016	2017
Ventas/Clientes	37,51	366,66	199,60

Foot Locker mantiene unas cifras de venta elevadas durante los tres ejercicios vistos. En el año 2015, como ya hemos dicho antes, la empresa tiene un saldo de Clientes muy superior al de los otros dos ejercicios y es por eso que varía la ratio en comparación con éstos. En el 2016 se eleva tanto la ratio porque es el año en el que la cifra de ventas es mayor y también el año en el que la deuda con los Clientes es inferior.

Tabla 36 Ratio Rotación Clientes JD

JD			
Ratio Rotación Clientes	2015	2016	2017
Ventas/Clientes	55,62	42,71	35,83

En el caso de JD, la ratio se va reduciendo. Esto indica que el saldo de Clientes está representando cada año más porcentaje de la facturación, lo que implica que está aumentando la venta a crédito y esto perjudica muy levemente su solvencia a corto plazo.

5.3 Otros aspectos significativos.

Todos los aspectos que veremos a continuación están directamente extraídos de las cuentas anuales de las dos Sociedades, depositadas en el Registro Mercantil.

Foot Locker

- La Sociedad no ha realizado correcciones valorativas por deterioro ni reversión de las mismas.
- No se han capitalizado intereses por adquisición de inmovilizado.
- La amortización de los elementos de Inmovilizado Material se calcula aplicando el método lineal, sobre el coste de adquisición de los activos menos su valor residual; se entiende que los terrenos sobre los que se asientan los edificios y otras construcciones tienen una vida útil indefinida y, por lo tanto, no son objeto de amortización.

La vida útil estimada para Otras Instalaciones es entre 5 y 10 años, para Equipos de procesos informáticos entre 3 y 10 años y para Otro inmovilizado material es 10 años (en caso que el periodo del alquiler sea superior).

- Otro de los aspectos significativos es la variación de existencias de la sociedad:

Tabla 37 Variación Existencias Foot Locker

2015	
Existencias iniciales	16.156.000,00 €
Existencias finales	18.526.000,00 €
Variacion de existencias (Aumento/Disminución)	2.370.000,00 €
2016	
Existencias iniciales	18.526.000,00 €
Existencias finales	19.389.000,00 €
Variacion de existencias (Aumento/Disminución)	863.000,00 €
2017	
Existencias iniciales	19.389.000,00 €
Existencias finales	16.900.000,00 €
Variacion de existencias (Aumento/Disminución)	- 2.489.000,00 €

La variación de las existencias es de saldo positivo al cierre de los dos primeros ejercicios y, en el caso del último, vemos que hay una disminución de existencias de 2.489.000€. Esta disminución es positiva para la sociedad, Foot Locker llevaba dos años aumentando el saldo de existencias comerciales debido a que se compraban más de las que se consumían y lo único que se conseguía era un saldo muy elevado de Stock que empeoraba los ratios de Liquidez.

- El epígrafe “Provisiones”, por importe de 546.484,91€ al 31 de diciembre de 2017, cubre posibles contingencias fiscales futuras derivadas de diferentes interpretaciones a la aplicación de la política de retribuciones en especie de la Sociedad.

JD

- La amortización de los elementos de inmovilizado material se realiza distribuyendo su importe amortizable de forma sistemática a lo largo de su vida útil. El importe amortizable es el coste de adquisición menos su valor residual.

Tabla 38 Amortización elementos de inmovilizado JD

	Método de amortización	Años de vida útil estimada
Derechos de traspaso	Lineal	10 años
Aplicaciones informáticas	Lineal	3 años
Instalaciones técnicas y maquinaria	Lineal	3-5 años
Otras instalaciones, utilaje y mobiliario	Lineal	3-8 años
Otro inmovilizado material	Lineal	3-6 años

- Otro aspecto significativo que podemos ver es la variación de existencias y cómo se ha procedido a su cálculo:

Tabla 39 Variación Existencias JD

2015	
Existencias iniciales	3.514.649,00 €
Correcciones valorativas por deterioro	- 251.637,00 €
Existencias finales	3.263.012,00 €
2016	
Existencias iniciales	6.183.004,00 €
Correcciones valorativas por deterioro	- 385.034,00 €
Existencias finales	5.797.970,00 €
2017	
Existencias iniciales	8.972.289,00 €
Correcciones valorativas por deterioro	- 114.002,00 €
Existencias finales	8.858.287,00 €

Las correcciones valorativas por deterioro reconocidas en la cuenta de pérdidas y ganancias corresponden a deterioros registrados durante los ejercicios y calculados por la Dirección en base a estimaciones del valor neto de realización. A continuación vemos cómo ha variado el saldo de las correcciones mencionadas:

Tabla 40 Correcciones valorativas JD

2015		2016		2017	
Saldo Inicial	- 68.371,00 €	Saldo Inicial	- 251.637,00 €	Saldo Inicial	- 385.034,00 €
Dotaciones	- 187.939,00 €	Dotaciones	- 173.590,00 €	Dotaciones	- 242.777,00 €
Reversiones	4.673,00 €	Reversiones	40.193,00 €	Reversiones	513.809,00 €
Saldo Final	- 251.637,00 €	Saldo Final	- 385.034,00 €	Saldo Final	- 114.002,00 €

6. ANÁLISIS ECONÓMICO

6.1 Indicadores económicos y de rentabilidad y su tendencia.

- 6.1.1 Composición de la cuenta de resultados.
- 6.1.2 Variación absoluta y relativa entre 2015 y 2017.
- 6.1.3 Ratios de Rentabilidad y Apalancamiento
- 6.1.4 Capacidad de generación de recursos.
- 6.1.5 Resultado de Explotación Corregido.
- 6.1.6 Flujo de efectivo generado por Activos.
- 6.1.7 Relación entre resultado y liquidez de explotación.
- 6.1.8 Valor añadido.

6.1.1 Composición de la cuenta de resultados.

En este apartado se va a analizar la cuenta de pérdidas y ganancias mediante porcentajes verticales sobre el total de Ventas.

Tabla 41 Composición Cuenta de Resultados Foot Locker

FOOT LOCKER						
	2015		2016		2017	
Cifra de Ventas	92.110.139,10 €	100,000%	99.560.637,39 €	100,000%	92.878.553,20 €	100,000%
Aprovisionamientos	60.451.359,34 €	65,629%	63.368.043,84 €	63,648%	58.593.971,17 €	63,087%
Gasto de personal	12.042.809,89 €	13,074%	12.281.893,13 €	12,336%	13.199.209,70 €	14,211%
Otros gastos explotación	15.295.062,90 €	16,605%	19.100.596,20 €	19,185%	16.402.164,35 €	17,660%
Amortiz. Inmovilizado	1.583.464,68 €	1,719%	1.684.285,48 €	1,692%	2.181.143,25 €	2,348%
Deterioro y rdo. Enajenac. inmov	- 193.851,84 €	-0,210%	- 175.180,16 €	-0,176%	- 182.464,77 €	-0,196%
Resultado de Explotación	2.543.590,45 €	2,761%	2.950.638,58 €	2,964%	2.319.599,96 €	2,497%
Ingresos Financieros	54.128,17 €	0,059%	61.757,98 €	0,062%	40.125,48 €	0,043%
Gastos Financieros	279.785,93 €	0,304%	240.993,04 €	0,242%	211.470,62 €	0,228%
Diferencia de cambio	- 472,42 €	-0,001%	11.217,21 €	0,011%	6.604,70 €	0,007%
Resultado Financiero	- 226.130,18 €	-0,245%	- 168.017,85 €	-0,169%	- 164.740,44 €	-0,177%
Resultado Antes De Impuestos	2.317.460,27 €	2,516%	2.782.620,73 €	2,795%	2.154.859,52 €	2,320%
Impuestos sobre beneficios	598.344,76 €	0,650%	630.479,62 €	0,633%	469.060,53 €	0,505%
Resultado del ejercicio	1.719.115,51 €	1,866%	2.152.141,11 €	2,162%	1.685.798,99 €	1,815%

Tabla 42 Composición Cuenta de Resultados JD

JD						
	2015		2016		2017	
Cifra de Ventas	24.944.224,94 €	100,000%	41.508.035,46 €	100,000%	75.281.204,23 €	100,000%
Variación exist. Prod. Termin. Y curs	- 183.266,15 €	-0,735%	- 133.396,87 €	-0,321%	271.031,88 €	0,360%
Aprovisionamientos	13.246.765,39 €	53,106%	19.613.405,00 €	47,252%	37.326.758,23 €	49,583%
Otros ingresos de explotación	205.573,33 €	0,824%	573.351,79 €	1,381%	874.770,72 €	1,162%
Gasto de personal	4.241.313,99 €	17,003%	6.749.840,60 €	16,262%	12.021.348,73 €	15,969%
Otros gastos explotación	5.931.448,99 €	23,779%	10.584.268,18 €	25,499%	18.486.083,55 €	24,556%
Amortiz. Inmovilizado	678.497,01 €	2,720%	1.212.993,52 €	2,922%	2.046.309,17 €	2,718%
Deterioro y rdo. Enajenac. inmoviliz	- 9.715,96 €	-0,039%	765,15 €	0,002%	- 329.502,43 €	-0,438%
Otros resultados	51.997,27 €	0,208%	16.800,00 €	0,040%	11.779,06 €	0,016%
Resultado de Explotación	910.788,05 €	3,651%	3.805.048,23 €	9,167%	6.228.783,78 €	8,274%
Ingresos Financieros	352,69 €	0,001%	224,70 €	0,001%	1.386,48 €	0,002%
Gastos Financieros	36.714,48 €	0,147%	33.845,63 €	0,082%	1.185,28 €	0,002%
Diferencia de cambio	- 473,15 €	-0,002%	237,00 €	0,001%	653,17 €	0,001%
Resultado Financiero	- 36.834,94 €	-0,148%	- 33.383,93 €	-0,080%	854,37 €	0,001%
Resultado Antes De Impuestos	873.953,11 €	3,504%	3.771.664,30 €	9,087%	6.229.638,15 €	8,275%
Impuestos sobre beneficios	246.917,14 €	0,990%	940.678,13 €	2,266%	1.560.477,11 €	2,073%
Resultado del ejercicio	627.035,97 €	2,514%	2.830.986,17 €	6,820%	4.669.161,04 €	6,202%

6.1.2 Variación absoluta y relativa entre 2015 y 2017.

Ahora se va a realizar un análisis con porcentajes horizontales para ver la evolución de todas las partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias desde el año 2015 hasta el 2017.

Tabla 43 Variación absoluta y relativa Foot Locker

FOOT LOCKER					
	2015	2016	2017	Variación absoluta (2015 - 2017)	Variación relativa (2015 - 2017)
Cifra de Ventas	92.110.139,10 €	99.560.637,39 €	92.878.553,20 €	768.414,10 €	0,834%
Aprovisionamientos	60.451.359,34 €	63.368.043,84 €	58.593.971,17 €	- 1.857.388,17 €	-3,073%
Gasto de personal	12.042.809,89 €	12.281.893,13 €	13.199.209,70 €	1.156.399,81 €	9,602%
Otros gastos explotación	15.295.062,90 €	19.100.596,20 €	16.402.164,35 €	1.107.101,45 €	7,238%
Amortiz. Inmovilizado	1.583.464,68 €	1.684.285,48 €	2.181.143,25 €	597.678,57 €	37,745%
Deterioro y rdo. Enajenac. inmoviliz.	- 193.851,84 €	- 175.180,16 €	- 182.464,77 €	11.387,07 €	-5,874%
Resultado de Explotación	2.543.590,45 €	2.950.638,58 €	2.319.599,96 €	- 223.990,49 €	-8,806%
Ingresos Financieros	54.128,17 €	61.757,98 €	40.125,48 €	- 14.002,69 €	-25,870%
Gastos Financieros	279.785,93 €	240.993,04 €	211.470,62 €	- 68.315,31 €	-24,417%
Diferencia de cambio	- 472,42 €	11.217,21 €	6.604,70 €	7.077,12 €	-1498,057%
Resultado Financiero	- 226.130,18 €	- 168.017,85 €	- 164.740,44 €	61.389,74 €	-27,148%
Resultado Antes De Impuestos	2.317.460,27 €	2.782.620,73 €	2.154.859,52 €	- 162.600,75 €	-7,016%
Impuestos sobre beneficios (a pagar)	598.344,76 €	630.479,62 €	469.060,53 €	- 129.284,23 €	-21,607%
Resultado del ejercicio	1.719.115,51 €	2.152.141,11 €	1.685.798,99 €	- 33.316,52 €	-1,938%

Tabla 44 Variación absoluta y relativa JD

JD					
	2015	2016	2017	Variación absoluta (2015 - 2017)	Variación relativa (2015 - 2017)
Cifra de Ventas	24.944.224,94 €	41.508.035,46 €	75.281.204,23 €	50.336.979,29 €	201,798%
Variación exist. Prod. Termin. Y curso	- 183.266,15 €	- 133.396,87 €	271.031,88 €	454.298,03 €	-247,890%
Aprovisionamientos	13.246.765,39 €	19.613.405,00 €	37.326.758,23 €	24.079.992,84 €	181,780%
Otros ingresos de explotación	205.573,33 €	573.351,79 €	874.770,72 €	669.197,39 €	325,527%
Gasto de personal	4.241.313,99 €	6.749.840,60 €	12.021.348,73 €	7.780.034,74 €	183,435%
Otros gastos explotación	5.931.448,99 €	10.584.268,18 €	18.486.083,55 €	12.554.634,56 €	211,662%
Amortiz. Inmovilizado	678.497,01 €	1.212.993,52 €	2.046.309,17 €	1.367.812,16 €	201,594%
Deterioro y rdo. Enajenac. inmoviliz.	- 9.715,96 €	765,15 €	- 329.502,43 €	- 319.786,47 €	3291,352%
Otros resultados	51.997,27 €	16.800,00 €	11.779,06 €	- 40.218,21 €	-77,347%
Resultado de Explotación	910.788,05 €	3.805.048,23 €	6.228.783,78 €	5.317.995,73 €	583,889%
Ingresos Financieros	352,69 €	224,70 €	1.386,48 €	1.033,79 €	293,116%
Gastos Financieros	36.714,48 €	33.845,63 €	1.185,28 €	- 35.529,20 €	-96,772%
Diferencia de cambio	- 473,15 €	237,00 €	653,17 €	1.126,32 €	-238,047%
Resultado Financiero	- 36.834,94 €	- 33.383,93 €	854,37 €	37.689,31 €	-102,319%
Resultado Antes De Impuestos	873.953,11 €	3.771.664,30 €	6.229.638,15 €	5.355.685,04 €	612,811%
Impuestos sobre beneficios (a pagar)	246.917,14 €	940.678,13 €	1.560.477,11 €	1.313.559,97 €	531,984%
Resultado del ejercicio	627.035,97 €	2.830.986,17 €	4.669.161,04 €	4.042.125,07 €	644,640%

6.1.3 Ratios de Rentabilidad y Apalancamiento.

Son tres ratios que nos van a indicar el grado de rentabilidad de estas dos empresas. Los ratios son: el ROI (Return On Investment), el ROE (Return On Equity) y la Cobertura Bancaria.

El ROI calcula la rentabilidad económica.

Tabla 45 ROI Foot Locker

FOOT LOCKER			
ROI	2015	2016	2017
BAIT/AT	7,26%	7,47%	5,94%

Foot Locker ha empeorado el ROI en el último año ya que el Resultado de explotación (BAIT) ha disminuido en mayor proporción que el Activo respecto al año 2016.

Tabla 46 ROI JD

JD			
ROI	2015	2016	2017
BAIT/AT	7,72%	16,54%	21,67%

JD ha mejorado cada año su ROI puesto que su Activo ha aumentado pero en mayor proporción lo ha hecho su Resultado de Explotación.

Es interesante saber si esta variación del ROI de las dos empresas se debe a Margen, a Rotación o a ambos.

El Margen es lo que aumenta el Resultado de Explotación por cada euro que se vende (cifra de ventas). Para aumentar el Margen lo ideal es que el BAIT aumente más que las ventas, lo que significaría que los gastos de explotación han bajado ya que los ingresos aumentan tanto el numerador como el denominador.

El Margen de las dos empresas es bastante bajo, la cifra de ventas es muy elevada en comparación con el BAIT.

Tabla 47 Margen Foot Locker

FOOT LOCKER			
Margen	2015	2016	2017
BAIT/Ventas	2,76%	2,96%	2,50%

El Margen de Foot Locker ha variado el último año por una disminución del BAIT mayor que la disminución de las Ventas.

Tabla 48 Margen JD

JD			
Margen	2015	2016	2017
BAIT/Ventas	3,65%	9,17%	8,27%

Con el Margen de JD pasa lo mismo pero es por una causa distinta, el último año baja por un mayor aumento de las Ventas respecto al Resultado de Explotación.

La Rotación son los euros que vendo (cifra de ventas) por cada euro que he invertido (Activo). Se genera ROI vía Rotación con el aumento de las ventas y con la disminución de Activos Fijos y Activos Circulantes como, por ejemplo, Stock y Clientes.

La Rotación de las dos empresas es buena, este ratio es superior casi todos los años al 200% lo que significa que por cada euro invertido se vende más del doble.

Tabla 49 Rotación Foot Locker

FOOT LOCKER			
Rotación	2015	2016	2017
Ventas/AT	263,05%	251,96%	237,68%

El último año disminuye por una caída de las ventas de Foot Locker.

Tabla 50 Rotación JD

JD			
Rotación	2015	2016	2017
Ventas/AT	211,32%	180,42%	261,95%

JD aumenta proporcionalmente más las Ventas que el Activo y es por eso que en el 2017 la Rotación de la sociedad aumenta positivamente.

Se concluye que el ROI de Foot Locker ha bajado el último año a causa de un empeoramiento tanto del Margen como de la Rotación.

El motivo de la mejora del ROI de JD en los tres ejercicios estudiados es, por una parte, un mayor Margen en el 2016 y, por último, un incremento considerable de la Rotación en el 2017.

En segundo lugar, vamos a analizar el ROE, es la Rentabilidad Financiera, es decir, de los accionistas o socios. El ROE se incrementa mediante el aumento del Resultado del Ejercicio o la disminución del Patrimonio Neto. Esta es una ratio muy destacada, ya que mide el beneficio final en relación con la inversión realizada.

Tabla 51 ROE Foot Locker

FOOT LOCKER			
ROE	2015	2016	2017
BDIT/PN	16,87%	17,43%	12,02%

El ROE de Foot Locker desciende el último año porque aumenta el Patrimonio Neto en dos millones de euros pero el Resultado del Ejercicio desciende en comparación al año 2016.

Tabla 52 ROE JD

JD			
ROE	2015	2016	2017
BDIT/PN	41,61%	65,26%	340,57%

La Rentabilidad de los socios de JD se dispara el año 2017. El reparto del dividendo a cuenta de 4.646.967,66€ provoca una disminución de los Fondos Propios y, de esta manera, el ratio aumenta mucho. Incluso el ROE de los años 2015 y 2016 es bastante bueno.

La tercera y última ratio que analizamos es la de Cobertura Bancaria. En este ratio se mide en qué cantidad es superior el Resultado de Explotación respecto a los gastos financieros.

Tabla 53 Cobertura Bancaria Foot Locker

FOOT LOCKER			
Cobertura Bancaria	2015	2016	2017
BAIT/Gtos Financieros	9,09	12,24	10,97

La Cobertura Bancaria de Foot Locker no ha variado mucho, en el 2017 el BAIT es unas once veces superior a los gastos financieros.

Tabla 54 Cobertura Bancaria JD

JD			
Cobertura Bancaria	2015	2016	2017
BAIT/Gtos Financieros	24,81	112,42	5255,12

La Cobertura Bancaria de JD ha sufrido un importante cambio del 2015 al 2017 debido a que el BAIT ha aumentado un 683,89% y los Gastos Financieros han disminuido un 96,77%, esto hace que el ratio se dispare.

En ambas empresas la Rentabilidad financiera es bastante mayor que la económica.

Tal y como se explica en el blog de Rentabilidad financiera y económica, ¿cuál es la diferencia? (2016), "El apalancamiento, también denominado Efecto

palanca, consiste en financiarse mediante recursos ajenos (endeudamiento) para recuperar determinadas inversiones que se han realizado en la empresa. Se puede decir que una empresa está apalancada cuando aumenta su pasivo (sus deudas) para adquirir activos.”

Del mismo blog se extrae que:

“El apalancamiento puede ser Positivo, Negativo o Nulo.

Apalancamiento Positivo: El ROE > ROI. Esto significa que el coste medio de las deudas de la empresa es inferior a la rentabilidad económica que obtiene. Por tanto, financiar parte del activo con recursos ajenos ha hecho aumentar la rentabilidad financiera.

Apalancamiento Negativo: El ROE < ROI. El coste medio de las deudas de la empresa para financiar sus activos supera a la rentabilidad económica.

Apalancamiento Nulo: El ROE = ROI. Este tipo de apalancamiento se da en los casos en que el activo de la empresa se financia con fondos propios, sin recurrir a la financiación externa.”

Por lo que se puede decir que tanto el Apalancamiento de Foot Locker como el de JD es Positivo, el hecho de que financien parte del activo con recursos ajenos ha aumentado la Rentabilidad Financiera.

6.1.4 Capacidad de generación de recursos.

El EBITDA es un indicador de la capacidad de generar recursos que tienen las empresas. Se obtiene restando a los ingresos de explotación todos los gastos de explotación menos las amortizaciones. Se podría traducir por beneficio operativo o resultado bruto de explotación.

Tabla 55 EBITDA Foot Locker

FOOT LOCKER			
	2015	2016	2017
1. Cifra de Ventas	92.110.139,10 €	99.560.637,39 €	92.878.553,20 €
2. Variación exist. PT y en curso			
3. Trabajos realizados para el activo			
4. Aprovisionamientos	-60.451.359,34 €	-63.368.043,84 €	-58.593.971,17 €
5. Otros ingresos de explotación			
6. Gastos de personal	-12.042.809,89 €	-12.281.893,13 €	-13.199.209,70 €
7. Otros Gastos de Explotación	-15.295.062,90 €	-19.100.596,20 €	-16.402.164,35 €
EBITDA	4.320.906,97 €	4.810.104,22 €	4.683.207,98 €

Tabla 56 EBITDA JD

JD			
	2015	2016	2017
1. Cifra de Ventas	24.944.224,94 €	41.508.035,46 €	75.281.204,23 €
2. Variación exist. PT y en curso	- 183.266,15 €	- 133.396,87 €	271.031,88 €
3. Trabajos realizados para el activo			
4. Aprovisionamientos	-13.246.765,39 €	-19.613.405,00 €	-37.326.758,23 €
5. Otros ingresos de explotación	205.573,33 €	573.351,79 €	874.770,72 €
6. Gastos de personal	- 4.241.313,99 €	- 6.749.840,60 €	-12.021.348,73 €
7. Otros Gastos de Explotación	- 5.931.448,99 €	-10.584.268,18 €	-18.486.083,55 €
EBITDA	1.547.003,75 €	5.000.476,60 €	8.592.816,32 €

6.1.5 Resultado de Explotación Corregido.

En este apartado se va a obtener el Resultado de Explotación Corregido restándole al EBITDA la Amortización del Inmovilizado.

También se puede obtener restándole al Resultado de explotación la imputación de subvenciones, los excesos de provisiones, sumando o restando (según el saldo que tenga) el deterioro y resultado de enajenaciones del inmovilizado, otros resultados y por último sumando la diferencia negativa de combinaciones de negocio si la hubiese. Todo esto para depurar el resultado de explotación de interferencias de origen excepcional.

Tabla 57 Resultado de Explotación Corregido Foot Locker

FOOT LOCKER			
	2015	2016	2017
EBITDA	4.320.906,97 €	4.810.104,22 €	4.683.207,98 €
8. Amortización inmovilizado	-1.583.464,68 €	-1.684.285,48 €	-2.181.143,25 €
Rdo. Explotación Corregido	2.737.442,29 €	3.125.818,74 €	2.502.064,73 €

Tabla 58 Resultado de Explotación Corregido JD

JD			
	2015	2016	2017
EBITDA	1.547.003,75 €	5.000.476,60 €	8.592.816,32 €
8. Amortización inmovilizado	- 678.497,01 €	-1.212.993,52 €	-2.046.309,17 €
Rdo. Explotación Corregido	868.506,74 €	3.787.483,08 €	6.546.507,15 €

6.1.6 Flujo de efectivo generado por Activos.

El Flujo de efectivo generado por Activos (FEA o Cash Flow) trata de medir la cantidad de dinero generada, es decir, las entradas menos las salidas de dinero. Este dato sirve para valorar empresas y proyectos.

El FEA lo forman tres componentes: el Flujo Efectivo Operativo Financiero (FEO), la Inversión en Activos No Corrientes y la Inversión en el Fondo de Maniobra.

El FEO es el resultado de explotación más la amortización menos los impuestos. Es el dinero generado por la actividad habitual de la empresa, debería ser positivo.

Tabla 59 FEO Foot Locker

FOOT LOCKER			
	2015	2016	2017
Rdo. Explotación	2.543.590,45 €	2.950.638,58 €	2.319.599,96 €
+ Amortización inmovilizado	1.583.464,68 €	1.684.285,48 €	2.181.143,25 €
- Impuestos	598.344,76 €	630.479,62 €	469.060,53 €
FEO	3.528.710,37 €	4.004.444,44 €	4.031.682,68 €

Tabla 60 FEO JD

JD			
	2015	2016	2017
Rdo. Explotación	910.788,05 €	3.805.048,23 €	6.228.783,78 €
+ Amortización inmovilizado	678.497,01 €	1.212.993,52 €	2.046.309,17 €
- Impuestos	246.917,14 €	940.678,13 €	1.560.477,11 €
FEO	1.342.367,92 €	4.077.363,62 €	6.714.615,84 €

La Inversión en Activos No Corrientes es la parte del FEO destinada a este tipo de Activos. Se calcula restando el ANC de un año "t" con el ANC del año anterior a "t" y sumando la amortización. Debido a esto los cálculos a partir de ahora únicamente serán de los años 2016 y 2017 porque para cálculos del 2015 hacen falta datos del 2014 de los que no se dispone.

Tabla 61 Inversión en Activos No Corrientes Foot Locker

FOOT LOCKER		
	2016	2017
ANC (t) - ANC (t-1)	1.590.882,28 €	2.734.921,46 €
+ Amortización inmovilizado	1.684.285,48 €	2.181.143,25 €
Inv. ANC	3.275.167,76 €	4.916.064,71 €

Tabla 62 Inversión en Activos No Corrientes JD

JD		
	2016	2017
ANC (t) - ANC (t-1)	4.557.451,70 €	6.576.880,97 €
+ Amortización inmovilizado	1.212.993,52 €	2.046.309,17 €
Inv. ANC	5.770.445,22 €	8.623.190,14 €

La Inversión en el Fondo de Maniobra es la parte del FEO que va a Capital de Trabajo Neto. Es el incremento del Fondo de Maniobra de un año “t” respecto al anterior.

Tabla 63 Inversión en el Fondo de Maniobra Foot Locker

FOOT LOCKER		
	2016	2017
AC (t) - PC (t)	19.835.522,22 €	18.917.610,68 €
AC (t-1) - PC (t-1)	19.455.337,54 €	19.835.522,22 €
Inv. FM	380.184,68 €	-917.911,54 €

Tabla 64 Inversión en el Fondo de Maniobra JD

JD		
	2016	2017
AC (t) - PC (t)	- 6.108.772,60 €	-15.507.238,51 €
AC (t-1) - PC (t-1)	- 4.557.220,32 €	- 6.108.772,60 €
Inv. FM	-1.551.552,28 €	-9.398.465,91 €

Una vez se conocen estos datos se puede proceder a calcular el FEA.

Tabla 65 FEA Foot Locker

FOOT LOCKER		
	2016	2017
FEO	4.004.444,44 €	4.031.682,68 €
Inv. ANC	3.275.167,76 €	4.916.064,71 €
Inv. FM	380.184,68 €	- 917.911,54 €
FEA	349.092,00 €	33.529,51 €

En el caso de Foot Locker destaca una desinversión en el Fondo de Maniobra el último año respecto al 2016 y también una gran inversión en ANC que provoca que el FEA del 2017 descienda bastante aunque sigue siendo positivo.

Tabla 66 FEA JD

JD		
	2016	2017
FEO	4.077.363,62 €	6.714.615,84 €
Inv. ANC	5.770.445,22 €	8.623.190,14 €
Inv. FM	-1.551.552,28 €	-9.398.465,91 €
FEA	-141.529,32 €	7.489.891,61 €

JD tiene un FEA negativo en el año 2016 debido a una gran Inversión en ANC. Esto no necesariamente es motivo de preocupación siempre y cuando se trate de buenas inversiones. Las fuertes desinversiones en Fondo de Maniobra es lo que provoca un FEA tan alto en el 2017.

6.1.7 Relación entre resultado y liquidez de explotación.

En este punto se va a ver la diferencia entre el resultado y la liquidez de explotación de las dos empresas en los tres ejercicios estudiados y las causas de estas discrepancias.

El Flujo de efectivo de las actividades de explotación es el saldo resultante de los cobros y pagos ocasionados por las actividades principales de la empresa y está formado por cuatro subapartados: resultado del ejercicio antes de impuestos, ajustes del resultado, cambios en el capital corriente y otros flujos de efectivo de las actividades de explotación.

Tabla 67 Relación entre resultado y liquidez de explotación Foot Locker

FOOT LOCKER			
	2015	2016	2017
Rdo. Explotación	2.543.590,45 €	2.950.638,58 €	2.319.599,96 €
Flujo efectivo explotación	2.459.150,12 €	7.712.834,63 €	3.089.274,32 €

El año en el que la diferencia entre los dos saldos es mayor para Foot Locker es el 2016. Para el cálculo del Flujo de efectivo de explotación se tienen en cuenta conceptos que hacen que su saldo final difiera del resultado de explotación, por ejemplo en los ajustes del resultado se suma la amortización, que es de 1.684.285,48€, también en el subapartado de cambios en el capital corriente se tienen en cuenta los deudores y otras cuentas a cobrar y los acreedores y otras cuentas a pagar que juntos suman más de cuatro millones y medio de euros.

Tabla 68 Relación entre resultado y liquidez de explotación JD

JD			
	2015	2016	2017
Rdo. Explotación	910.788,05 €	3.805.048,23 €	6.228.783,78 €
Flujo efectivo explotación	5.775.118,00 €	9.294.851,00 €	11.498.481,31 €

En el caso de JD hay grandes diferencias en los tres años estudiados. Coincide que se debe básicamente a dos causas, la primera es la suma de la amortización del inmovilizado y la segunda causa es el elevadísimo saldo de acreedores y otras cuentas a pagar que, por ejemplo, en el 2017 asciende a 8.108.854,00€.

También hay partidas que aminoran esta diferencia con su saldo negativo como pueden ser las existencias que en los dos últimos años son de unos - 2.700.000,00€.

6.1.8 Valor añadido.

Tal y como dice López (s.f.), el valor añadido, desde el punto de vista contable, es lo que queda al restar al importe de ventas, el importe de las compras. Es decir, el precio al que vendo y el precio que me cuesta producirlo.

Tabla 69 Valor añadido Foot Locker

FOOT LOCKER			
	2015	2016	2017
Cifra de Ventas	92.110.139,10 €	99.560.637,39 €	92.878.553,20 €
- Aprovisionamientos	-60.451.359,34 €	-63.368.043,84 €	-58.593.971,17 €
Valor añadido	31.658.779,76 €	36.192.593,55 €	34.284.582,03 €

Se observa que Foot Locker no altera en gran medida el precio de venta de sus productos y/o el coste de producción. En el 2015 la Cifra de Ventas es un 52,37% superior a los aprovisionamientos, mientras que en el 2016 y 2017 es, respectivamente, un 57,11% y un 58,51% superiores.

Tabla 70 Valor añadido JD

JD			
	2015	2016	2017
Cifra de Ventas	24.944.224,94 €	41.508.035,46 €	75.281.204,23 €
- Aprovisionamientos	-13.246.765,39 €	-19.613.405,00 €	-37.326.758,23 €
Valor añadido	11.697.459,55 €	21.894.630,46 €	37.954.446,00 €

JD si experimenta una evolución más notoria en su Valor añadido, el del 2017 es más del triple que el Valor añadido del año 2015. En el 2015 la Cifra de Ventas es un 188,30% superior a los aprovisionamientos, mientras que en el 2016 y 2017 es, respectivamente, un 211,63% y un 201,68% superiores. Por lo tanto,

se concluye que JD o bien ha aumentado el precio de sus productos o ha disminuido el coste de producción, incluso puede que ambas.

6.2 Análisis sectorial.

En este segundo apartado del análisis económico se van a comparar los datos vistos tanto de la parte financiera como económica de las dos empresas con la media del sector en el que se encuentran, es decir con el segundo cuartil (Q2).

Las empresas que forman parte de esta media del sector tienen una cifra de ventas de más de cincuenta millones de euros, por lo que JD en el año 2015 y 2016 juega con desventaja pero es interesante igualmente ver en qué puntos esta empresa (de menor tamaño en estos dos años) es mejor que la media del sector de empresas más grandes.

Este link <https://www.bde.es/bde/es/areas/cenbal/> conduce directamente a la página del Banco de España - Central de Balances, de la cual se extraen los datos sectoriales que veremos a continuación. El sector de actividad que más se asemeja al de las dos empresas estudiadas y que por ello se ha escogido es el Comercio al por menor de otros artículos en establecimientos especializados.

Tabla 71 Análisis sectorial año 2015

Nombre de Ratio	2015		
	Q2 (%)	Foot Locker	JD
Costes operativos, beneficios y rentabilidades			
Margen = (Resultado de explotación / Cifra de Ventas)	10,55	2,76%	3,65%
Resultado del ejercicio / Cifra de Ventas	6,09	1,87%	2,51%
Rotación = (Cifra de Ventas / Total activo)	177,68	263,05%	211,32%
Resultado del ejercicio / Total activo	10,92	4,91%	5,31%
Resultado antes de impuestos / Fondos propios	31,57	22,74%	58,00%
ROE = (Resultado del ejercicio / Fondos propios)	24,77	16,87%	41,61%
Capital circulante			
Existencias / Cifra de Ventas	14,77	20,11%	13,08%
Deudores comerciales / Cifra de Ventas	2,21	2,67%	1,80%
Acreedores comerciales / Cifra de Ventas	10,38	6,79%	40,86%
Gastos e ingresos financieros			
Gastos financieros y asimilados / Cifra de Ventas	0,06	0,30%	0,15%
Gastos financieros y asimilados / Rdo. de explotación	0,47	11,00%	4,03%
Resultado financiero / Cifra de Ventas	0,03	-0,25%	-0,15%
Resultado financiero / Resultado de explotación	0,28	-8,89%	-4,04%
Estructura del activo			
Inmovilizado material / Total activo	22,51	16,92%	40,95%
Activo corriente / Total activo	45,16	73,61%	48,07%
Estructura del pasivo			
Fondos propios / Patrimonio neto y pasivo	41,39	29,11%	12,77%
Deudas a medio y largo plazo / Patrimonio neto y pasivo	0,34	52,84%	0,56%
Deudas a corto plazo / Patrimonio neto y pasivo	45,54	18,05%	86,67%

Se puede apreciar como en las ratios de costes operativos, beneficios y rentabilidades las dos empresas difieren bastante de la media del sector en el que se encuentran.

Ambas presentan un Margen bajo, es decir, el resultado de explotación representa un porcentaje pequeño de la cifra de ventas y lo mismo pasa con el resultado del ejercicio. Viendo la Rotación media del sector se confirma que Foot Locker no tiene bajos resultados sino que su Cifra de Ventas es muy elevada y en el caso de JD tiene menores resultados debido a que es una empresa más pequeña comparada con el resto en el 2015, ya se verá cómo evoluciona el ratio el año 2017.

JD al tener menos Activo supera a la media del sector en la cuarta ratio y pasa lo mismo en la quinta ratio con los Fondos propios, al tener un saldo relativamente bajo de Patrimonio Neto, el numerador (resultado antes de impuestos) representa mucho porcentaje del denominador (fondos propios).

Respecto a la Rentabilidad Financiera (ROE), la de Foot Locker es inferior a la del sector y la de JD superior.

Se ve que no hay tanta diferencia en las ratios de Capital circulante. Las dos empresas presentan saldos de deudores y de existencias que representan, respecto a la cifra de ventas, el mismo porcentaje más o menos que la media del sector, en el caso de Foot Locker el porcentaje es un poco mayor y en el de JD un poco menor. La diferencia más grande la vemos en la tercera ratio de este grupo y esto se debe a que JD presenta un saldo elevadísimo de Acreedores y cuentas a pagar, en concreto el dinero que esta sociedad debe es igual aproximadamente al 41% de su cifra de ventas. Con Foot Locker pasa completamente lo contrario, la cuenta de acreedores representa el 6,79% de la cifra de ventas.

Los gastos financieros y asimilados de las dos empresas son elevados, esto nos lo indican las dos primeras ratios del siguiente grupo. El resultado financiero de la media del sector es al menos positivo, sin embargo tanto el de Foot Locker como el de JD son negativos por lo que el porcentaje que representan respecto a la cifra de ventas y al resultado de explotación también es negativo.

Con las dos ratios de la estructura del activo se puede apreciar que Foot Locker ha optado por una mayor inversión en Activo Corriente (73,61% respecto al Activo Total) y JD ha hecho una inversión más equilibrada entre los dos tipos de Activo, aunque su Inmovilizado material representa una gran cantidad de su Activo Total.

Con las tres ratios de la estructura del pasivo se pueden sacar tres conclusiones, la primera es que las dos empresas tienen un bajo saldo de Fondos Propios sobretodo JD. La segunda conclusión es que Foot Locker tiene demasiadas deudas a medio y largo plazo respecto a la media del sector. Y la tercera es que a JD le ocurre lo mismo pero con las deudas a corto plazo, llegando casi a duplicar la media del sector.

Tabla 72 Análisis sectorial año 2016

Nombre de Ratio	2016		
	Q2 (%)	Foot Locker	JD
Costes operativos, beneficios y rentabilidades			
Margen = (Resultado de explotación / Cifra de Ventas)	9,41	2,96%	9,17%
Resultado del ejercicio / Cifra de Ventas	5,51	2,16%	6,82%
Rotación = (Cifra de Ventas / Total activo)	192,13	251,96%	180,42%
Resultado del ejercicio / Total activo	9,48	5,45%	12,30%
Resultado antes de impuestos / Fondos propios	34,04	22,54%	86,95%
ROE = (Resultado del ejercicio / Fondos propios)	24,55	17,43%	65,26%
Capital circulante			
Existencias / Cifra de Ventas	12,95	19,47%	13,97%
Deudores comerciales / Cifra de Ventas	2,69	0,27%	2,34%
Acreedores comerciales / Cifra de Ventas	10,09	8,83%	44,24%
Gastos e ingresos financieros			
Gastos financieros y asimilados / Cifra de Ventas	0,05	0,24%	0,08%
Gastos financieros y asimilados / Rdo. de explotación	0,34	8,17%	0,89%
Resultado financiero / Cifra de Ventas	0,10	-0,17%	-0,08%
Resultado financiero / Resultado de explotación	1,17	-5,69%	-0,88%
Estructura del activo			
Inmovilizado material / Total activo	21,30	19,17%	38,96%
Activo corriente / Total activo	48,22	72,59%	53,55%
Estructura del pasivo			
Fondos propios / Patrimonio neto y pasivo	32,74	31,24%	18,85%
Deudas a medio y largo plazo / Patrimonio neto y pasivo	0,90	46,37%	1,05%
Deudas a corto plazo / Patrimonio neto y pasivo	46,09	22,39%	80,10%

En el año 2016, el Margen de la media del sector baja un punto porcentual pero el de JD aumenta considerablemente debido a que aumenta en gran medida su resultado de explotación. El Margen de Foot Locker se mantiene bajo. En el siguiente ratio pasa lo mismo, Foot Locker lo mantiene bajo como en el 2015 y JD lo mejora notablemente debido a la positiva evolución de sus resultados.

La Rotación de JD este año se sitúa por debajo de la media del sector y la de Foot Locker sigue siendo mayor. En las tres últimas ratios de este grupo Foot Locker no llega al porcentaje de la media sectorial y JD lo supera. Todos estos cambios respecto al 2015 de este grupo de ratios se centran básicamente en el aumento del resultado de JD en mayor proporción que el aumento de la cifra de ventas, activo y fondos propios, mientras que Foot Locker permanece bastante estable.

De las ratios de capital circulante hay que destacar que Foot Locker baja el saldo de Deudores comerciales por lo que la ratio es cercana a cero. En el caso de los Acreedores, las dos empresas aumentan su saldo respecto al año 2015 en mayor proporción que la Cifra de Ventas.

Los gastos financieros y asimilados de las dos empresas siguen siendo altos respecto a la Cifra de Ventas y al Resultado de explotación. El Resultado Financiero sigue siendo negativo en las dos empresas y el de la media sectorial positivo por lo tanto también difieren en este aspecto.

Respecto a las ratios de la estructura del activo, JD aumenta su Activo Total en gran medida mediante el incremento sobre todo de su Activo Corriente.

Con el último grupo de ratios se ve que las dos empresas aumentan sus fondos propios, Foot Locker baja el porcentaje de sus deudas a medio y largo plazo respecto al total de Patrimonio Neto y Pasivo aunque siguen siendo elevadas comparándose con la media del sector y a JD le sucede lo mismo pero con las deudas a corto plazo.

Tabla 73 Análisis sectorial año 2017

Nombre de Ratio	2017		
	Q2 (%)	Foot Locker	JD
Costes operativos, beneficios y rentabilidades			
Margen = (Resultado de explotación / Cifra de Ventas)	8,05	2,50%	8,27%
Resultado del ejercicio / Cifra de Ventas	5,52	1,82%	6,20%
Rotación = (Cifra de Ventas / Total activo)	189,71	237,68%	261,95%
Resultado del ejercicio / Total activo	8,45	4,31%	16,25%
Resultado antes de impuestos / Fondos propios	20,16	15,36%	454,39%
ROE = (Resultado del ejercicio / Fondos propios)	15,61	12,02%	340,57%
Capital circulante			
Existencias / Cifra de Ventas	11,51	18,20%	11,77%
Deudores comerciales / Cifra de Ventas	2,98	0,50%	2,79%
Acreedores comerciales / Cifra de Ventas	9,12	7,05%	35,78%
Gastos e ingresos financieros			
Gastos financieros y asimilados / Cifra de Ventas	0,12	0,23%	0,00%
Gastos financieros y asimilados / Rdo. de explotación	1,67	9,12%	0,02%
Resultado financiero / Cifra de Ventas	0,00	-0,18%	0,00%
Resultado financiero / Resultado de explotación	0,01	-7,10%	0,01%
Estructura del activo			
Inmovilizado material / Total activo	23,12	26,11%	48,09%
Activo corriente / Total activo	50,59	65,29%	39,92%
Estructura del pasivo			
Fondos propios / Patrimonio neto y pasivo	42,62	35,90%	4,77%
Deudas a medio y largo plazo / Patrimonio neto y pasivo	1,28	47,22%	1,34%
Deudas a corto plazo / Patrimonio neto y pasivo	38,06	16,88%	93,88%

Se observa como la media sectorial de todas las ratios de costes operativos, beneficios y rentabilidades descienden respecto al año 2016. En el caso de Foot Locker pasa lo mismo, en todas las ratios del primer grupo baja su porcentaje respecto al año anterior. Sin embargo, JD aumenta su Rotación en gran cantidad debido a su enorme evolución de la Cifra de Ventas, también aumentan enormemente sus resultados por lo que las dos ratios siguientes al de la Rotación

aumentan muchísimo. Además JD mantiene unos Fondos Propios muy bajos debido al reparto del dividendo a cuenta que los aminora, lo que hace que se disparen aún más las últimas dos ratios del grupo.

Bajan de manera genérica las Existencias y los Acreedores respecto a la Cifra de Ventas y pasa lo contrario con los Deudores comerciales tanto en la media sectorial como en Foot Locker y JD.

Foot Locker baja levemente sus Gastos financieros pero como la Cifra de Ventas y el Resultado de explotación también bajan las ratios no varían demasiado en comparación con el 2016 y el Resultado financiero sigue siendo negativo. Sin embargo JD aminora en gran medida sus Gastos financieros pasando de unos 33.000€ en el 2016 a unos 1.100€ en el 2017, esto hace que por primera vez obtenga un Resultado financiero positivo que, además, éste representa el mismo porcentaje respecto a la Cifra de Ventas y al Resultado de explotación que la media sectorial.

En el último año las dos empresas estudiadas aumentan considerablemente las Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material y disminuyen su Activo Corriente, en concreto, en Foot Locker bajan las existencias ya mencionadas antes y el Efectivo (Tesorería) y en JD hay un descenso de unos 5.100.000€ únicamente del Efectivo, esta gran bajada de efectivo en JD se ve compensada con un aumento de Existencias, de Clientes y cuentas a cobrar y, por último, de Inversiones en empresas del grupo, Inversiones financieras y periodificaciones a corto plazo.

En el último grupo de ratios denominado “Estructura del pasivo” las ratios no varían demasiado. Podemos destacar el descenso de los Fondos propios de JD ya mencionado antes, Foot Locker baja el saldo de sus Acreedores y cuentas a pagar por lo que las deudas a corto plazo disminuyen. JD hace lo contrario, aumenta en gran medida sus deudas a corto plazo, por lo que empeora aún más la última ratio.

6.3 Otros aspectos significativos.

Todos los aspectos que veremos a continuación están directamente extraídos de las cuentas anuales de las dos Sociedades, depositadas en el Registro Mercantil.

Foot Locker

- La distribución del resultado que ha realizado en los 3 ejercicios estudiados es muy similar, destinan entre un 8% y un 13% del resultado a Reserva de Capitalización y el resto a Reservas Voluntarias. Por ejemplo la distribución del año 2015 fue la siguiente:

Tabla 74 Distribución del resultado Foot Locker año 2015

	Base de Reparto	Distribución
Pérdidas y Ganancias	1.719.115,51 €	
Reserva Capitalización		185.724,32 €
Reservas Voluntarias		1.533.391,19 €

A 31 de diciembre de 2017, las Reservas voluntarias ascienden 6.649.022,82€.

La Reserva de capitalización se trata de una reserva de obligatoria dotación, dada la aplicación del incentivo fiscal establecido en el art. 25 de la Ley 27/2014 del IS, consistente en una reducción de la base imponible del 10% aplicable para aquellos contribuyentes con un incremento de sus fondos propios respecto al ejercicio anterior. Esta reserva no es disponible hasta que no transcurra el plazo mínimo de mantenimiento de 5 años establecido en la normativa fiscal al respecto. Las Reservas de capitalización a 31 de diciembre de 2017 ascienden a 357.635,87€.

- El criterio de valoración de las existencias ha sido el de precio medio ponderado, ya que es el considerado más conveniente para la gestión de la empresa.
- Hemos visto antes que en la distribución del resultado no aparece la Reserva Legal, esto es porque ya ha sido dotada de conformidad con el artículo 274 de la Ley de Sociedades de Capital, que establece que, en todo caso, una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio se destinará a Reserva Legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social.

Podemos ver en los tres ejercicios estudiados como las Reservas Legales ascienden a 210.354,24€, este importe corresponde al 20% del capital social (1.051.750€).

JD

- A diferencia de Foot Locker, JD ha realizado la Distribución de Resultados de manera distinta en los 3 ejercicios estudiados.

En el año 2015, como vemos en el balance, la cuenta de "Resultados negativos de ejercicios anteriores" presenta un saldo deudor de 123.165,59€ pero, tras la distribución del resultado, esta cuenta queda saldada.

En el caso de JD, vemos que la Reserva Legal no está dotada, por lo que se lleva el 10% del resultado a esta cuenta ya que no llega al 20% del Capital Social. Una vez saldada la cuenta de RNEA y llevado a Reserva Legal la cifra que corresponde, el resto del Resultado se destina a Reservas Voluntarias (un tipo de reservas de libre disposición).

Tabla 75 Distribución del resultado JD año 2015

	2015	
	Base de Reparto	Distribución
Pérdidas y Ganancias	627.035,98 €	
Reserva Legal		62.703,60 €
Reservas Voluntarias		441.166,79 €
RNEA		123.165,59 €

En el año 2016, se sigue llevando el 10% del Resultado a la Reserva Legal pese a que el saldo de ésta, una vez finalizada la distribución del Resultado, es superior al 20% del Capital Social. Lo que significa que hubiese bastado llevar a la Reserva Legal 137.896,4€ para que el saldo final de la cuenta fuese de 200.600€ (igual al 20% del Capital Social).

Además, se distribuyen 44.116,68€ a Reserva de Capitalización y el resto a Reservas Voluntarias.

Tabla 76 Distribución del resultado JD año 2016

	2016	
	Base de Reparto	Distribución
Pérdidas y Ganancias	2.830.986,17 €	
Reserva Legal		283.098,62 €
Reservas Voluntarias		2.503.770,87 €
Reserva de Capitalización		44.116,68 €

En el año 2017, se han distribuido Dividendos a cuenta por valor de 4.646.967,66€. Se trata de una entrega anticipada de dividendos. Esta retribución adelantada supone una minoración de los recursos propios, motivo por el cual la cuenta contable que los refleja se ubica en el balance de situación restando en la partida fondos propios. El resto del resultado (22.193,38€) se distribuye a Reservas Voluntarias.

Tabla 77 Distribución del resultado JD año 2017

	2017	
	Base de Reparto	Distribución
Pérdidas y Ganancias	4.669.161,04 €	
Reservas Voluntarias		22.193,38 €
Dividendos a cuenta		4.646.967,66 €

Para la realización del reparto del dividendo a cuenta, el órgano de administración formuló unos estados contables para poner de manifiesto la existencia de liquidez suficiente para su distribución, de acuerdo con lo establecido en el artículo 277 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, que fueron aprobados por la Junta General de Socios.

- El coste de las materias primas y otros aprovisionamientos, el coste de mercaderías y el coste de transformación se asigna a las distintas unidades en existencias mediante la aplicación del método del PMP (Precio Medio Ponderado)
- Como ya hemos especificado antes, la Reserva Legal a 31 de Enero de 2017 está dotada. En concreto, ésta alcanza el 34,48% de la cifra del Capital Social.

7. COMPARACIÓN ENTRE LAS EMPRESAS

A continuación se hará una comparación más exhaustiva entre las empresas respecto a los puntos más importantes estudiados durante todo el trabajo, a pesar de que ya se han ido analizando, y es por eso que algunos puntos que son meramente comparativos (como el análisis sectorial) aquí no se verán incluidos para que no se repitan conceptos.

Para empezar, hay que indicar que Foot Locker comercializa con productos mucho más variados que JD, ya que aparte de artículos de deporte, calzado y textil también vende por ejemplo relojes. Este es uno de los motivos por los que Foot Locker es una empresa con una mayor dimensión que JD sobretodo los dos primeros años estudiados, ya que la evolución de JD es tan sumamente positiva que casi iguala la dimensión de Foot Locker. Es más, en el año 2017 JD tiene un menor número de trabajadores, un menor volumen de ventas, activo total, fondos propios, y asimismo tiene un mayor resultado del ejercicio que supera en casi tres millones de euros al de Foot Locker.

Es posible que uno de los factores que puede explicar esta evolución de JD sea las importantes inversiones en la actualización y mejora del sistema informático, adaptando la venta en tienda a las nuevas tecnologías.

Foot Locker tiene menos participaciones sociales de mayor valor nominal además de prima de emisión y JD tiene bastantes más participaciones pero a un menor valor nominal y sin prima de emisión. Al final vemos como las dos empresas tienen un saldo de capital social muy similar que no se ve modificado.

Viendo la composición del activo, Foot Locker concentra un mayor porcentaje de su Activo en Activo Corriente, mientras que JD lo concentra más en Activo No Corriente, en concreto, el inmovilizado material de JD es mayor en el 2017 que el Activo No Corriente de Foot Locker.

Con la composición del Pasivo pasa lo contrario, Foot Locker tiene una mayor proporción de Pasivo No Corriente y JD concentra casi todo su pasivo en Pasivo Corriente.

En el caso del Patrimonio Neto, Foot Locker tiene una progresiva evolución, va incrementando sus Fondos Propios año tras año debido sobre todo al aumento de las reservas. JD pasa de tener un Patrimonio Neto de 1.506.870,38€ en el año 2015 a uno de 4.337.856,42€ en el 2016, y luego vuelve a disminuir a 1.370.995,46€ debido al reparto del dividendo a cuenta.

Echando un vistazo a las ratios de análisis patrimonial se pueden sacar varias conclusiones. Mientras que Foot Locker va aminorando su endeudamiento, JD lo aumenta considerablemente. En concreto, si vemos el endeudamiento a corto plazo (que se podría decir que es el más importante ya que son las deudas que tienen que pagar las empresas en un plazo inferior a un año) se ve que las dos empresas mantienen el porcentaje constante respecto al pasivo total pero Foot Locker alrededor del 30% y JD alrededor del 99%.

Foot Locker aumenta progresivamente su solvencia mientras que JD la aminora en el último año, siendo el saldo de su pasivo casi igual de grande que su activo. Con la solvencia a corto plazo se vuelve a ver que Foot Locker tiene un Fondo de Maniobra positivo y estable y JD lo tiene muy negativo debido al elevado pasivo corriente que tiene. Este pasivo corriente elevado de JD también provoca una ratio de liquidez muy baja, mientras que la de Foot Locker es muy elevada ya que el activo corriente supera al pasivo corriente en cuatro veces. Las dos empresas tienen un saldo muy elevado de existencias. Otra diferencia entre estas dos sociedades es el saldo de Clientes, Foot Locker lo disminuye considerablemente y JD lo va aumentando año tras año.

Respecto a la Rentabilidad Económica, JD supera a Foot Locker sobretodo en los años 2016 y 2017. Foot Locker empeora tanto su Margen como su Rotación y JD los mejora. Con la Rentabilidad Financiera vuelve a pasar lo mismo, JD la aumenta notablemente y Foot Locker la aminora en el último año.

En el año 2017, Foot Locker por primera vez disminuye las existencias, cosa bastante positiva ya que reduce un poco el stock, mientras que JD sigue aumentándolas en gran medida.

Viendo el Análisis Económico que se ha realizado se sacan varias conclusiones.

La variación tanto relativa como absoluta es mayor en el caso de JD, ya sea en algunas cuentas negativa y en otras positiva, la evolución que JD ha tenido en dos años es increíble. Algunas de las diferencias más significativas entre el año 2015 y 2017 son las siguientes: mientras que en Foot Locker la cifra de

aprovisionamientos baja un 3% en JD sube un 181%. Foot Locker reduce el deterioro y resultado de enajenación del inmovilizado casi un 5,87% y JD lo aumenta un 3291,35% ya que el saldo negativo pasa de 9.715,96€ a 329.502,43€. El resultado de explotación de Foot Locker disminuye un 8,81% y el de JD aumenta un 583,89%. El resultado financiero de las dos empresas mejora un poco pero el de JD en el último año es el único que consigue ser positivo. El resultado antes de impuestos de Foot Locker desciende un 7% y el de JD aumenta un 612,81%. El impuesto sobre beneficios que tienen que pagar las empresas en el caso de Foot Locker baja un 21,61% y en el caso de JD aumenta un 532%. Por último, el resultado del ejercicio de Foot Locker baja casi un 2% y el de JD aumenta un 644,64%.

Vemos que mientras que la situación de Foot Locker durante estos dos años ha empeorado levemente, la situación de JD ha sido totalmente opuesta, creciendo de una manera muy positiva y rápidamente.

Esta conclusión se puede confirmar observando los indicadores estudiados como el EBITDA, el Resultado de Explotación Corregido, el Flujo de efectivo generado por Activos, el Flujo de efectivo de explotación, el valor añadido, etc. Por ejemplo, el EBITDA de Foot Locker apenas aumenta y el de JD pasa de 1.547.003,75€ en el año 2015 a 8.592.816,32€ en el 2017.

7.1 Puntos fuertes de la empresa.

Foot Locker

- Gran variedad de productos que le permite poder competir no solo en el mercado de productos deportivos sino también, por ejemplo, en el mercado de equipos y productos electrónicos.
- Es una empresa con una gran dimensión y prestigio, ya que inició sus operaciones a finales de abril del año 1991.
- Tiene un saldo bastante bajo de Clientes por lo que esta sociedad cobra casi siempre al contado, evitando levemente de esta manera problemas de solvencia a corto plazo.
- La cifra de Fondos propios asciende notablemente cada año, manteniendo una buena cantidad en Reservas de libre disposición para futuras operaciones o, por ejemplo, si Foot Locker tuviese un año de pérdidas podrían compensarlas rápidamente.
- Fondo de Maniobra muy positivo y estable. Tiene una buena capacidad para pagar deudas a corto plazo.

- En general esta empresa presenta una importante estabilidad tanto en el área financiera como en la económica. En algunas ocasiones, empeorando levemente algunas partidas respecto al año anterior pero, en términos generales, demuestra ser una empresa muy sólida y con una buena progresión.

JD

- Es una empresa con menos prestigio que Foot Locker, ya que inició sus operaciones en el año 2011, pero ha demostrado tener un grandísimo potencial debido a su impresionante evolución en cuestión de dos años.
- Realiza importantes inversiones en la mejora del sistema informático y la venta online.
- Gran incremento de las tiendas distribuidas por el territorio español. Al inicio del ejercicio del año 2017 la empresa tenía por todo el territorio español 27 tiendas abiertas, y a finales del mismo ejercicio tenía 41 tiendas.
- Evolución excelente tanto de su rentabilidad económica como financiera.
- Tiene una gran capacidad de generación de recursos.
- El Valor añadido de esta sociedad ha evolucionado muy positivamente.

7.2 Puntos débiles de la empresa.

Foot Locker

- Un excesivo saldo de Existencias, a pesar que en el último año las ha reducido. Nos indica un exceso de inversión en circulante y/o un periodo de explotación de circulante lento. Sería interesante poder comprobar si en el futuro sigue reduciendo el stock.

JD

- Un excesivo saldo de Existencias y Clientes que se ha ido incrementando año tras año perjudicando, de esta manera, algunas ratios de liquidez.
- Bajo saldo de Fondos Propios, sin destinar grandes cantidades a Reservas, prácticamente solo participan en el Patrimonio Neto de la sociedad la cifra del Capital (que no varía) y el resultado del ejercicio. Por lo tanto, si la

empresa en un ejercicio futuro tiene pérdidas, esto podría ocasionarle problemas ya que los Fondos Propios serían inferiores al capital social.

- Ya se ha visto a lo largo del trabajo, JD presenta un saldo demasiado elevado de Pasivo Corriente debido a la enorme cifra de la cuenta Acreedores y Cuentas a Pagar, este es un punto débil de la empresa ya que le condena a unas ratios muy desfavorables de liquidez, esto provoca que la sociedad se encuentre en una situación de suspensión de pagos técnica y, además, es una mala imagen para terceros.

8. CONCLUSIONES

Antes de hablar sobre las recomendaciones que le daría a cada empresa, me gustaría recalcar que la realización de este trabajo me ha aportado unas bases sólidas de análisis contable y me ha ayudado a entender la importancia de éste dentro del mundo empresarial, con el hecho de saber interpretar las cuentas que te facilita el Registro Mercantil se obtiene información muy valiosa para usuarios tanto externos como internos de la empresa.

También me ha ayudado a repasar muchos conceptos que he ido estudiando en la carrera universitaria y a verle no solo el lado teórico, sino también la práctica de estos conceptos, es decir, su significado y la utilidad que tienen.

En definitiva, le recomendaría hacer este trabajo a cualquier estudiante que le guste o que se vea interesado por la contabilidad financiera ya que le ayudará a comprender mucho mejor esta gran disciplina.

Foot Locker

Realmente, pocas son las cosas que se le pueden recomendar a una empresa como Foot Locker, con bastantes puntos fuertes y tan solo un punto débil, con una buena progresión general.

Lo único que podría decir es que, respecto al tema del stock, siguiese por el mismo camino que el último año, es decir, ir reduciendo poco a poco las elevadas Existencias que tiene la sociedad hasta el punto óptimo. Este punto óptimo, como hemos visto con la ratio de Fondo de Maniobra, podría ser hasta que el Activo Corriente alcance a ser como máximo el 250% respecto al Pasivo Corriente. De esta manera, la sociedad no tendría una sobreinversión en circulante.

Uno de los métodos que puede seguir es el de ajustar mejor la fabricación al ritmo en el que la empresa vende.

JD

A pesar de la magnífica evolución que ha llevado a cabo la sociedad, considero que se pueden dar más recomendaciones en este caso.

En vez de repartir dividendos a cuenta como lo ha hecho en el último ejercicio, propondría primero una compensación de deudas con acreedores para aminorar el pasivo corriente ya que la empresa tendría que buscar una estabilidad de solvencia a corto plazo. JD podría funcionar con una estructura financiera un poco menos arriesgada.

Otra de las vías para llevar a cabo esta reducción del Pasivo Corriente sería realizar una reestructuración financiera, traspasando gran parte de los vencimientos de la deuda de corto a largo plazo, mejorando, entre otros, el Fondo de Maniobra.

Ya se ha visto que JD no tiene buena solvencia a corto plazo, por lo tanto no tendría que aumentar la venta a crédito como lo está haciendo porque solo lo empeorará. Y en el caso de que sí lo haga en futuros ejercicios, tendría que mejorar la gestión de cobros con un buen control de clientes para así aumentar la liquidez.

Reduciendo stock y Clientes, JD generaría una rentabilidad económica vía Rotación, ya que estaría reduciendo Activos Circulantes. Pero hay que destacar que lo primero que tendría que hacer JD es disminuir sus deudas a corto plazo.

Por último, aconsejaría que en los futuros repartos del resultado del ejercicio de JD se destinase una parte a Reservas Voluntarias aumentando así los Fondos Propios. Para que, de una manera preventiva, si en un futuro ejercicio esta empresa obtiene pérdidas que pueda compensarlas fácilmente o evitar que el Patrimonio Neto sea inferior al Capital Social a causa de las pérdidas.

9. ANEXOS

BIBLIOGRAFÍA:

A lo largo del trabajo, además de las cuentas anuales, se ha revisado la siguiente documentación para un mayor entendimiento del análisis económico-financiero de las dos empresas y para profundizar más en él.

Apuntes de las asignaturas: Contabilidad Financiera y de Sociedades, Análisis y Auditoría Contable, Inversión y Financiación y Estrategia Empresarial.

Ley de Sociedades de Capital.

Plan General de Contabilidad.

Página del Banco de España - Central de Balances, de la cual se extraen los datos sectoriales: <https://www.bde.es/bde/es/areas/cenbal/>.

REFERENCIAS:

Jose Vázquez. (2014, 6 de Julio). *La dimensión de la empresa: concepto y criterios de medición*. Consultado el 12 de Febrero de 2020 de: <http://deconomiablog.blogspot.com/2014/07/la-dimension-de-la-empresa-concepto-y.html>.

José Francisco López. (s.f.). *Valor añadido*. Consultado el 23 de Marzo de 2020 de: <https://economipedia.com/definiciones/valor-anadido.html>.

Rentabilidad financiera y económica, ¿cuál es la diferencia? (2016, 16 de Mayo). Consultado el 23 de Marzo de 2020 de: <https://www.mytriplea.com/blog/rentabilidad-economica-financiera-diferencia/>.

Cañibano, L., (2017). *Plan General de Contabilidad. Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre*, Madrid, España: Editorial Pirámide.