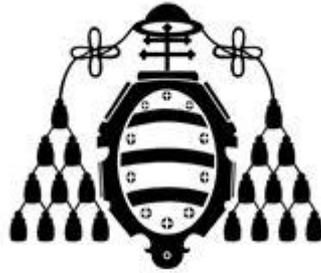


FACULTAD DE ECONOMÍA Y EMPRESA



UNIVERSIDAD DE OVIEDO

Análisis de los Estados Financieros

MERCADONA S.A. VS. DIA S.A.

Alumno/a: María Álvarez Cabal

Tutor/a: Olga Castro Pérez

Fecha: Junio 2013

Autorización del tutor

Dña. Olga Castro Pérez, Profesora Titular del Departamento de Contabilidad de la Universidad de Oviedo, en calidad de Tutora del trabajo fin de Máster que aquí se presenta, informa que:

D. María Álvarez Cabal, alumno del Máster en Sistemas de Información y Análisis Contable durante el curso 2012-2013, ha realizado bajo mi dirección el trabajo fin de máster titulado “Análisis de los Estados Financieros. MERCADONA S.A. vs DIA S.A.”, con el rigor y calidad suficientes para ser presentado y defendido ante el correspondiente Tribunal.

Y para que conste a los efectos oportunos, expido la presente en Oviedo, a 1 de junio de 2013,



Fdo.: D. María Álvarez Cabal



Fdo.: Dña. Olga Castro Pérez

IDENTIFICACIÓN DEL TRABAJO

Tema propuesto Trabajo Fin de Máster: *Análisis de los Estados Financieros.*

Título del trabajo: *Análisis de los Estados Financieros. Mercadona S.A. Vs. DIA S.A.*

Alumno/a: *María Álvarez Cabal.*

Tutor/a: *Olga Castro Pérez.*

Fecha: *Junio 2013*

Facultad de Economía y Empresa - Universidad de Oviedo.

Índice General

CAPÍTULO 1. INTRODUCCIÓN	6
1.1 SUPERMERCADOS MERCADONA.....	7
1.2 SUPERMERCADOS DIA	10
CAPÍTULO 2. ANÁLISIS DEL BALANCE.....	12
2.1 MERCADONA: BALANCE	13
2.2 DIA: BALANCE.....	21
CAPÍTULO 3. ANÁLISIS DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS.....	29
3.1 MERCADONA: CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS.....	30
3.2 DIA: CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	33
CAPÍTULO 4. ANÁLISIS DEL PERIODO NORMAL MEDIO DE MADURACIÓN.....	35
4.1 MERCADONA: PERIODO MEDIO DE MADURACIÓN ECONÓMICO Y FINANCIERO 37	
4.2 DIA: PERIODO MEDIO DE MADURACIÓN ECONÓMICO Y FINANCIERO	38
CAPÍTULO 5. ANÁLISIS FINANCIERO	39
5.1 MERCADONA: ANÁLISIS FINANCIERO A CORTO PLAZO.....	40
5.2 DÍA: ANÁLISIS FINANCIERO A CORTO PLAZO	43
5.3 MERCADONA: ANÁLISIS FINANCIERO A LARGO PLAZO	45
5.4 DIA: ANÁLISIS FINANCIERO A LARGO PLAZO.....	48
CAPÍTULO 6. ANÁLISIS ECONÓMICO.....	50
6.1 MERCADONA: RENTABILIDADES	52
6.2 DÍA: RENTABILIDADES	54
CAPÍTULO 7. CONCLUSIONES	56
CAPÍTULO 8. BIBLIOGRAFÍA	58

Capítulo 1. Introducción

Las empresas objeto de este análisis económico-financiero pertenecen al sector de la distribución comercial, son en concreto, Mercadona S.A. y Distribuidora Internacional de Alimentación S.A. (DIA).

El estudio se basa en la comparación de estas dos grandes cadenas de supermercados líderes en distribución, en el periodo de años desde 2008 hasta 2011.

Algunas de las cuestiones que han motivado la elección de este tema de estudio y a las que se va a intentar dar respuesta a lo largo del trabajo, son las siguientes:

- ¿Cómo es posible que empresas de carácter familiar se conviertan en exitosas cadenas de supermercados, como Mercadona S.A. y DIA S.A.?, ¿cuáles son las claves de su éxito?, ¿cómo han conseguido un rápido crecimiento?
- ¿Por qué Mercadona S.A. y DIA S.A. no se ven afectadas por la crisis, y se mantienen como empresas líderes en la distribución comercial?, ¿cómo han conseguido ser calificadas como las grandes triunfadoras de la crisis?
- ¿Cuáles son las fortalezas y debilidades de estas empresas desde el punto de de vista económico-financiero?



1.1 SUPERMERCADOS MERCADONA

Mercadona S.A. es una compañía de distribución con 30 años de experiencia, integrada dentro del segmento de supermercados, de capital 100% español. Su presidente ejecutivo es Juan Roig. Está presente en 46 provincias de 15 Comunidades Autónomas con 1.427 supermercados que, con una media de entre 1.300 y 1.500 metros cuadrados de sala de ventas, representan una cuota de mercado sobre la superficie total de alimentación en España del 13,5% y contribuyen al dinamismo del entorno comercial en el que están ubicadas.

Actualmente más de 70.000 personas, todas ellas con contratos fijos, desarrollan su vida profesional en la compañía con un mismo objetivo: satisfacer las necesidades en alimentación, limpieza del hogar, higiene y comida para animales domésticos, de los más de 4,6 millones de hogares que realizan diariamente su compra en Mercadona. La compañía se caracteriza por una brillante política de Recursos Humanos orientada a la realización profesional y a la satisfacción personal de sus empleados, ya que los trabajadores constituyen uno de los activos más valiosos para la empresa, y de su satisfacción depende la satisfacción de los clientes.

Mercadona trabaja con más de 2.000 proveedores comerciales y de servicios, de los que más de 100 son interproveedores con los que la compañía mantiene un modelo de colaboración mutua y compromiso conjunto, basado en la firma de contratos indefinidos que los convierte en proveedores fijos de la cadena de supermercados. Estos interproveedores fabrican desde hace 15 años entre otras las marcas propias de Hacendado (alimentación), Bosque Verde (droguería y limpieza para el hogar), Deliplus (higiene y belleza) y Compy (comida para animales), ofreciendo sus productos a precios más bajos que otros fabricantes. Para realizar su actividad diaria, tanto Mercadona como los interproveedores cuentan con el apoyo y servicio de más de 20.000 PYMES y productores de materia prima en España.

Desde 1993, el modelo de gestión de Mercadona está basado en la Calidad Total. Por medio de este método, Mercadona pretende satisfacer con la misma intensidad a los cinco componentes que forman la empresa: “El Jefe”, nombre con que la compañía denomina internamente al cliente, El Trabajador, El Proveedor, La Sociedad y El Capital.

MODELO DE CALIDAD TOTAL
Un modelo de empresa responsable
basado en valores y verdades universales



Contribuir a mejorar día a día la satisfacción de los cinco componentes de la compañía es la obligación de todos los que forman parte del Proyecto Mercadona.
“El que tiene un Modelo, tiene un tesoro”.

Fuente: www.mercadona.es

El modelo de gestión de Mercadona, ha llevado a la empresa a desarrollar una estrategia comercial denominada SPB (Siempre Precios Bajos, Always Low Prices) que permite que “El Jefe”, realice su compra con productos de la máxima calidad y al precio más bajo del mercado, fiel a la máxima de la compañía de *“la calidad no tiene por qué ser más cara”*.

Además, el modelo de Calidad Total ha llevado a considerar al trabajador como segundo objetivo de la empresa. Ejemplo de ello es que el 100% de las más de 70.000 personas que componen la organización son fijos. También es de destacar el pago del 100% del sueldo en caso de incapacidad laboral, disfrutar de unos sueldos mínimos que superan la media del sector, así como la formación en Calidad Total a más de 70.000 personas y una inversión en formación de 450 euros de media en 2011 por trabajador, entre otras muchas otras actuaciones.

En la tabla que aparece a continuación se resumen las principales magnitudes sobre Mercadona S.A. en los años 2011 y 2012:

	2011	2012	VARIACIONES
Tiendas	1.356	1.411	55 tiendas netas (60 aperturas // 5 cierres)
Unidades de venta "kilitros"*	9.079	9.647	+6%
Ventas c/IVA**	17.831	19.077	+7%
Compartir riqueza generada**.			
Trabajador (prima por objetivos)**	223	240	
Trabajador (compensación extraordinaria)		23	
Sociedad (Impuestos)**	225	244	
Beneficio neto**	474	508	+7% (2,9% s/ventas)
EBITDA**	1.040	1.082	+4%
Inversión del ejercicio**	540	650	+20%
Recursos propios**	2.673	3.019	+13%
Plantilla 100% contrato fijo	70.000	74.000	+4.000 trabajadoras/es

Fuente: www.mercadona.es

* En millones de kilos/litros.

** En millones de euros.

1.2 SUPERMERCADOS DIA

Distribuidora Internacional de Alimentación S.A., comúnmente conocida como DIA, es una de las compañías líderes de la distribución de alimentación a nivel mundial, con presencia en siete países: España, Portugal, Francia, Brasil, Argentina, Turquía y China. La compañía cuenta con una extensa red de tiendas que supera los 8.000 establecimientos ya sean éstas tiendas propias o franquicias. Cuenta con diferentes formatos como DIA Market, DIA Maxi, DIA Fresh o Schlecker para poner a disposición del consumidor una amplia gama de productos de calidad a los mejores precios. Genera un empleo total de 63.200 puestos sumando la plantilla propia con 47.500 trabajadores y las franquicias con 15.700 trabajadores.

La misión de DIA es ofrecer a los consumidores productos de calidad al mejor precio, bajo los principios básicos de eficacia, iniciativa, respeto, equipo y clientes, que están presentes en el día a día de la compañía. Para alcanzar la citada misión DIA S.A sigue una estrategia corporativa que se sustenta en seis pilares fundamentales: la proximidad al cliente, el liderazgo en precios, su especialización en la oferta de productos frescos, el liderazgo en el sector de la franquicia, el crecimiento, y la eficiencia, y gracias a la cual ha obtenido unos muy buenos resultados en los últimos años.

Los orígenes de la compañía se remontan a 1979 con la apertura de la primera tienda DIA en Madrid, lo que supuso la llegada a España de un formato comercial novedoso y desconocido hasta el momento “el descuento”, cuyo rasgo característico es su política de reducción de precios mediante la disminución de costes, simplificando el establecimiento y su gestión. El mobiliario y la decoración de la tienda son mínimos y los costes también se reducen mediante la limitación de la elección de productos a una selección limitada de marcas europeas y productos de la marca blanca DIA.

Desde 1979 y hasta ahora, la cadena de supermercados encabezada por la venezolana Ana María Llopis ha ido evolucionado a través de distintos acontecimientos que han marcado un antes y un después en la historia compañía. Algunos de los más recientes han sido los siguientes:

- 1999/2000: Integración del Grupo DIA con el Grupo Internacional Carrefour.
- 2000: Adhesión de las tiendas ED en Francia.
- 2001: Inauguración de la primera tienda en Brasil.
- 2003: Apertura de la primera tienda en China y expansión en el mercado asiático.

- 2006/2007: Apertura del mercado a nuevos formatos con Dia Market y DIA Maxi.
- 2007: Adquisición de la cadena de supermercados PLUS.
- 2008: Renovación de la imagen corporativa de DIA.
- 2010: Acuerdo entre Carrefour Grecia y Marinopoulos.
- 2011: DIA inicia su andadura en la Bolsa de Madrid.
- 2012: Lanzamiento de DIA Fresh, formato especializado en productos perecederos.
- 2013: Cierre de la compra de la cadena Schlecker, especializada en productos del hogar, belleza y salud.

A continuación en la siguiente tabla, se resumen las principales magnitudes sobre DIA S.A. en el año 2012:

PRINCIPALES MAGNITUDES DIA S.A. 2012		
Tiendas	Propias	4.024
	Franquicias	2.890
	Total	6.914
Empleados	Directo	47.763
	Indirecto	15.237
Almacenes	Total	45
Sumario financiero*	Ventas brutas bajo enseña	11.679
	Ventas netas	10.124,3
	EBITDA ajustado	609,5
	Inversión del ejercicio	331
	Resultado neto ajustado	190

Fuente: www.diacorporate.com

* En millones de euros.

Capítulo 2. ANÁLISIS DEL BALANCE

Con el propósito de analizar la estructura económica y financiera de las empresas objeto de este estudio, se ha realizado el cálculo de los porcentajes verticales y horizontales para el periodo de años desde 2008 hasta 2011.

Cabe precisar que los porcentajes verticales realizados para cada uno de los años, han sido obtenidos como resultado de calcular el cociente entre cada una de las partidas que componen la estructura económica y la estructura financiera del balance, y el importe total del activo, o lo que es igual, el importe total del patrimonio neto y pasivo.

En lo que se refiere a los porcentajes horizontales que representan la variación porcentual registrada en cada una de las partidas que componen el activo y el patrimonio neto y pasivo de Mercadona S.A. y de DIA S.A. en el periodo de 2010 a 2011 y de 2008 a 2009, han sido calculados como el cociente entre el saldo final menos el saldo inicial de cada una de las partidas dividido entre el saldo inicial de cada una de las mismas.

Es conveniente señalar que las cifras que aparecen a continuación en las siguientes tablas no recogen el efecto de la inflación, lo que puede distorsionar el estudio tanto del Balance como de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias que se recoge en el epígrafe siguiente.

2.1 MERCADONA: BALANCE

ACTIVO	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	Variación 2010-2011
ACTIVO NO CORRIENTE	2.562.140	2.523.123	44,26%	49,86%	1,55%
Inmovilizado intangible	62.518	64.863	1,08%	1,28%	-3,62%
Inmovilizado material	2.372.204	2.371.547	40,98%	46,86%	0,03%
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a L/P	33.200	30.000	0,57%	0,59%	10,67%
Inversiones financieras a L/P	67.064	40.184	1,16%	0,79%	66,89%
Activos por impuesto diferido	27.154	16.529	0,47%	0,33%	64,28%
ACTIVO CORRIENTE	3.226.153	2.537.435	55,74%	50,14%	27,14%
Existencias	558.503	560.003	9,65%	11,07%	-0,27%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	78.470	75.837	1,36%	1,50%	3,47%
Inversiones financieras a C/P	8.884	4.817	0,15%	0,10%	84,43%
Periodificaciones a C/P	4.245	6.552	0,07%	0,13%	-35,21%
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	2.576.051	1.890.226	44,50%	37,35%	36,28%
TOTAL ACTIVO	5.788.293	5.060.558	100,00%	100,00%	14,38%

ACTIVO	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008	Variación 2008-2009
ACTIVO NO CORRIENTE	2.519.145	2.428.822	55,25%	56,17%	3,72%
Inmovilizado intangible	69.032	85.396	1,51%	1,97%	-19,16%
Inmovilizado material	2.369.514	2.297.423	51,97%	53,13%	3,14%
Inversiones financieras a L/P	68.603	37.743	1,50%	0,87%	81,76%
Activos por impuesto diferido	11.996	8.260	0,26%	0,19%	45,23%
ACTIVO CORRIENTE	2.040.005	1.895.395	44,75%	43,83%	7,63%
Existencias	540.868	531.096	11,86%	12,28%	1,84%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	68.244	47.256	1,50%	1,09%	44,41%
Inversiones financieras a C/P	1.554	2.316	0,03%	0,05%	-32,90%
Periodificaciones a C/P	8.440	12.379	0,19%	0,29%	-31,82%
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	1.420.899	1.302.348	31,17%	30,12%	9,10%
TOTAL ACTIVO	4.559.150	4.324.217	100,00%	100,00%	5,43%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI.
 Datos en miles de euros.

Al llevar a cabo el análisis porcentual de la estructura económica de Mercadona S.A., se observa como hay un reparto equitativo entre las inversiones a largo plazo que representan entre un 44,26% y 56,17% del total del activo, y las inversiones a corto plazo con un peso comprendido entre un 43,83% y un 55,74% del total de activo. Cabe precisar que mientras que en el periodo de años 2008-2009 las inversiones a largo plazo son ligeramente superiores a las inversiones a corto plazo en un 10,5% en 2009 y en un 12,34% en 2008, esta situación se invierte en los años 2010-2011 en los cuales el activo no corriente es ligeramente inferior al activo corriente en un 11,48% en 2011 y en un 0,28% en 2010.

Es de destacar como una de las partidas con más peso en el activo no corriente de la empresa es el “Inmovilizado material”, que representa entre un 40,98% y un 53,13% del total de activo. Dentro del “Inmovilizado material” destaca la inversión realizada en “Terrenos y construcciones”, que alcanza la cifra de 1.500 millones de euros aproximadamente. Esto es debido a la filosofía seguida por la empresa de adquirir las naves que se destinan a almacenar los productos que se van a distribuir, así como los locales en los que se ubican los supermercados. Además durante estos últimos años, Mercadona S.A. ha invertido recursos financieros en la ampliación y mejora de algunos de sus establecimientos, y ha puesto en marcha nuevas plataformas y almacenes, además de la apertura de nuevos establecimientos, lo que queda reflejado en un incremento del inmovilizado material de la empresa de un 3,14% en el periodo 2008-2009 y de un 0,03% en el periodo 2010-2011.

Se puede ver como el “Inmovilizado intangible” de la empresa, que se compone principalmente de las concesiones, aplicaciones informáticas y otro inmovilizado intangible, experimenta una disminución de un 19,16% en el periodo 2008-2009 y de un 3,62% en el periodo 2010-2011. Esto es debido a los deterioros registrados en las aplicaciones informáticas.

La partida de “Inversiones inmobiliarias” es una de las que presenta saldo cero. Esto es debido a que la empresa no tiene en propiedad ningún inmueble que destine a la obtención de rentas ni plusvalías derivadas de su alquiler, ya que Mercadona S.A. no se ha inclinado por realizar este tipo de inversiones a largo plazo.

Como se puede observar, las “Inversiones financieras a largo plazo” no son muy elevadas, siendo su representatividad en el activo de la compañía prácticamente insignificante, con cifras que oscilan entre un 0,79% y un 1,5% del total de activo. En los años comprendidos entre 2008 y 2011 Mercadona S.A. ha incrementado sus inversiones financieras a largo plazo en un 81,76% en el periodo 2008-2009 y en un 66,89% en el periodo 2010-2011, debido principalmente a la adquisición de

instrumentos de patrimonio a algunos de sus interproveedores para la realización de proyectos conjuntos con el objeto de contribuir al desarrollo de una cadena agroalimentaria sostenible.

En el activo corriente de la empresa destaca la importancia de la partida de “Efectivo y otros activos líquidos equivalentes”, con un peso comprendido entre un 30,12% y un 44,50% del total de activo, ya que Mercadona cobra al contado a sus clientes.

Las “Existencias” tienen un peso no muy significativo dentro del activo, al representar entre un 9,65% y un 12,28% del mismo. Esto muestra el estricto control que tanto del inventario como de la rotación las existencias hacen en Mercadona S.A. De esta manera se evitan pérdidas y deterioros derivados de la obsolescencia de las mismas, con el consiguiente ahorro en costes. Además hay que tener en cuenta el carácter perecedero de las mercaderías, lo que explica esta cifra no muy elevada de la partida de existencias.

La partida de “Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar” presenta un saldo bajo que oscila entre un 1,09% y un 1,50%. Esto viene dado porque en este sector de actividad las ventas son al contado, en cambio, en el caso de las compras el pago es aplazado, lo que explica la importancia de la partida “Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar” que es la que tiene mayor peso en la estructura financiera de la compañía, tal y como se verá a continuación. En el periodo 2008-2009 hay un incremento en el saldo de la partida de deudores comerciales de un 44,41% lo que es debido principalmente al aumento de las deudas a cobrar de la empresa con sus proveedores.

Por último hay que señalar que la partida de “Inversiones financieras a corto plazo” no es muy elevada, estando comprendido su peso entre un 0,03% y un 0,15% del total de activo. Estas inversiones financieras a corto plazo se han incrementado en el periodo 2010-2011 en un 84,43% con la adquisición por parte de Mercadona S.A. de valores representativos de deuda.

Análisis de los Estados Financieros | ANÁLISIS DEL BALANCE

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	Variación 2010-2011
PATRIMONIO NETO	2.672.886	2.255.241	46,18%	44,57%	18,52%
Fondos propios	2.671.118	2.253.934	46,15%	44,54%	18,51%
Capital suscrito	15.921	15.921	0,28%	0,31%	0,00%
Prima de emisión	1.736	1.736	0,03%	0,03%	0,00%
Reservas	2.186.237	1.845.312	37,77%	36,46%	18,48%
Acciones y participaciones en patrimonio propias	-6.968	-6.968	-0,12%	-0,14%	0,00%
Resultado del ejercicio	474.192	397.933	8,19%	7,86%	19,16%
Ajustes por cambios de valor		464	0,00%	0,01%	-100,00%
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	1.768	843	0,03%	0,02%	109,73%
PASIVO NO CORRIENTE	253.263	200.874	4,38%	3,97%	26,08%
Provisiones a L/P	13.824	23.446	0,24%	0,46%	-41,04%
Deudas a L/P	18.044	19.937	0,31%	0,39%	-9,49%
Pasivos por impuesto diferido	221.395	157.491	3,82%	3,11%	40,58%
PASIVO CORRIENTE	2.862.144	2.604.443	49,45%	51,47%	9,89%
Deudas a C/P	2.412	2.371	0,04%	0,05%	1,73%
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	2.859.732	2.602.072	49,41%	51,42%	9,90%
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	5.788.293	5.060.558	100,00%	100,00%	14,38%

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008	Variación 2008-2009
PATRIMONIO NETO	1.885.041	1.641.114	41,35%	37,95%	14,86%
Fondos propios	1.882.965	1.639.408	41,30%	37,91%	14,86%
Capital suscrito	15.921	15.921	0,35%	0,37%	0,00%
Prima de emisión	1.736	1.736	0,04%	0,04%	0,00%
Reservas	1.602.008	1.308.255	35,14%	30,25%	22,45%
Acciones y participaciones en patrimonio propias	-6.968	-6.968	-0,15%	-0,16%	0,00%
Resultado del ejercicio	270.268	320.464	5,93%	7,41%	-15,66%
Ajustes por cambios de valor	974				
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	1.102	1.706	0,02%	0,04%	-35,40%
PASIVO NO CORRIENTE	127.872	47.487	2,80%	1,10%	169,28%
Provisiones a L/P	15.099	22.891	0,33%	0,53%	-34,04%
Deudas a L/P	21.698	23.452	0,48%	0,54%	-7,48%
Pasivos por impuesto diferido	91.075	1.144	2,00%	0,03%	7861,10%
PASIVO CORRIENTE	2.546.237	2.635.616	55,85%	60,95%	-3,39%
Deudas a C/P	2.426	2.238	0,05%	0,05%	8,40%
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	2.543.811	2.633.378	55,80%	60,90%	-3,40%
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	4.559.150	4.324.217	100,00%	100,00%	5,43%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI.
Datos en miles de euros.

Al realizar el análisis porcentual de la estructura financiera de Mercadona S.A., se observa como las principales fuentes de financiación de la compañía son su patrimonio neto y las obligaciones de pago a las que la empresa va a tener que hacer frente en el corto plazo.

El patrimonio neto de la empresa representa entre un 37,95% y un 46,18% del total de sus recursos financieros. Se compone principalmente de las “Reservas”, que tienen un peso muy significativo dentro de los fondos propios de la entidad al representar entre un 30,25% y un 37,77% del total del patrimonio neto y pasivo. Esto es debido a que la distribución de dividendos de Mercadona es muy baja, situándose la tasa de reparto de beneficio en una cifra algo inferior al 10% del beneficio neto de la empresa. Esto viene dado porque gran parte del beneficio obtenido en ejercicio se destina a la reinversión en la propia la empresa con el objetivo de conseguir un mayor crecimiento de la misma.

Hay que destacar como el “Capital social” no ha experimentado variación ninguna en los años estudiados ya que Mercadona S.A., que es una compañía de carácter familiar y que no cotiza en bolsa, no ha realizado ninguna ampliación ni disminución de capital en los últimos años, siendo su capital social en el periodo 2008-2011 de 15.921.000 euros.

Al igual que ocurre con el “Capital social”, las “Acciones y participaciones en patrimonio propias” que corresponden a la adquisición de acciones por la propia empresa debido a la venta de acciones por la salida o disminución de la participación en el capital social de la empresa de alguno de sus socios, no han experimentado variación alguna en los años señalados, ascendiendo el importe de las mismas a 6.968.000 euros.

También es de descartar la reducción en el “Resultado del ejercicio” de un 15,66%, sufrida en el periodo 2008-2009, y que viene motivada por la crisis a la que se vio afectado el sector de la distribución de alimentos. No obstante en los años 2010-2011, se experimentó un incremento y mejora en los resultados de un 19,16% ya que la empresa consiguió impulsar las ventas gracias diversas medidas de ahorro en costes que le permitieron ofrecer productos a precios muy competitivos manteniendo una muy buena calidad de los mismos.

En lo que respecta al endeudamiento de la empresa en el largo plazo, se observa como los recursos que provienen de fuentes de financiación con vencimiento en el largo plazo tienen muy poco peso dentro de la estructura financiera, entre un 1,10% y un 4,38%. Además se ve como en los últimos años, la empresa ha ido disminuyendo

las “Deudas a largo plazo” con las entidades financieras en un 7,48% en el periodo 2008-2009 y en un 9,49% en el periodo 2010-2011. Esta disminución de las “Deudas largo plazo” viene explicado en parte por el incremento de las reservas en un 22,45% en el periodo 2008-2009 y en un 18,48% en el periodo 2010-2011, que hace que la empresa reduzca su endeudamiento ya que dispone recursos financieros no exigibles que se reinvierten en la propia empresa y que posibilitan su expansión y crecimiento, sin que ello conlleve ningún coste explícito.

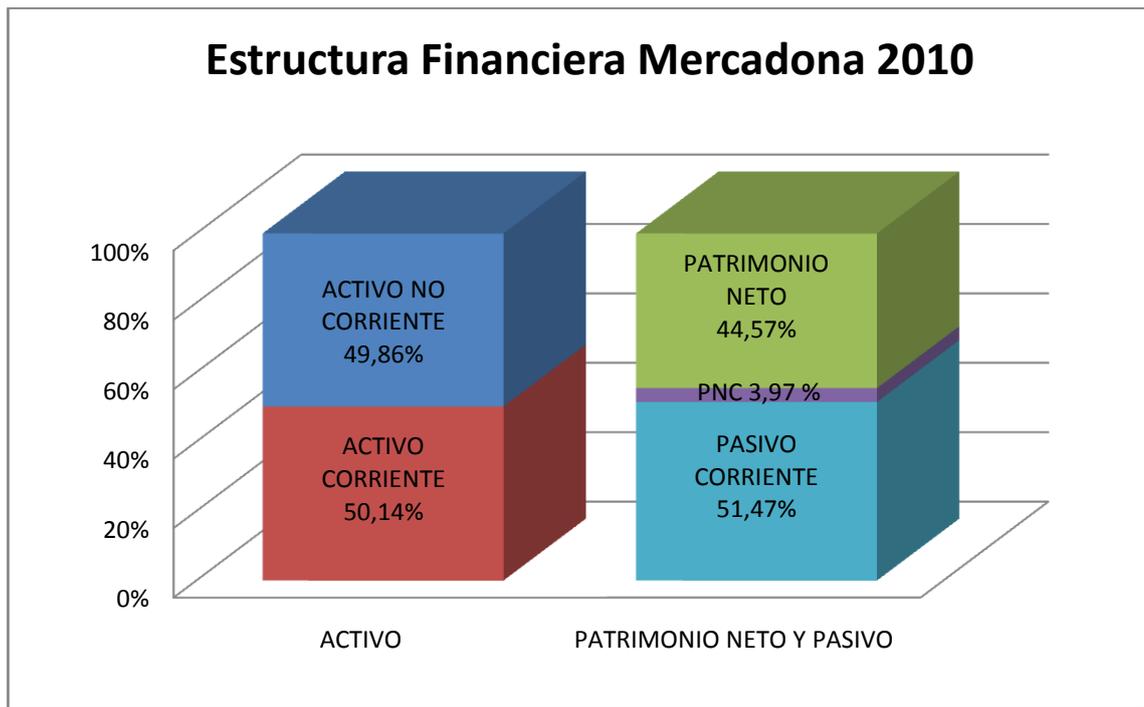
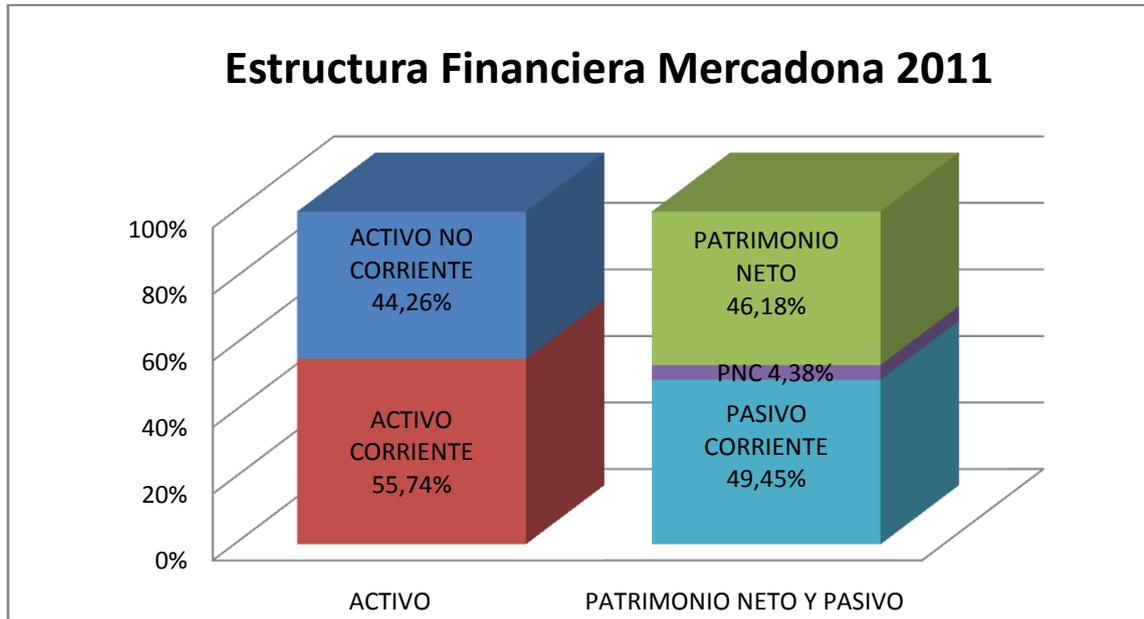
Tanto el patrimonio neto como el pasivo no corriente, que integran los recursos permanentes de la empresa, se destinan principalmente a la financiación del “Inmovilizado material”, lo que es positivo para la empresa ya que está financiando inversiones a la largo plazo con recursos financieros no exigibles o exigibles en el largo plazo, y por lo tanto, en un principio, no va a tener que hacer frente a problemas de liquidez.

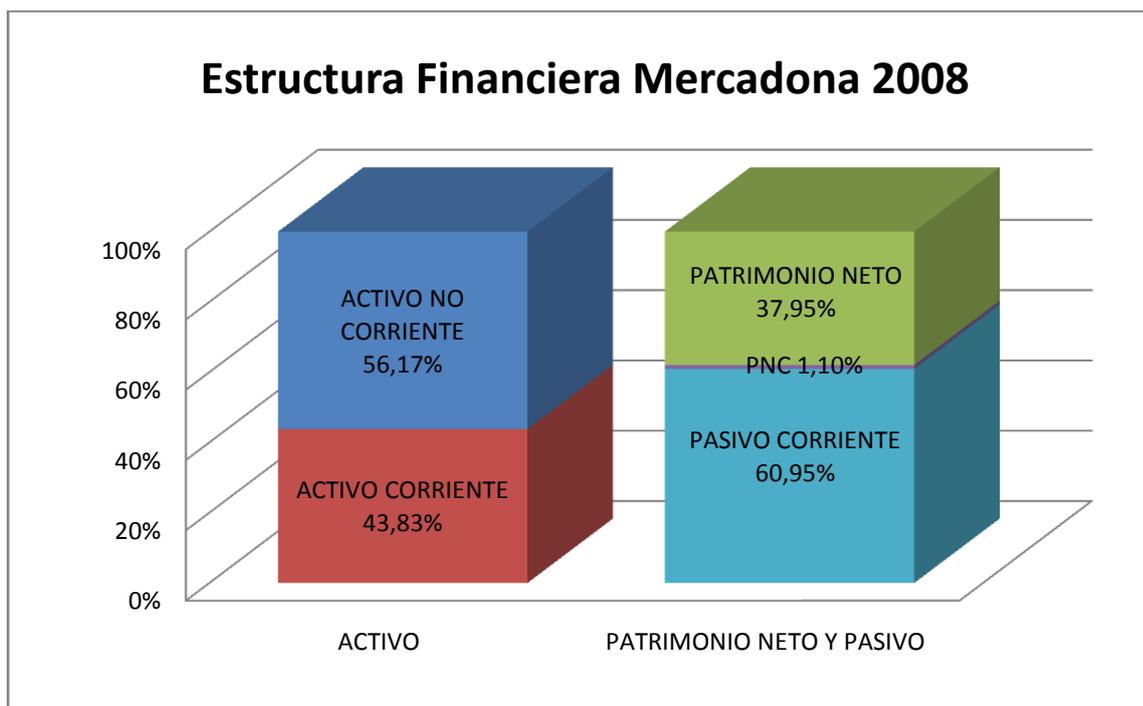
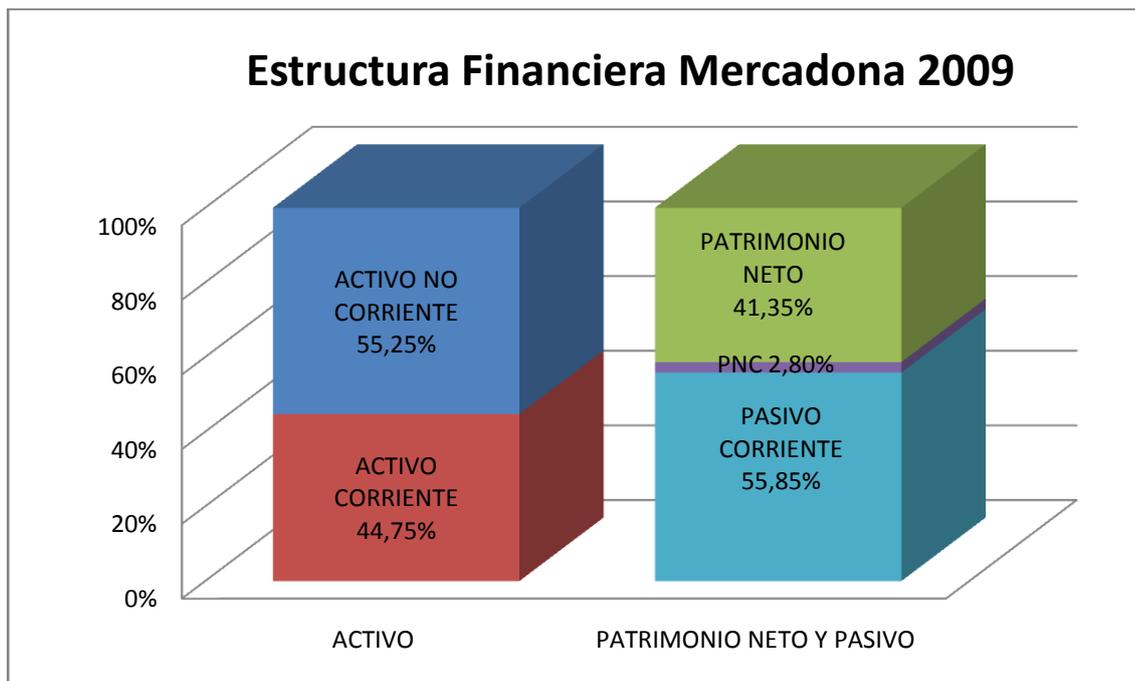
El pasivo corriente, que representa la otra mitad de los recursos financieros de la empresa, tiene un peso comprendido entre un 49,45% y un 60,95% del total del patrimonio neto y pasivo. Los recursos que provienen de estas obligaciones financieras con vencimiento a corto plazo se destinan a la financiación de operaciones del ciclo normal de explotación.

Hay que destacar que Mercadona S.A es una empresa muy poco endeudada en el corto plazo con las instituciones financieras ya que el importe de las “Deudas a corto plazo” apenas llega al 0,05 %, y es que su principal fuente de financiación son sus acreedores comerciales de los que obtiene condiciones ventajosas en cuanto a plazo de devolución de la deuda, lo que le permite obtener los recursos financieros que necesita para financiar sus inversiones tanto a corto como a largo plazo.

Hay que señalar dentro del pasivo corriente, la relevancia de la partida de “Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar” que representa la deuda la empresa con sus proveedores por el plazo aplazado de las mercaderías, y que es la partida con más peso en la estructura financiera del balance de la empresa, ya que representa entre un 49,41% y un 60,90% del total del patrimonio y pasivo.

A continuación se representa gráficamente la estructura del balance de Mercadona S.A., distinguiendo las principales masas patrimoniales que integran el activo y el patrimonio neto y pasivo de la empresa.





Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI.

2.2 DIA: BALANCE

ACTIVO	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	Variación 2010-2011
ACTIVO NO CORRIENTE	1.921.455	1.935.447	70,32%	82,26%	-0,72%
Inmovilizado intangible	46.659	44.510	1,71%	1,89%	4,83%
Inmovilizado material	507.913	537.202	18,59%	22,83%	-5,45%
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a L/P	1.294.438	1.284.395	47,37%	54,59%	0,78%
Inversiones financieras a L/P	14.339	13.872	0,52%	0,59%	3,37%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar a L/P	25.323	19.238	0,93%	0,82%	31,63%
Activos por impuesto diferido	32.783	36.230	1,20%	1,54%	-9,51%
ACTIVO CORRIENTE	811.155	417.521	29,68%	17,74%	94,28%
Existencias	188.872	204.408	6,91%	8,69%	-7,60%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	163.539	153.251	5,98%	6,51%	6,71%
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a C/P	411.796	18.892	15,07%	0,80%	2079,74%
Inversiones financieras a C/P	909	594	0,03%	0,03%	53,03%
Periodificaciones a C/P	3.319	1.637	0,12%	0,07%	102,75%
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	42.720	38.739	1,56%	1,65%	10,28%
TOTAL ACTIVO	2.732.610	2.352.968	100,00%	100,00%	16,13%

ACTIVO	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008	Variación 2008-2009
ACTIVO NO CORRIENTE	1.967.338	1.869.738	80,70%	76,38%	5,22%
Inmovilizado intangible	47.313	47.657	1,94%	1,95%	-0,72%
Inmovilizado material	582.185	568.836	23,88%	23,24%	2,35%
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a L/P	1.266.421	1.192.304	51,95%	48,71%	6,22%
Inversiones financieras a L/P	13.724	13.461	0,56%	0,55%	1,95%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar a L/P	11.716	6.439	0,48%	0,26%	81,95%
Activos por impuesto diferido	45.979	41.041	1,89%	1,68%	12,03%
ACTIVO CORRIENTE	470.412	578.139	19,30%	23,62%	-18,63%
Existencias	226.014	244.689	9,27%	10,00%	-7,63%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	52.375	62.063	2,15%	2,54%	-15,61%
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a C/P	150.660	215.098	6,18%	8,79%	-29,96%
Inversiones financieras a C/P	2	1.079	0,00%	0,04%	-99,81%
Periodificaciones a C/P	1.656	1.644	0,07%	0,07%	0,73%
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	39.705	53.566	1,63%	2,19%	-25,88%
TOTAL ACTIVO	2.437.750	2.447.877	100,00%	100,00%	-0,41%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de CNMV.
Datos en miles de euros.

Una vez realizado el estudio de los bienes y derechos que integran la estructura económica de DIA S.A., se puede ver como a diferencia de lo que ocurría a su competidora Mercadona S.A., en la que se observaba un reparto equitativo de las masas patrimoniales que integraban el activo, en DIA S.A. el activo no corriente representa entre un 70,32% y un 82,26% del total del activo de la empresa, y supera con creces al activo corriente que representa entre un 17,74% y un 29,68% del total de activo.

La partida “Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo” es la que tiene mayor representatividad dentro del activo de la empresa, entre un 47,37% y un 54,59% del mismo. Esto es debido a que DIA S.A. posee participaciones en sociedades dependientes que forman parte del Grupo, como pueden ser Twins Alimentación, S.A. y sociedad dependiente, ED SAS, DiaWorldTrade, y otras de sus filiales extranjeras. Además la compañía ha concedido créditos a las empresas del Grupo, y posee una cuenta corriente con el grupo que devenga un tipo de interés nominal anual.

La cuenta representativa del “Inmovilizado material” es otra de las que tiene mayor peso en el activo, al representar entre un 18,59% y un 23,88% del total de activo. La empresa ha realizado un fuerte esfuerzo inversor en sus instalaciones técnicas y maquinaria, ya que el 70 % del “Inmovilizado material” está representado por estas inversiones. El incremento de las inversiones en el periodo 2008-2009 en un 2,35% corresponde principalmente a la apertura de establecimientos comerciales, así como con las ampliaciones, mejoras y reformas realizadas en las tiendas. Las bajas en el “Inmovilizado material” producidas en el periodo 2010-2011 en un 5,45% corresponden principalmente con el cierre de establecimientos comerciales y de almacenes que se llevaron a cabo en los últimos años.

El “Inmovilizado intangible” compuesto principalmente por las aplicaciones informáticas, los derechos de traspaso y de superficie, y por el fondo de comercio, no tiene un peso muy significativo en la estructura económica, representa cerca de un 2% de la misma. La disminución registrada en el periodo 2008-2009 de un 0,72% corresponde con las bajas contabilizadas en el fondo de comercio, al producirse la venta de algunos de los supermercados DIA.

DIA S.A. igual que Mercadona S.A., no tiene en propiedad ningún inmueble que destine al alquiler para la obtención de rentas ni de plusvalías, por lo que la partida de “Inversiones inmobiliarias” no figura en el activo no corriente de la empresa.

Como su competidora, las “Inversiones financieras” tanto en el largo plazo como en el corto plazo sin considerar las del grupo son prácticamente insignificantes, apenas llegan a alcanzar el 0,6% del total de activo. El importe de las mismas corresponde principalmente a las participaciones que la sociedad tiene en Ecoembes, a los préstamos que la compañía tiene otorgados a su personal y devengan intereses a tipo de mercado, y a las fianzas entregadas a arrendadores como garantías.

Llama la atención dentro del activo no corriente de la empresa la partida de “Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar a largo plazo” que es un epígrafe de nueva creación que recoge las deudas a cobrar a clientes por venta de bienes y servicios prestados con vencimiento superior a la duración del ciclo de explotación, así como periodificaciones a largo plazo correspondientes a pagos anticipados por fianzas y préstamos. El saldo de esta partida es bajo, estando comprendida su representatividad entre un 0,26% y un 0,93% del total de activo.

Las “Existencias” tienen un peso no muy significativo dentro del activo, entre un 6,91% y un 10% del mismo, dado el carácter meramente comercial de las mismas, destinadas a su venta. Como se puede ver, el volumen de las mismas ha ido disminuyendo en estos últimos años en un 7,63% en el periodo 2008-2009 y en un 7,60% en el periodo 2010-2011 dada la necesidad de controlar el inventario para ahorrar en costes.

El epígrafe de “Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar” a corto plazo no representa una cifra especialmente elevada, supone entre un 2,15% y un 6,51% del total de activo. Aquí se incluye básicamente deudas a cobrar de los franquiciados y concesionarios por venta de mercancía, también se presenta el importe de los créditos comerciales con empresas del Grupo como Twins Alimentación, S.A. o con la sociedad Carrefour WorldTrade, así como otras deudas a cobrar, por alquileres a concesionarios que son arrendatarios de la sociedad, ventas de inmovilizado y prestaciones de servicios a proveedores.

La partida de “Efectivo y otros activos líquidos equivalentes” es muy inferior en relación a Mercadona S.A., está comprendida entre un 1,56% y un 2,19% del activo. Se incluyen los saldos de caja y las cuentas corrientes a la vista en entidades de crédito, así como imposiciones que la sociedad tiene constituida con liquidación diaria en el Banco Santander y que devengan un tipo de interés promedio.

Análisis de los Estados Financieros | ANÁLISIS DEL BALANCE

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	Variación 2010-2011
PATRIMONIO NETO	788.554	1.072.826	28,86%	45,59%	-26,50%
Fondos propios	787.663	1.071.964	28,82%	45,56%	-26,52%
Capital suscrito	67.934	3.899	2,49%	0,17%	1642,34%
Prima de emisión	618.157	848.533	22,62%	36,06%	-27,15%
Reservas	18.227	5.902	0,67%	0,25%	208,83%
Acciones y participaciones en patrimonio propias	-39.151		-1,43%		
Resultado del ejercicio	121.049	202.803	4,43%	8,62%	-40,31%
Otros fondos propios	1.447	10.827	0,05%	0,46%	-86,64%
Ajustes por cambios de valor	167	-20	0,01%	0,00%	-935,00%
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	724	882	0,03%	0,04%	-17,91%
PASIVO NO CORRIENTE	796.636	196.337	29,15%	8,34%	305,75%
Provisiones a L/P	107.057	123.450	3,92%	5,25%	-13,28%
Deudas a L/P	586.665	1.236	21,47%	0,05%	47364,81%
Pasivos por impuesto diferido	102.914	71.651	3,77%	3,05%	43,63%
PASIVO CORRIENTE	1.147.420	1.083.805	41,99%	46,06%	5,87%
Provisiones a C/P	2.882	2.401	0,11%	0,10%	20,03%
Deudas a C/P	256.412	11.481	9,38%	0,49%	2133,36%
Deudas con empresas del grupo y asociadas a C/P	43.313	236.956	1,59%	10,07%	-81,72%
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	844.784	832.918	30,91%	35,40%	1,42%
Periodificaciones a C/P	29	49	0,00%	0,00%	-40,82%
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	2.732.610	2.352.968	100,00%	100,00%	16,13%

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008	Variación 2008-2009
PATRIMONIO NETO	1.398.424	1.317.384	57,37%	53,82%	6,15%
Fondos propios	1.397.691	1.316.877	57,34%	53,80%	6,14%
Capital suscrito	3.899	3.899	0,16%	0,16%	0,00%
Prima de emisión	848.533	848.533	34,81%	34,66%	0,00%
Reservas	383.221	743.975	15,72%	30,39%	-48,49%
Resultado de ejercicios anteriores	2.346	-457.057	0,10%	-18,67%	-100,51%
Resultado del ejercicio	151.858	172.157	6,23%	7,03%	-11,79%
Otros fondos propios	7.834	5.370	0,32%	0,22%	45,88%
Ajustes por cambios de valor	-14	172	0,00%	0,01%	-108,14%
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	747	335	0,03%	0,01%	122,99%
PASIVO NO CORRIENTE	193.327	200.553	7,93%	8,19%	-3,60%
Provisiones a L/P	117.985	140.742	4,84%	5,75%	-16,17%
Deudas a L/P	1.214	2.540	0,05%	0,10%	-52,20%
Pasivos por impuesto diferido	74.128	57.271	3,04%	2,34%	29,43%
PASIVO CORRIENTE	845.999	929.940	34,70%	37,99%	-9,03%
Provisiones a C/P	702	39	0,03%	0,00%	1700,00%
Deudas a C/P	14.010	8.163	0,57%	0,33%	71,63%
Deudas con empresas del grupo y asociadas a C/P	25.181	91.457	1,03%	3,74%	-72,47%
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	806.054	830.244	33,07%	33,92%	-2,91%
Periodificaciones a C/P	52	37	0,00%	0,00%	40,54%
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	2.437.750	2.447.877	100,00%	100,00%	-0,41%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de CNMV.
 Datos en miles de euros.

Como se puede observar, el patrimonio neto de la entidad representa entre un 45,59% y un 57,37% de su estructura financiera en los ejercicios 2008, 2009, y 2010, mientras que en el ejercicio 2011 se reduce su representatividad a la mitad representando un 28,86% de la estructura financiera, a la vez que se produce un incremento de las obligaciones de pago contraídas por la empresa a largo plazo en el año 2011 en un 305,75%.

Llama la atención como la cifra que representa el “Capital social” de DIA S.A. permanece inalterada en los años 2008, 2009 y 2010, estando valorado el capital social en esos años en 3.899.000 euros. Posteriormente, en 2011, aumenta el capital social considerablemente, debido a la ampliación de capital por importe de 64.034.810,83 euros aprobada por Norfin Holder, S.L., accionista único de la sociedad dominante. Es importante señalar que con fecha 5 de julio de 2011 las acciones de DIA S.A. fueron admitidas a negociación en las Bolsas de Valores Españolas, a la vez que se produjo un cambio en el accionariado ya que el Grupo DIA dejó de formar parte del Grupo Carrefour.

El importe que representa la partida de “Reservas” ha experimentado una importante variación, mientras en 2008 el importe de las mismas representaba un 30,39% del total de patrimonio neto y pasivo, en 2011 las reversas represaban un 0,67% del mismo. Como se puede ver el importe de las reservas no es muy elevado en los años 2010 y 2011, ya que en esos años se experimentó un descenso significativo de las reservas voluntarias puesto que la empresa ha destinado una parte importante del resultado del ejercicio al pago de dividendos a los accionistas, y además en estos mismos ejercicios se acordó el pago de un dividendo extraordinario con cargo a reservas voluntarias, prima de emisión y remanente.

En los años 2008 y 2009 se integran el patrimonio neto de la sociedad, los “Resultados de ejercicios anteriores”, que corresponden con resultados negativos de ejercicios anteriores se compensan en el año 2008 por un importe de 459.403.000 euros dadas las deducciones que se obtienen por pérdidas derivadas del efecto impositivo, así como por el remante que tanto en 2008 como en 2009 asciende a 2.346.000 euros. Hay que señalar que el saldo de la partida de “Resultados negativos de ejercicios anteriores” que figuraba en el patrimonio neto de la empresa a 31 de diciembre de 2008, fue traspasado a la partida de “Reservas voluntarias” tal y como acordó el accionista único de la sociedad, Norfin Holder, S.L., con fecha 30 de abril de 2009.

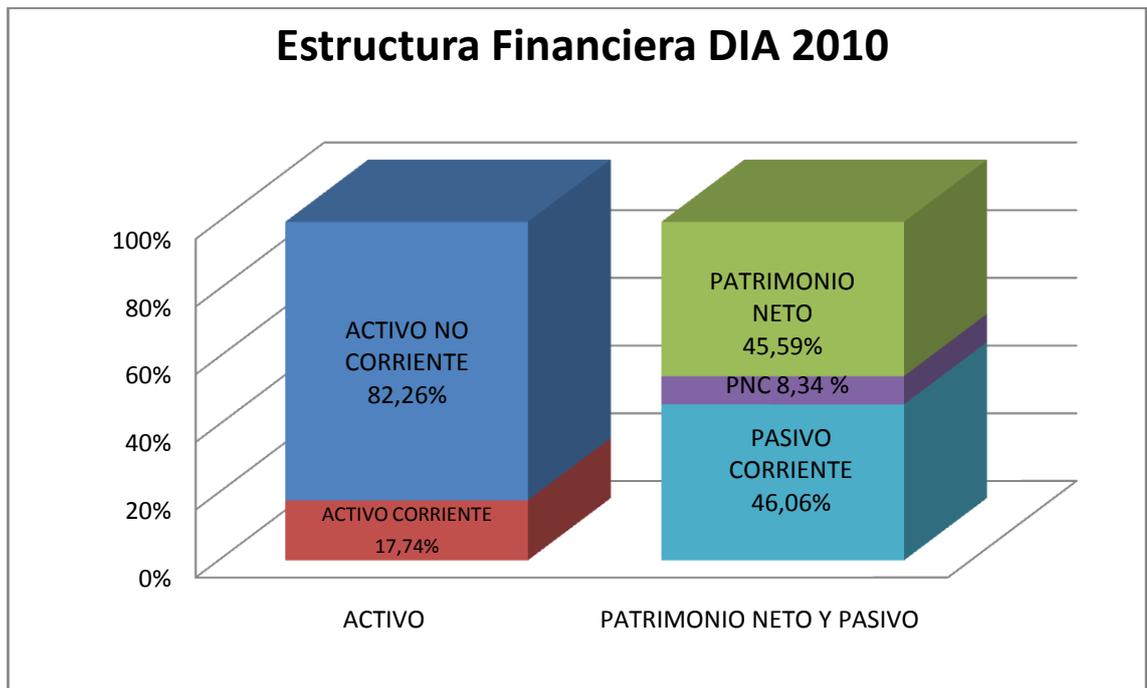
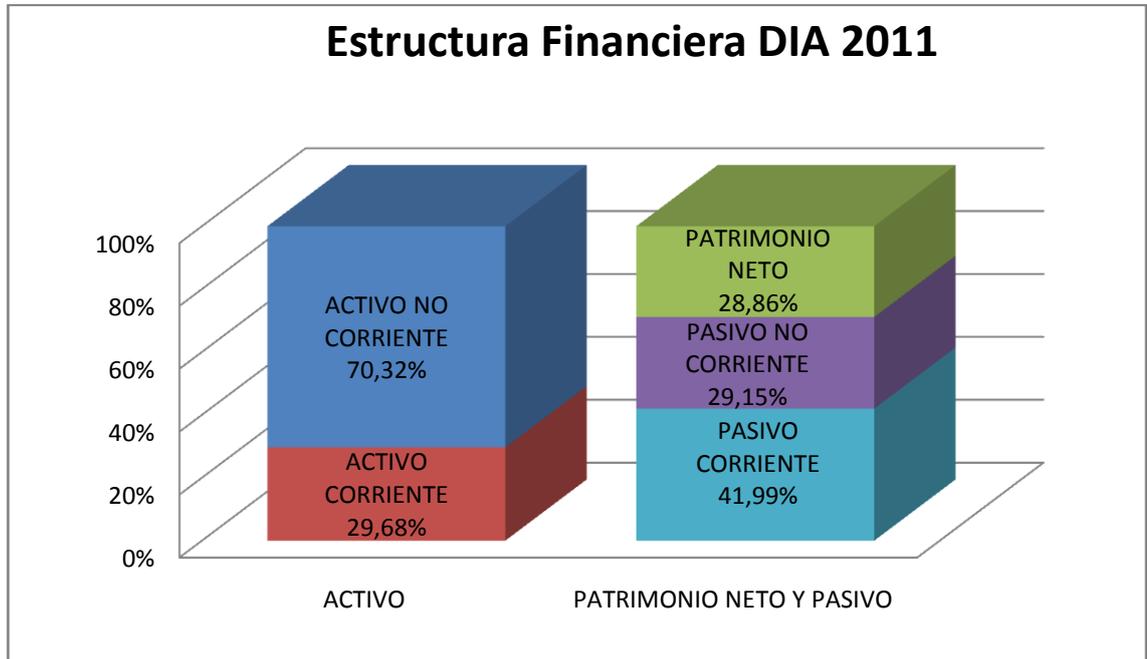
El beneficio obtenido en los años estudiados ha ido disminuyendo paulatinamente desde 172.157.000 euros en 2008 hasta 121.049.000 euros en 2011, con excepción

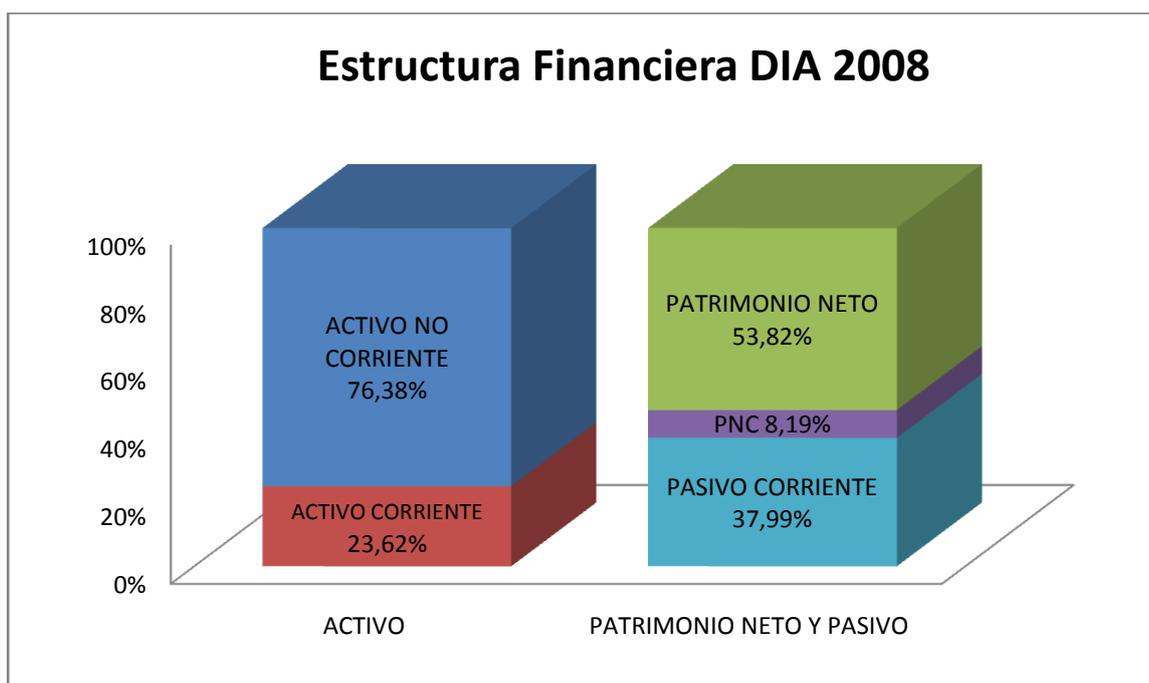
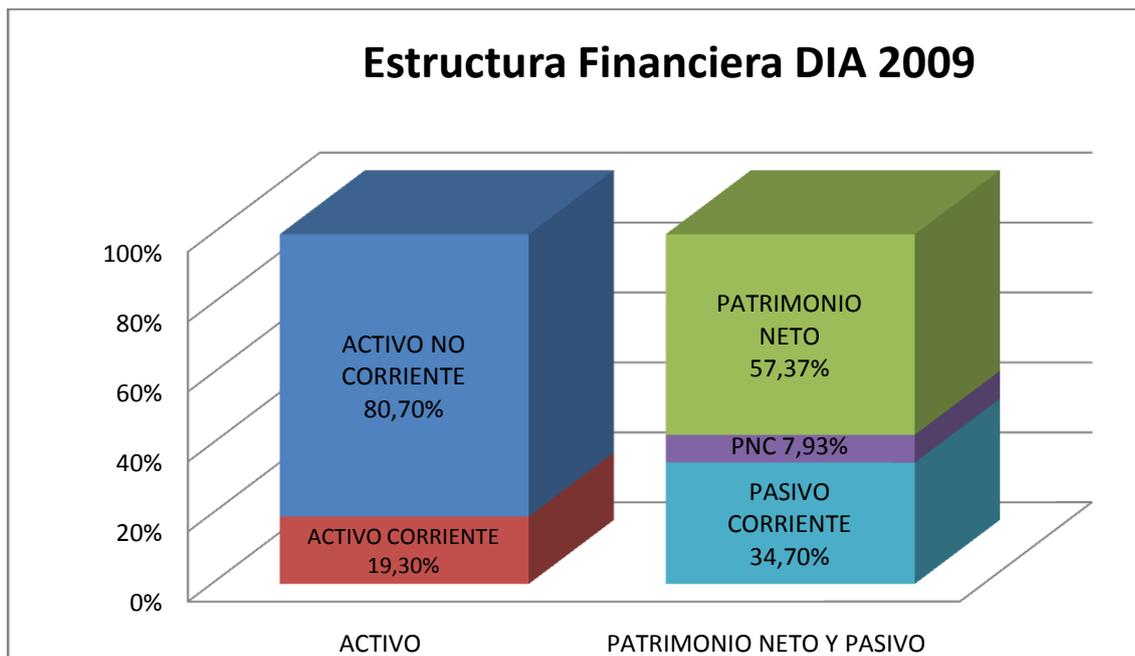
del año 2010 en el que se observa un repunte del mismo de 50.945.000 euros de más con respecto al año anterior 2010.

Hay que destacar que DIA S.A. al igual que su competidora Mercadona S.A, es una empresa muy poco endeudada a largo plazo y a corto plazo con las instituciones financieras. Así el importe de las “Deudas a largo plazo” está comprendido entre un 0,05% y un 21,47% del total de patrimonio neto y pasivo de la empresa. Como puede verse, en el periodo 2010-2011 se produce un incremento muy significativo en el endeudamiento con las entidades de crédito a largo plazo de un 47.364,81% debido a que la sociedad suscribió un contrato de financiación sindicado a largo plazo con diversas entidades de crédito nacionales y extranjeras con el objetivo de llevar a cabo una estrategia de diversificación de su negocio hacia nuevos formatos comerciales, así como mejorar la imagen de marca de la compañía con la reforma de sus establecimientos. Por otro lado, dentro del pasivo corriente de la empresa, el importe de las “Deudas a corto plazo” es también bastante bajo, ya que está comprendido entre un 0,33% y un 9,38% del total de los recursos financieros.

En el pasivo corriente llama la atención el peso que tiene la partida de “Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar” que representa entre un 30,91% y un 35,40% del total del patrimonio neto y pasivo, y que recoge principalmente las deudas con los suministradores de mercaderías y de otros servicios prestados mediante efectos de giro aceptados y pagarés. Además la sociedad en los años 2010 y 2011 presenta líneas de confirming.

A continuación, se representa gráficamente la estructura económica y financiera de la empresa DIA S.A., distinguiendo las principales masas patrimoniales que integran el activo y el patrimonio neto y pasivo de la sociedad.





Fuente: Elaboración propia a partir de datos de CNMV.

Capítulo 3. ANÁLISIS DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

Antes de comenzar a realizar el estudio porcentual de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, es preciso señalar algunas cuestiones.

Los porcentajes verticales obtenidos para cada una de las partidas que componen la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, han sido calculados como el cociente entre el importe correspondiente a cada una de las partidas señaladas, y el total del importe neto de la cifra de negocios.

Los porcentajes horizontales realizados para los periodos 2010-2011 y 2008-2009, han sido calculados del mismo modo que se ha señalado en el apartado anterior, esto es, como el cociente entre el saldo final menos el saldo inicial de cada una de las partidas dividido entre el saldo inicial de cada una de las mismas.

3.1 MERCADONA: CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	Variación 2010-2011
Importe neto de la cifra de negocios	16.448.101	15.242.859	100,00%	100,00%	7,91%
Aprovisionamientos	-12.358.854	-11.411.277	-75,14%	-74,86%	8,30%
Otros ingresos de explotación	28.232	27.287	0,17%	0,18%	3,46%
Gastos de personal	-2.042.672	-1.876.569	-12,42%	-12,31%	8,85%
Otros gastos de explotación	-1.048.349	-1.013.107	-6,37%	-6,65%	3,48%
Amortización del inmovilizado	-380.342	-406.328	-2,31%	-2,67%	-6,40%
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	629	369	0,00%	0,00%	70,46%
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-5.974	-3.087	-0,04%	-0,02%	93,52%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	640.771	560.147	3,90%	3,67%	14,39%
Ingresos financieros	73.379	40.593	0,45%	0,27%	80,77%
Gastos financieros	-26.311	-23.192	-0,16%	-0,15%	13,45%
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	-19.102	-14.000	-0,12%	-0,09%	36,44%
RESULTADO FINANCIERO	27.966	3.401	0,17%	0,02%	722,29%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	668.737	563.548	4,07%	3,70%	18,67%
Impuesto sobre beneficios	-194.545	-165.615	-1,18%	-1,09%	17,47%
RESULTADO DEL EJERCICIO	474.192	397.933	2,88%	2,61%	19,16%

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008	Variación 2008-2009
Importe neto de la cifra de negocios	14.402.371	14.283.643	100,00%	100,00%	0,83%
Aprovisionamientos	-10.955.258	-10.816.816	-76,07%	-75,73%	1,28%
Otros ingresos de explotación	26.196	25.043	0,18%	0,18%	4,60%
Gastos de personal	-1.808.030	-1.747.386	-12,55%	-12,23%	3,47%
Otros gastos de explotación	-941.364	-908.627	-6,54%	-6,36%	3,60%
Amortización del inmovilizado	-348.609	-387.614	-2,42%	-2,71%	-10,06%
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	864	1.141	0,01%	0,01%	-24,28%
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-6.530	-19.841	-0,05%	-0,14%	-67,09%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	369.640	429.543	2,57%	3,01%	-13,95%
Ingresos financieros	22.446	51.659	0,16%	0,36%	-56,55%
Gastos financieros	-25.269	-28.902	-0,18%	-0,20%	-12,57%
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	-6.285	-8.256	-0,04%	-0,06%	-23,87%
RESULTADO FINANCIERO	-9.108	14.501	-0,06%	0,10%	-162,81%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	360.532	444.044	2,50%	3,11%	-18,81%
Impuesto sobre beneficios	-90.264	-123.580	-0,63%	-0,87%	-26,96%
RESULTADO DEL EJERCICIO	270.268	320.464	1,88%	2,24%	-15,66%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI.
 Datos en miles de euros.

En el estudio de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias se observa como los ingresos por ventas han ido aumentando en últimos años, incrementándose el “Importe neto de la cifra de negocios” en 2011 un 7,91% respecto al año anterior. Esto es un indicador del buen funcionamiento de la empresa, que ha conseguido incrementar sus ventas en una coyuntura de crisis económica como la actual, adaptándose a las necesidades de los hogares, con su política comercial de Siempre Precios Bajos “SPB”.

Hay que resaltar la importancia de la partida de “Aprovisionamientos”, que representa un elevado porcentaje de la facturación de la compañía, en concreto entre un 74,86% y un 76,07% de los ingresos por ventas. Esta situación viene dada por el elevado gasto derivado del consumo de mercaderías, como es propio en empresas del sector de la distribución.

Los “Gastos de personal” también son elevados, representan aproximadamente un 12% del importe neto de la cifra de negocios. El importe de los “Gastos de personal” se ha visto incrementado un 8,85% en el año 2011 con respecto al año 2010 como consecuencia de la creación de 6.500 nuevos puestos de trabajo en 2011, todos ellos fijos. En Mercadona los trabajadores tienen un papel fundamental en la organización, de ahí el volumen de financiación destinado a la satisfacción y motivación los recursos humanos de la compañía.

Llama la atención el reducido “Resultado de explotación” que Mercadona, S.A. obtiene con su actividad, y que se sitúa entre un 2,57% de los ingresos por ventas, el más bajo, y un 3,90% de los ingresos por ventas el más alto. Esto es debido a que la compañía trabaja principalmente con las llamadas marcas blancas o marcas del distribuidor, que se caracterizan márgenes reducidos y precios ajustados. Se puede ver como hay una disminución en el resultado de explotación del año 2009 respecto a 2008 de un 13,95%, lo que puede ser debido en parte a la coyuntura de crisis económica, que reduce las expectativas de gasto de las familias. No obstante en el periodo 2010-2011 el resultado de explotación experimenta una mejora de un 14,39% debiendo en gran parte al incremento observado en la facturación, y al control de los costes.

Los “Ingresos financieros” han superado a los “Gastos financieros” en todos los años, con excepción del año 2009 en el que la situación fue la inversa, al representar los ingresos financieros un 0,16 % del importe neto de la cifra de negocios y los gastos financiero un 0,18%. Este incremento de los gastos financieros con respecto los ingresos financieros en un 0,2 % es debido en parte, al aumento en el nivel de deudas con las entidades de crédito en el corto plazo. El “Resultado financiero” obtenido por la empresa en los años estudiados no es muy elevado, está comprendido entre un 0,06%

y un 0,17% ya que las inversiones financieras y el endeudamiento de Mercadona S.A., no son muy significativas.

Una vez estudiado el resultado de explotación y el resultado financiero de Mercadona S.A., y deducido el efecto impositivo por el Impuesto de Sociedades, se obtiene el “Resultado del ejercicio”. El beneficio neto disminuyó en el periodo 2008-2009 en un 15,66% debido a la crisis por la que atravesó el sector, pero en 2011 el resultado del ejercicio alcanzó los 474.192.000 euros lo que representa un 2,88% de la cifra de ventas y un 19,16% más que en 2010.

3.2 DIA: CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

CTA. PÉRDIDAS Y GANANCIAS	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	Variación 2010-2011
Importe neto de la cifra de negocios	4.059.856	4.033.843	100,00%	100,00%	0,64%
Trabajos realizados por la empresa para su activo	4.181	1.607	0,10%	0,04%	160,17%
Aprovisionamientos	-3.108.367	-3.087.126	-76,56%	-76,53%	0,69%
Otros ingresos de explotación	98.638	85.630	2,43%	2,12%	15,19%
Gastos de personal	-417.947	-429.113	-10,29%	-10,64%	-2,60%
Otros gastos de explotación	-361.846	-356.750	-8,91%	-8,84%	1,43%
Amortización del inmovilizado	-115.910	-118.013	-2,86%	-2,93%	-1,78%
I. de subv. de inmovilizado no financiero y otras	254	288	0,01%	0,01%	-11,81%
Exceso de provisiones	1.765		0,04%		
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-9.909	-17.098	-0,24%	-0,42%	-42,05%
Otros resultados	-232	-3.055	-0,01%	-0,08%	-92,41%
RTDO. DE EXPLOTACIÓN	150.483	110.213	3,71%	2,73%	36,54%
Ingresos financieros	49.989	52.980	1,23%	1,31%	-5,65%
Gastos financieros	-24.143	-9.477	-0,59%	-0,23%	154,75%
Diferencias de cambio	61	58	0,00%	0,00%	5,17%
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	-19.999	103.908	-0,49%	2,58%	-119,25%
RTDO. FINANCIERO	5.908	147.469	0,15%	3,66%	-95,99%
RTDO. ANTES DE IMPUESTOS	156.391	257.682	3,85%	6,39%	-39,31%
Impuesto sobre beneficios	-35.342	-54.879	-0,87%	-1,36%	-35,60%
RESULTADO DEL EJERCICIO	121.049	202.803	2,98%	5,03%	-40,31%

CTA. PÉRDIDAS Y GANANCIAS	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008	Variación 2008-2009
Importe neto de la cifra de negocios	4.042.378	4.156.743	100,00%	100,00%	-2,75%
Trabajos realizados por la empresa para su activo	2.178	501	0,05%	0,01%	334,73%
Aprovisionamientos	-3.111.676	-3.240.952	-76,98%	-77,97%	-3,99%
Otros ingresos de explotación	71.267	76.822	1,76%	1,85%	-7,23%
Gastos de personal	-424.204	-418.967	-10,49%	-10,08%	1,25%
Otros gastos de explotación	-343.863	-355.215	-8,51%	-8,55%	-3,20%
Amortización del inmovilizado	-115.765	-104.797	-2,86%	-2,52%	10,47%
I. de subv. de inmovilizado no financiero y otras	124	25	0,00%	0,00%	396,00%
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-4.395	11.530	-0,11%	0,28%	-138,12%
Otros resultados	-769	-1.214	-0,02%	-0,03%	-36,66%
RTDO. EXPLOTACIÓN	115.275	124.476	2,85%	2,99%	-7,39%
Ingresos financieros	52.709	53.927	1,30%	1,30%	-2,26%
Gastos financieros	-9.153	-7.124	-0,23%	-0,17%	28,48%
Diferencias de cambio	172	-128	0,00%	0,00%	-234,38%
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	16.898	55.045	0,42%	1,32%	-69,30%
RTDO. FINANCIERO	60.626	101.720	1,50%	2,45%	-40,40%
RTDO. ANTES DE IMPUESTOS	175.901	226.196	4,35%	5,44%	-22,24%
Impuesto sobre beneficios	-24.043	-54.039	-0,59%	-1,30%	-55,51%
RTDO. DEL EJERCICIO	151.858	172.157	3,76%	4,14%	-11,79%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de CNMV.
Datos en miles de euros.

En el análisis de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias de DIA S.A., se observan algunas diferencias con respecto a la de su competidora Mercadona S.A.

La facturación de DIA S.A. experimentó un descenso del 2,75% durante el ejercicio 2009 debido a la situación de crisis económica, que tuvo su repercusión en los ingresos por ventas de la compañía, lo que a su vez contribuyó al descenso del resultado de explotación que se redujo en 2009 un 7,39% respecto al año anterior.

Las partidas de “Aprovisionamientos” y la de “Gastos de personal”, son las que tienen mayor peso sobre los ingresos por ventas de la empresa, representando aproximadamente un 77% y un 10% respectivamente de las ventas. En el periodo 2010-2011 los “Gastos de personal” se redujeron en un 2,60% debido a la reducción de los sueldos y salarios.

Al igual que ocurría con la otra empresa estudiada, el “Resultado de explotación” es bajo, representa entre un 2,73% y un 3,71% de los ingresos por ventas, ya que la marca DIA se caracteriza por ofrecer a los clientes precios bajos y muy ajustados.

En lo que se refiere al “Resultado financiero”, este siempre ha sido positivo en los años analizados. Se puede observar como el resultado financiero ha ido disminuyendo desde 2008 hasta 2011, pasando de un 2,45% en el año 2008 a un 0,15% en 2011, ya que la empresa ha ido aumentando el importe de los gastos financieros como consecuencia del mayor nivel de endeudamiento.

El “Resultado del ejercicio” si bien sigue siendo positivo, se ha reducido considerablemente en el ejercicio 2011 con respecto al año 2010 en un 40,31% y alcanza la cifra de 121.049.000 euros en 2011. Y es que DIA S.A., se ha visto más afectada por el entorno de crisis económica en el que se encuentra el sector, en cambio Mercadona S.A. ha sabido adaptar su modelo de negocio a las circunstancias de la coyuntura actual.

Capítulo 4. ANÁLISIS DEL PERIODO NORMAL MEDIO DE MADURACIÓN

Previo al análisis del Periodo Normal Medio de Maduración Económico y Financiero de las empresas Mercadona S.A. y DIA S.A., es conveniente señalar algunas cuestiones.

Tanto Mercadona S.A. como DIA S.A., son empresas pertenecientes al sector de la distribución, que desarrollan una actividad comercial a través de la venta de productos que satisfacen las necesidades de los consumidores en alimentación, limpieza del hogar, higiene y comida para animales domésticos. Por este motivo el Periodo Medio de Maduración Económico de estas empresas, que mide la duración del ciclo de explotación de las mismas, se define como el tiempo que transcurre desde que la empresa invierte una unidad monetaria en la adquisición de mercaderías hasta que la recupera mediante el cobro a clientes, y se obtiene como el resultado de la suma de tres subperiodos: el periodo medio de almacenaje también llamado periodo medio de ventas, el periodo medio de cobro, y el periodo medio de pago.

Por su parte, el Periodo Medio de Maduración Financiero mide la parte del ciclo de explotación que está financiando por la propia empresa sin tener en cuenta el aplazamiento en el pago que ofrecen los proveedores, y se obtiene a partir de la diferencia entre el Periodo Medio de Maduración Económico y el periodo medio de pago a proveedores.

Para aclarar el origen de los datos obtenidos en las tablas que aparecen a continuación, se va a indicar el procedimiento seguido para su cálculo:

- **Periodo medio de ventas o periodo medio de almacenaje:** es el resultado del cociente entre 360 días que componen el año comercial y el índice de rotación de mercaderías.

$$P. \text{ventas} = \frac{360}{IR \text{ mercaderías}}$$

El índice de rotación de mercaderías se obtiene como resultado del cociente entre el consumo de mercaderías y el saldo medio de existencias, esto es, el saldo de las existencias iniciales más el saldo de las existencias finales dividido entre dos.

$$IR. \text{mercaderías} = \frac{\text{Consumo de mercaderías}}{\text{Saldo medio de existencias}}$$

- **Periodo medio de cobro:** es el resultado del cociente entre 360 días que componen el año comercial y el índice de rotación de clientes.

$$P. cobro = \frac{360}{IR \text{ clientes}}$$

El índice de rotación de clientes se calcula como el cociente entre el importe neto de la cifra de negocios y el saldo medio de clientes.

$$IR. clientes = \frac{\text{Importe neto de la cifra de negocios}}{\text{Saldo medio de clientes}}$$

- **Periodo medio de pago:** es el resultado del cociente entre 360 días que componen el año comercial y el índice de rotación de proveedores.

$$P. pago = \frac{360}{IR \text{ proveedores}}$$

El índice de rotación de proveedores es el resultado de la división entre las compras netas de mercaderías y el saldo medio de proveedores.

$$IR. proveedores = \frac{\text{Compras netas de mercaderías}}{\text{Saldo medio de proveedores}}$$

Hay que señalar que no se ha podido realizar el cálculo del Periodo Medio de Maduración Económico y Financiero de DIA S.A. para el ejercicio 2008, ya que no ha sido posible obtener la información financiera necesaria para el cálculo de los saldos medios, al no estar disponibles las Cuentas Anuales de la empresa para el ejercicio 2007.

4.1 MERCADONA: PERIODO MEDIO DE MADURACIÓN ECONÓMICO Y FINANCIERO

MERCADONA S.A.	AÑO 2011	AÑO 2010	AÑO 2009	AÑO 2008
P. DE VENTA	16,29	17,36	17,61	16,91
Índice de rotación de mercaderías	22,10	20,73	20,44	21,29
P. DE COBRO	1,69	1,70	1,44	1,36
Índice de rotación de clientes	213,19	211,59	249,39	264,64
P. DE PAGO	79,56	122,01	84,99	79,48
Índice de rotación de proveedores	4,53	2,95	4,24	4,53
PERIODO MEDIO DE MADURACIÓN ECONÓMICO	17,98	19,07	16,06	18,27
PERIODO MEDIO DE MADURACIÓN FINANCIERO	-61,58	-102,94	-65,93	-61,21

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI.

En el estudio de la duración del ciclo de explotación se puede ver como el periodo medio de ventas de la empresa es bajo, transcurren entre 16,29 días y 17,61 días desde que los distribuidores fabrican los diferentes productos hasta que se encuentran a disposición del consumidor, y es que hay que tener en cuenta que estas empresas trabajan con productos de carácter perecedero y con fechas de caducidad muy cortas.

El periodo medio de cobro que presenta Mercadona S.A. es muy bajo, oscila entre 1,36 días y 1,70 días, ya que la mayor parte de las ventas se realizan al contado.

El periodo medio de pago a proveedores es bastante alto, entre 79,48 días y 122,01 días, lo que refleja el importante poder negociador que Mercadona S.A. tiene con sus proveedores, y que le permite negociar mejores condiciones para el pago de las mercaderías suministradas.

El bajo periodo medio de cobro a clientes, en contraste con el alto periodo medio de pago a proveedores, permiten afirmar que los proveedores financian buena parte de las inversiones a corto plazo y a largo plazo de la empresa.

La duración del ciclo de explotación es baja, estando comprendido entre los 16,06 días y los 19,07 días. Los proveedores son los que financian todo el ciclo de explotación de la empresa, tal y como refleja su Periodo Medio de Maduración Financiero negativo.

4.2 DIA: PERIODO MEDIO DE MADURACIÓN ECONÓMICO Y FINANCIERO

DIA S.A.	AÑO 2011	AÑO 2010	AÑO 2009
P. DE VENTA	23,09	22,76	27,62
Índice de rotación de mercaderías	15,59	15,82	13,03
P. DE COBRO	14,05	9,18	5,10
Índice de rotación de clientes	25,63	39,23	70,65
P. DE PAGO	99,02	83,57	96,62
Índice de rotación de proveedores	3,64	4,31	3,73
PERIODO MEDIO DE MADURACIÓN ECONÓMICO	37,14	31,94	32,72
PERIODO MEDIO DE MADURACIÓN FINANCIERO	-61,88	-51,64	-63,90

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de CNMV.

DIA S.A., presenta un bajo periodo medio de ventas comprendido entre los 22,76 días y los 27,62 días, lo que es debido a la naturaleza perecedera de muchos de los productos comercializados.

El periodo medio de cobro es bajo, está comprendido entre los 5,10 días y los 14,05 días. Esto es debido a que al igual que ocurría a su competidora Mercadona S.A., el cobro de sus ventas se realiza principalmente al contado. No obstante se puede apreciar como el periodo medio de cobro de DIA es superior al de Mercadona en aproximadamente 12 días en el año 2011.

El periodo medio de pago a proveedores es alto, la empresa tiene que hacer frente la deuda contraída con los mismos al cabo de aproximadamente unos 93 días, por lo que se puede afirmar que los proveedores financian buena parte de las inversiones en activo corriente y no corriente de la empresa.

La duración del ciclo de explotación es baja aunque superior al de la otra empresa analizada, estando comprendido entre los 31,94 días y los 37,14 días. El Periodo Medio de Maduración Financiero negativo nos indica que la totalidad del ciclo de explotación está financiado por el aplazamiento en el pago ofrecido por los proveedores.

Capítulo 5. ANÁLISIS FINANCIERO

El objetivo de este análisis financiero va a ser poder determinar si las empresas analizadas tiene suficiente capacidad de pago o de solvencia para atender a las deudas contraídas, si existe una adecuada proporción entre recursos propios y recursos ajenos, y si gozan de una suficiente autonomía e independencia financiera.

Para la realización de este análisis se han calculado una serie de ratios indicativos de la situación financiera de las empresas objeto de este estudio, distinguiendo entre el corto plazo y el largo plazo, lo que permitirá conocer si existe un correcto equilibrio financiero.

5.1 MERCADONA: ANÁLISIS FINANCIERO A CORTO PLAZO

Los ratios de solvencia a corto plazo, proporcionan información acerca de la capacidad de la empresa para hacer frente a sus obligaciones de pago a corto plazo. Hay que tener en cuenta el carácter estático de los ratios calculados, por lo que para que este análisis fuese más significativo debería de completarse con un análisis dinámico como un Estado de Cash Flow o Presupuesto de Tesorería, que no puede realizarse porque no se disponen de datos suficientes para llevarlo a cabo.

Antes de comenzar a analizar los datos que aparecen a continuación en las siguientes tablas, se van a indicar los procedimientos seguidos para el cálculo de los mismos:

- **Ratio de solvencia a corto plazo:** se obtiene del cociente entre el total de activo corriente y el total de pasivo corriente.

$$\text{Solvencia a C/P} = \frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}}$$

- **Ratio de prueba ácida o “acid test”:** es el resultado de dividir el activo corriente, sin tener en cuenta el valor de las existencias, entre el total de pasivo corriente.

$$\text{Prueba ácida} = \frac{\text{Activo corriente} - \text{Existencias}}{\text{Pasivo corriente}}$$

- **Ratio de tesorería o “liquidez inmediata”:** se obtiene como resultado del cociente de la suma de las partidas de efectivo y otros activos líquidos equivalentes y las inversiones financieras a corto plazo tanto con el grupo como fuera del mismo, entre el total del pasivo corriente.

$$\text{Tesorería} = \frac{\text{Efectivo y otros activos líquidos equivalentes} + \text{Total I. F. a C/P}}{\text{Pasivo corriente}}$$

- **Capital corriente real:** es el resultado de la diferencia entre total de activo corriente y el total de pasivo corriente.

$$\text{Capital corriente real} = \text{Activo corriente} - \text{Pasivo corriente}$$

RATIOS DE SITUACIÓN FINANCIERA A C/P	AÑO 2011	AÑO 2010	AÑO 2009	AÑO 2008
Ratio de solvencia a C/P	1,13	0,97	0,80	0,72
Prueba ácida	0,93	0,76	0,59	0,52
Ratio de tesorería	0,90	0,73	0,56	0,50
Capital corriente real *	364.009	-67.008	-506.232	-740.221

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI.

***En miles de euros.**

Mercadona S.A. muestra un ratio de solvencia a corto plazo superior a la unidad en año 2011, lo que indica que la empresa dispone en ese año de 1,13 euros de activos corrientes para hacer frente a cada euro que debe a corto plazo. En cambio, en el periodo de años desde 2008 hasta 2010 el ratio es inferior a la unidad, la empresa solo dispone de entre 0,72 euros en 2008 y 0,97 euros en 2010 de activos corrientes para poder hacer frente a cada euro que debe a corto plazo.

El ratio de prueba ácida muestra como la solvencia de la empresa disminuye si no se tiene en cuenta el valor de las existencias, y es que hay que tener en cuenta que las existencias son activos corrientes imprescindibles para el desarrollo de la actividad comercial en el sector de la distribución, lo que reduce su disponibilidad para su conversión en liquidez. Este ratio indica que Mercadona S.A. dispone de entre 0,52 euros en 2008 y 0,93 euros en 2011 de activos corrientes excluidas las existencias por cada euro que debe a corto plazo.

El ratio de tesorería indica que la liquidez inmediata de Mercadona S.A. para hacer frente en el momento actual a sus obligaciones de pago a corto plazo está comprendida entre 0,50 euros en 2008 y 0,90 euros en 2011. No se puede olvidar que los altos valores que toma este ratio son debidos al elevado volumen de efectivo que posee la empresa, lo que supone la existencia de dinero en caja que no genera rendimiento, con la consiguiente pérdida de rentabilidad y de eficiencia que ello conlleva.

En el año 2011 la empresa tiene una estructura financiera que está en equilibrio, tal como indica su capital corriente real positivo de 364.009.000 euros. Esto es así porque la empresa que utiliza recursos propios y ajenos para su financiación, destina su patrimonio neto y sus pasivos no corrientes a la financiación de la totalidad del activo no corriente y una parte de sus inversiones en activo corriente. Esto es necesario debido a la existencia de activos no corrientes dentro del circulante que corresponden a los inventarios de existencias, clientes y tesorería y que no son susceptibles de ser

liquidados, con el objetivo de evitar rupturas de stocks que puedan ocasionar problemas para satisfacer la demanda. Sin embargo esta situación de equilibrio que se da en el año 2011, contrasta con la de años anteriores. En 2010, 2009 y 2008 el capital circulante de Mercadona S.A. es negativo, alcanzando las cifras de 67.008.000, 506.232.000 y 740.221.000 euros respectivamente, ya que está financiando parte de sus inversiones a largo plazo con deudas cuyo vencimiento se prevé en el corto plazo. Desde un punto de vista teórico esta situación supondría un desequilibrio financiero que podría ocasionar problemas de solvencia o liquidez para la empresa a corto plazo, sin embargo, en el caso de Mercadona no se puede hablar de desequilibrio financiero. Esto es debido a la estructura del sector al que pertenece, en el que es posible desarrollar la actividad con capital circulante negativo, puesto que la empresa tiene pocos inventarios, cobra al contado y paga a los proveedores en aproximadamente unos 100 días, lo que supone que sus proveedores no solo están financiando sus inversiones a corto plazo sino también las de largo plazo.

A partir de los datos obtenidos se puede ver como Mercadona S.A. ha experimentado una mejora de la solvencia desde el año 2008 hasta el 2011, lo que se debe principalmente al aumento de la tesorería de la empresa, que le proporciona más liquidez a la vez que la convierte en una empresa más fiable, alejándola del riesgo de la suspensión de pagos. Como conclusión de este análisis se podría decir que desde un punto de vista teórico la empresa podría tener dificultades financieras para hacer frente a sus obligaciones de pago a corto plazo puesto que los valores de estos ratios son en muchos casos inferiores a los considerados ideales desde la óptica financiera. Sin embargo, las características del sector en el que opera así como las de la propia empresa muestran una situación totalmente distinta, pudiendo hacer frente la compañía al pago de las deudas con vencimiento inferior a un año gracias a la particularidad del elevado aplazamiento en el pago ofrecido por los proveedores, además de un sistema de ventas a los clientes al contado, lo que le proporciona una elevada capacidad de financiación.

5.2 DÍA: ANÁLISIS FINANCIERO A CORTO PLAZO

RATIOS DE SITUACIÓN FINANCIERA A C/P	AÑO 2011	AÑO 2010	AÑO 2009	AÑO 2008
Ratio de solvencia a C/P	0,71	0,39	0,56	0,62
Prueba ácida	0,54	0,20	0,21	0,31
Ratio de tesorería	0,40	0,05	0,23	0,29
Capital corriente real *	-336.265	-666.284	-375.587	-351.801

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de CNMV.

*En miles de euros.

Como puede verse en la tabla anterior, el ratio de solvencia a corto plazo toma valores comprendidos entre 0,39 euros y 0,71 euros, el ratio de prueba ácida se sitúa en valores entre 0,20 euros y 0,54 euros, y el ratio de tesorería alcanza valores comprendidos entre 0,05 euros y 0,40 euros. Además DÍA S.A. presenta un capital corriente real negativo en el periodo de años desde 2008 hasta 2011, comprendido entre 336.265.000 euros y 666.284.000 euros, lo que supone que está financiando algunas inversiones en activo no corriente con deudas cuyo vencimiento tiene lugar en el corto plazo, lo que podría suponerle problemas de solvencia. No obstante, y tal y como ocurría a su competidora Mercadona S.A., esta situación de falta de liquidez es bastante improbable dadas las características del sector al que pertenece.

A través de estos ratios se puede observar como DÍA S.A. presenta una peor solvencia o liquidez en comparación con su competidora Mercadona S.A. Dispone de una menor cantidad de activos corrientes para hacer frente a sus obligaciones de pago a corto plazo, el peso de las existencias reduce bastante la solvencia de la empresa, y su liquidez inmediata para hacer frente al pago de las deudas a corto plazo en el momento actual es bastante baja.

Mientras que Mercadona S.A. ha tenido una evolución positiva de su solvencia desde el año 2008 hasta el año 2011, en DÍA S.A. no ha sucedido lo mismo. Se puede ver como hay una disminución bastante significativa de la solvencia de la empresa en el año 2009 y especialmente en el año 2010, lo que es debido a la disminución de la liquidez neta de la empresa y al incremento de sus necesidades de financiación. Esta situación de problemas de solvencia que atraviesa la empresa en 2010 podría producir a DÍA S.A. cierta inestabilidad en el corto plazo, especialmente si se produjesen variaciones bruscas en las ventas, ya que la empresa no dispone de activos realizables suficientes para hacer frente a los vencimientos de sus deudas en el corto

plazo. No obstante estos problemas de solvencia quedan subsanados en el 2011, año en el que la solvencia de la empresa mejora considerablemente gracias a la liquidez obtenida con la venta de algunos de los establecimientos DIA, a su apuesta por el endeudamiento a largo plazo con la solicitud de un contrato de financiación sindicado a largo plazo por un importe de 1.050.000 miles de euros, y a la ampliación de capital que tuvo lugar en el año 2011, año que coincide con su salida a bolsa y su escisión del Grupo Carrefour.

5.3 MERCADONA: ANÁLISIS FINANCIERO A LARGO PLAZO

Los datos que aparecen en las siguientes tablas, han sido obtenidos de la realización de las siguientes operaciones:

- **Ratio de garantía o “distancia a la quiebra”:** se obtiene como resultado del cociente entre el total de activo y el total de pasivo.

$$\text{Garantía o "distancia a la quiebra"} = \frac{\text{Activo total}}{\text{Pasivo total}}$$

- **Ratio de firmeza o “estabilidad”:** es el resultado del cociente entre el total de activo no corriente y el total de pasivo no corriente.

$$\text{Firmeza o "estabilidad"} = \frac{\text{Activo no corriente}}{\text{Pasivo no corriente}}$$

- **Ratio de endeudamiento:** resulta de dividir el total de pasivo exigible (pasivo no corriente y pasivo corriente), entre el total de patrimonio neto.

$$\text{Endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo exigible}}{\text{Patrimonio neto}}$$

Puede decirse que el ratio de endeudamiento se descompone en la suma de los siguientes ratios:

- ❖ **Ratio de endeudamiento a L/P:** es el resultado del cociente entre el total de pasivo no corriente y el total de patrimonio neto.

$$\text{Endeudamiento a L/P} = \frac{\text{Pasivo no corriente}}{\text{Patrimonio neto}}$$

- ❖ **Ratio de endeudamiento a C/P:** es el resultado del cociente entre el total del pasivo corriente y el total de patrimonio neto.

$$\text{Endeudamiento a C/P} = \frac{\text{Pasivo corriente}}{\text{Patrimonio neto}}$$

RATIOS DE SITUACIÓN FINANCIERA A L/P	AÑO 2011	AÑO 2010	AÑO 2009	AÑO 2008
Ratio de garantía	1,86	1,80	1,70	1,61
Ratio de firmeza	10,12	12,56	19,70	51,15
Ratio de endeudamiento global	1,17	1,24	1,42	1,63
Endeudamiento a L/P	0,09	0,08	0,07	0,03
Endeudamiento a C/P	1,07	1,15	1,35	1,61

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI.

Mercadona S.A. tiene ratio de garantía bastante elevado comprendido entre 1,61 euros en el año 2008 y 1,86 euros en el año 2011, por lo que se puede decir que la empresa ofrece a sus acreedores una garantía bastante alta en lo que se refiere al pago de las deudas a través de la liquidación o venta de sus activos. Esta mayor garantía implica una mayor distancia de la empresa a una posible situación de quiebra, a la vez que supone mayores facilidades para la obtención de crédito. Además se puede observar como la empresa ha ido mejorando la garantía frente a sus acreedores en el periodo de años desde 2008 hasta 2011, ya que ha aumentado su total de activo, debido especialmente al incremento de sus inversiones financieras tanto a corto como a largo plazo, sus activos por impuesto diferido y su tesorería, en una cuantía bastante superior al aumento de su endeudamiento. No se debe de olvidar que este ratio tiene algunas críticas fundamentales como su carácter estático ya que representa la situación financiera de la empresa en un determinado momento del tiempo y no muestra evolución, además de que el total de activo aparece valorado en balance a valor neto contable y no a valor actual que es la garantía que realmente la empresa ofrece a los acreedores.

El ratio de firmeza o ratio de estabilidad, toma valores comprendidos entre 10,12 euros en el año 2011 y 51,15 euros en el año 2008. Como se puede ver los valores de este ratio son bastante elevados para cada uno de los años señalados, lo que nos indica que Mercadona S.A. tiene suficiente capacidad en lo que se refiere a su volumen de activos no corrientes, para hacer frente a las obligaciones de pago cuyo vencimiento se espera en el largo plazo siendo esto positivo para la correcta financiación de la empresa en el largo plazo. No obstante, se puede apreciar como este ratio ha ido disminuyendo de valor en el periodo de años desde 2008 hasta 2011 lo que refleja que el incremento registrado en el activo no corriente es de una menor proporción que el incremento registrado en el pasivo no corriente, lo que supone una disminución de la capacidad financiera de la empresa para hacer frente al pago de las deudas a largo plazo. A pesar de la disminución observada en este ratio, la empresa está muy lejos

de tener problemas financieros para hacer frente a la devolución de su pasivo no corriente.

El ratio de endeudamiento global está comprendido entre 1,17 euros en el año 2011 y 1,63 euros en el año 2008. Se observa una tendencia decreciente en este ratio desde 2008 hasta 2011, lo que nos indica que el volumen de sus deudas en los últimos años se ha incrementado en una menor proporción que el aumento experimentado en los recursos propios. La disminución observada en el endeudamiento a través de este ratio, supone un beneficio para la empresa ya que disminuyen sus gastos financieros puesto que los fondos propios no suponen coste explícito para la empresa. A través de este ratio también se puede decir que la empresa está bastante equilibrada sin tener un exceso de deuda o de capitales propios, no obstante el pasivo exigible de la empresa supera al neto patrimonial de la misma.

Se puede ver como la empresa tiene un mayor volumen de deudas a corto plazo frente a largo plazo, lo cual es debido a que su principal fuente de financiación viene por parte de sus acreedores comerciales. Así, mientras endeudamiento a largo plazo está comprendido entre 0,03 euros en el año 2008 y 0,09 euros en el 2011 y corresponde principalmente con pasivos por impuesto diferido, el endeudamiento a corto plazo se sitúa entre 1,07 euros en 2011 y 1,61 euros en 2008 y corresponde en gran parte a la deuda contraída con los acreedores de carácter comercial por el pago de las mercaderías suministradas. El aumento que se observa en el ratio de endeudamiento a largo plazo viene explicado por el esfuerzo inversor que la empresa ha hecho en el largo plazo con el objetivo de conseguir un mayor crecimiento a través de una futura internacionalización de la empresa, en cambio, todo lo contrario ocurre con el importe de las deudas contraídas con vencimiento a corto plazo que han disminuido. Esta tendencia de incremento en el ratio de endeudamiento a largo plazo en sintonía con la disminución en el ratio de endeudamiento a corto plazo, es positivo para la empresa ya que se considera que las deudas a largo plazo son de mayor calidad que las deudas a corto plazo puesto que el periodo de tiempo para hacer frente a la devolución de las mismas es más elevado.

5.4 DIA: ANÁLISIS FINANCIERO A LARGO PLAZO

RATIOS DE SITUACIÓN FINANCIERA A L/P	AÑO 2011	AÑO 2010	AÑO 2009	AÑO 2008
Ratio de garantía	1,41	1,84	2,35	2,17
Ratio de firmeza	2,41	9,86	10,18	9,32
Endeudamiento global	2,47	1,19	0,74	0,86
Endeudamiento a L/P	1,01	0,18	0,14	0,15
Endeudamiento a C/P	1,46	1,01	0,61	0,71

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de CNMV.

DIA S.A. tiene un ratio de garantía superior al de Mercadona S.A. en todos los años señalados a excepción del año 2011, por lo que se puede decir que la empresa ofrece una alta garantía a los acreedores en lo que respecta al pago de las deudas contraídas con los mismos por medio de la liquidación o venta de sus activos. Se puede observar una tendencia decreciente en el ratio de garantía de la empresa, que está comprendido entre 1,41 euros y 2,35 euros. No obstante en el año 2009 se produce un incremento en este ratio de 0,18 euros con respecto al año 2008, debido a la disminución observada en endeudamiento a largo y corto plazo de DIA S.A.

El ratio de firmeza es más bastante más bajo en comparación a su competidora, tomando valores comprendidos entre 2,41 euros y 10,18 euros. La capacidad de DIA S.A. para hacer frente a las obligaciones de pago a largo plazo con sus acreedores es inferior a la de Mercadona S.A., ya que no dispone de un activo no corriente tan elevado como en el caso de Mercadona. No obstante, la empresa no va a tener dificultades para hacer frente a la devolución de sus deudas a largo plazo, ya que el activo no corriente de la empresa supera con creces a su pasivo no corriente. Se puede ver como este ratio presenta una evolución decreciente con excepción del año 2009 en el que se observa un incremento del mismo debido a la disminución registrada en el importe de las obligaciones financieras de la empresa con vencimiento superior a un año a la vez que se produce un aumento de las inversiones a largo plazo.

DIA S.A. presenta un menor nivel de endeudamiento en los años comprendidos desde 2008 hasta 2010 en comparación con Mercadona S.A., situándose su ratio de endeudamiento entre 0,74 y 1,19 euros en los ejercicios señalados. Sin embargo en 2011 el ratio de endeudamiento global aumenta hasta alcanzar los 2,47 euros, superando así a Mercadona, ya que se produce un incremento bastante significativo

en su pasivo no corriente. Este aumento considerable del endeudamiento a largo plazo de DIA S.A. en el año 2011 viene explicado por las inversiones realizadas por la empresa en la ampliación y mejora de sus establecimientos, y en la diversificación de su negocio hacia nuevos formatos comerciales como DIA Fresh o Schlecker, con el objetivo de mejorar su imagen de marca asociándola a una mayor calidad y confianza hacia la misma. Al igual que su competidora, DIA S.A. se encuentra más endeudada en el corto plazo frente al largo plazo lo que es debido a que su principal fuente de financiación son sus acreedores comerciales. Así mientras el ratio de endeudamiento a largo plazo está comprendido entre 0,14 y 1,01 euros, el ratio de endeudamiento a corto plazo toma valores entre 0,61 y 1,46 euros.

Capítulo 6. ANÁLISIS ECONÓMICO

El análisis económico realizado en este epígrafe tiene por finalidad determinar en qué medida las empresas analizadas consiguen el objetivo de obtener una adecuada rentabilidad.

A continuación se explican los cálculos realizados para la obtención de los datos que aparecen en las siguientes tablas:

- **Rentabilidad financiera o rentabilidad de los fondos propios (RF):** se obtiene como cociente entre el resultado del ejercicio y el patrimonio neto medio, este último calculado como la suma del saldo inicial del patrimonio neto más el saldo final del patrimonio neto dividido entre dos.

$$RF = \frac{\text{Resultado del ejercicio}}{\text{Patrimonio neto medio}}$$

- **Rentabilidad económica o rentabilidad sobre la inversión antes de impuestos (RSI. antes de impuestos):** se obtiene dividiendo el resultado de explotación entre el activo total medio.

$$RSI \text{ a. i.} = \frac{\text{Resultado de explotación}}{\text{Activo total medio}}$$

La rentabilidad económica antes de impuestos, se puede descomponer en el producto del margen y la rotación, calculados como se indica a continuación:

- ❖ **Margen de beneficios:** se obtiene como resultado del cociente entre el resultado de explotación y el importe neto de la cifra de negocios.

$$\text{Margen de beneficios} = \frac{\text{Resultado de explotación}}{\text{Importe neto de la cifra de negocios}}$$

- ❖ **Rotación de la inversión:** se obtiene como resultado del cociente entre el importe neto de la cifra de negocios y el activo total medio.

$$\text{Rotación de la inversión} = \frac{\text{Importe neto de la cifra de negocios}}{\text{Activo total medio}}$$

- **Rentabilidad económica o rentabilidad sobre la inversión después de impuestos (RSI. después de impuestos):** se obtiene como resultado del cociente entre el beneficio neto más los gastos financieros multiplicados por uno menos el tipo impositivo, dividido entre el activo total medio.

$$RSI \text{ d. i.} = \frac{\text{Beneficio neto} + \text{Gastos financieros} * (1 - 0,30)}{\text{Activo total medio}}$$

- **Coste de la financiación ajena:** es el cociente entre el importe de los gastos financieros después de impuestos y los fondos ajenos medios, sin tener en cuenta el importe de la deuda con los acreedores comerciales que no conlleva coste explícito para la empresa.

$$CFA = \frac{\text{Gastos financieros} * (1 - 0,30)}{\text{Fondos ajenos medios}}$$

- **Apalancamiento financiero:** se calcula como la diferencia entre la rentabilidad financiera y la rentabilidad económica después de impuestos.

Apalancamiento financiero: RF- RSI d.i.

Es importante señalar que en el caso de la empresa DIA S.A., no ha sido posible obtener los datos correspondientes al ejercicio 2007, por lo que en su lugar se han tenido en cuenta únicamente los datos del ejercicio 2008, sin considerar saldos medios.

6.1 MERCADONA: RENTABILIDADES

RENTABILIDADES	AÑO 2011	AÑO 2010	AÑO 2009	AÑO 2008
Rentabilidad financiera (RF)	19,24%	19,22%	15,33%	21,48%
Rentabilidad sobre la inversión (RSI) antes de impuestos	11,81%	11,65%	8,32%	10,53%
Rentabilidad sobre la inversión (RSI) después de impuestos	9,08%	8,61%	6,48%	8,36%
Coste de la financiación ajena	8,03%	9,73%	19,65%	10,81%
Apalancamiento financiero	10,16%	10,61%	8,85%	13,12%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI.

La rentabilidad financiera o rentabilidad de los fondos propios que nos indica la rentabilidad obtenida por la empresa para remunerar a los fondos comprometidos por los socios es bastante alta, y es que Mercadona S.A. se caracteriza por ser una de las empresas con más atractivo para quienes quieran invertir en el sector de la distribución comercial ya que sus beneficios no paran de aumentar año tras año a pesar de la crisis. Como se puede ver la rentabilidad financiera de esta empresa toma valores comprendidos entre un 15,33% y un 21,48%. La disminución observada en la rentabilidad financiera en el año 2009 con respecto al año 2008 en un 6,15% se debe a la variación negativa en el resultado del ejercicio de 50.196.000 euros, no obstante en los años 2010 y 2011 la rentabilidad financiera vuelve a recuperarse hasta alcanzar un 19,22% y un 19,24% respectivamente, gracias al incremento en el resultado del ejercicio de un 47,24% en 2010 y de un 19,16% en 2011, con respecto al año anterior. Cabe precisar que las rentabilidades financieras calculadas carecen de perspectivas de futuro puesto que el patrimonio neto figura en valores contables y no en valores bursátiles, lo que supondría tener en cuenta las expectativas de futuro de los inversores.

La rentabilidad económica tanto antes como después de impuestos muestra que la capacidad de las inversiones de la empresa para generar rentas es bastante alta, lo que implica una alta productividad de los activos. Se debe tener en cuenta que existen algunos aspectos que distorsionan el cálculo del ratio de rentabilidad económica, como por ejemplo la prevalencia del valor neto contable para la determinación de la inversión total media, el efecto de la inflación, o el hecho de que el activo contable no contempla adecuadamente los activos intangibles. La rentabilidad económica antes de impuestos ha variado desde un 8,32% en 2009 hasta un 11,81% en 2011 y la rentabilidad económica después de impuestos desde un 6,48% en 2009 hasta un 9,08% en 2011.

Al igual que la rentabilidad financiera, también presenta una variación importante en el año 2009, cuando la rentabilidad económica antes de impuestos disminuye un 2,21% y la rentabilidad económica después de impuestos disminuye un 1,88%.

Rentabilidad sobre la inversión antes de impuestos	AÑO 2011	AÑO 2010	AÑO 2009	AÑO 2008
Margen de beneficio	3,90%	3,67%	2,57%	3,01%
Rotación de la inversión	3,03	3,17	3,24	3,50

Si se atiende a la descomposición de la rentabilidad económica en margen y rotación, se puede ver como en el año 2009 hay una reducción de la rotación del activo de 0,26 veces y del margen del 0,44%, lo que explica la disminución de la rentabilidad económica en ese año. En el año el 2010 se produce un aumento de la rotación en 0,07 veces y del margen en un 1,1%, lo que supone un incremento de la rentabilidad económica. En el año 2011 la rentabilidad económica vuelve a aumentar en términos netos debido a la disminución de la rotación del activo de 0,14 veces y al incremento en el margen de 0,23%. Se puede decir que la estrategia de Mercadona se basa en la rotación de su activo, más que en su margen de ventas. Esta estrategia consiste en ajustar el precio reduciendo la gama de productos ofertados y manteniendo la calidad gracias a los importantes acuerdos con sus interproveedores. Así Mercadona consigue vender el máximo número de productos y mejorar su rendimiento sin incurrir en costes innecesarios ya que consigue reducir su activo.

El coste de la financiación ajena que indica el coste efectivo medio que para la empresa tiene la utilización de la financiación ajena, se sitúa en torno a un 9% aproximadamente en los años estudiados. Se puede decir que la deuda de Mercadona está bien gestionada y el coste de la misma no es muy elevado.

El apalancamiento financiero de la empresa es positivo desde 2008 hasta 2011 y está comprendido entre un 8,85% y un 13,12%, por lo que durante esos años a la empresa le está beneficiando la utilización de la financiación ajena.

6.2 DÍA: RENTABILIDADES

RENTABILIDADES	AÑO 2011	AÑO 2010	AÑO 2009	AÑO 2008
Rentabilidad financiera (RF)	13,01%	16,41%	11,18%	13,07%
Rentabilidad sobre la inversión (RSI) antes de impuestos	5,92%	4,60%	4,72%	5,09%
Rentabilidad sobre la inversión (RSI) después de impuestos	5,43%	8,74%	6,48%	7,24%
Coste de la financiación ajena	2,19%	1,95%	2,40%	1,66%
Apalancamiento financiero	7,58%	7,67%	4,70%	5,83%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de CNMV.

La rentabilidad financiera de DIA S.A. es más baja que la de Mercadona S.A., y está comprendida entre un 11,18% y un 16,41%. En el año 2009 rentabilidad financiera se reduce en un 1,89% con respecto al año 2008, y en el 2011 en un 3,4% con respecto al año 2010, ya que disminuye el resultado del ejercicio en los años señalados. Esta disminución en el resultado del ejercicio es debida principalmente al menor importe de ventas en el año 2009 con respecto al 2008 y al aumento de los intereses de la deuda en el año 2011 con respecto al 2010 por el mayor endeudamiento de la empresa.

La rentabilidad económica antes y después de impuestos de DIA S.A. es bastante más baja que la de su competidora, lo que refleja una inferior capacidad para hacer rendir el activo. La rentabilidad económica antes de impuestos toma valores que oscilan entre un 4,60% y un 5,92%, y la rentabilidad económica después de impuestos varía entre un 5,43% y un 8,74%. Atendiendo a la descomposición de la rentabilidad económica en margen y rotación, se obtienen los siguientes datos:

Rentabilidad sobre la inversión antes de impuestos	AÑO 2011	AÑO 2010	AÑO 2009	AÑO 2008
Margen de beneficio	3,71%	2,73%	2,85%	2,99%
Rotación de la inversión	1,60	1,68	1,65	1,70

En el año 2009 el margen de beneficio y la rotación de la inversión disminuyen en un 0,14% y en 0,05 veces respectivamente, lo que explica la disminución de la rentabilidad económica en ese año en un 0,37%. En el ejercicio 2010 el margen de beneficios vuelve a reducirse en un 0,12% con respecto a 2009, pese a que la rotación de la inversión aumenta ligeramente en 0,03 veces, lo que supone una disminución neta de la rentabilidad económica del 0,12% en comparación con 2009. En 2011 se

aprecia un aumento del margen de beneficio cercano al 1% mientras que la rotación se reduce en 0,08 veces, produciéndose un aumento neto de la rentabilidad económica de un 1,32%. Como se puede apreciar la rotación de la inversión de DIA S.A. es inferior a la de Mercadona S.A. en aproximadamente 1,5 veces, lo que supone una menor eficiencia técnico-operativa de DIA S.A. que precisa de mayor inversión para conseguir su cifra de ventas, es decir, el aprovechamiento de uso de sus activos es menor.

El coste la financiación ajena es mucho más bajo que en el caso de Mercadona, con valores que varían entre un 1,66% y un 2,40%. En los años 2009 y 2011 el valor del ratio aumentó lo que se debe al incremento observado en el importe de los intereses de las deudas que la empresa tiene con las entidades financieras que le proporcionan la financiación que necesita para realizar sus planes de inversión.

En todos los años estudiados el apalancamiento financiero es positivo y está comprendido entre un 4,70% y un 7,67%, por lo que a DIA le beneficia la utilización de financiación ajena.

Capítulo 7. CONCLUSIONES

Tras el estudio realizado se presentan a continuación las principales conclusiones que pretenden responder a los objetivos para los cuales se ha realizado el análisis de los Estados Financieros de las empresas Mercadona S.A. y DIA S.A.

- Del estudio del Balance se puede ver como Mercadona S.A. es una empresa en expansión que ha incrementado sus masas patrimoniales tanto de activo como de pasivo en el periodo de años 2008-2011. En cambio, el crecimiento de DIA S.A. acaba de comenzar en el año 2011 coincidiendo con la escisión del Grupo Carrefour.
- En el activo de estas empresas es destacable el esfuerzo inversor que tanto Mercadona S.A. como DIA S.A. han hecho en su inmovilizado material, y es que ambas empresas siguen una política de adquisición y mejora de los locales en los que se ubican sus supermercados. Además en Mercadona S.A. llama la atención el elevado volumen de efectivo del que dispone gracias a su posición de líder de mercado y su política de cobros al contado. No sucede lo mismo a su competidora cuyo volumen de efectivo es mucho más reducido ya que su nivel de ventas es menor.
- En el patrimonio neto y pasivo se observa que estas empresas están muy poco endeudadas con las entidades de crédito. Ello se debe a que su principal fuente de financiación son sus acreedores comerciales, como es típico en empresas del sector de la distribución comercial, y sus fondos propios.
- Con el estudio de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias se puede ver como Mercadona S.A. ha conseguido la posición de líder en distribución comercial con una cuota de mercado de un 20,7% gracias a una excelente cifra de ventas que no para de incrementarse. En cambio DIA S.A. que ocupa la posición número de tres en el ranking de ventas tiene una cuota de mercado del 7,8%, y es que aunque su nivel de ventas sea elevado está a mucha distancia de la empresa líder.
- En el análisis del periodo normal medio de maduración se puede concluir que la totalidad de la duración del ciclo de explotación de estas dos empresas está financiado por los proveedores, al ser su periodo medio de maduración financiero negativo. Esto es debido en parte al posicionamiento de Mercadona S.A. y DIA S.A. como líderes de mercado, lo que les da una importante ventaja competitiva que les permite negociar su deuda con los acreedores comerciales obteniendo unas mejores condiciones de pago en cuanto a plazo de devolución

de la misma, tal y como queda reflejado en su elevado periodo de pago a proveedores.

- Del análisis de solvencia a corto plazo de estas empresas se puede decir que el grado de conversión del activo corriente en activo líquido para hacer frente al pago de las deudas en el corto plazo es más que suficiente debido a la inmediatez con la que estas empresas realizan sus cobros y a la buena negociación con sus proveedores para el pago de las deudas contraídas con los mismos. A pesar de que los ratios de solvencia de Mercadona y de DIA son algo ajustados y están lejos de los valores considerados óptimos desde un punto de vista teórico, estas empresas no es probable que tengan problemas para afrontar sus obligaciones a corto plazo debido a su adecuada política de financiación.
- El endeudamiento de estas dos empresas se caracteriza por un pasivo no corriente casi inexistente, siendo las principales fuentes de financiación de Mercadona y de DIA S.A. la autofinanciación y el pasivo corriente, integrado fundamentalmente por acreedores de tipo comercial. Además se puede apreciar como estas empresas han aumentado su pasivo no corriente en los últimos años, lo que supone una apuesta por el crecimiento a largo plazo a través de la internacionalización como es el caso de Mercadona S.A. y de la diversificación hacia nuevos formatos comerciales en supuesto de DIA S.A.
- Desde un punto de vista competitivo, el éxito de estas dos empresas radica en un modelo de negocio que se caracteriza por ofrecer productos de marcas blancas a precios bajos y de alta calidad. En una coyuntura económica de crisis como la actual, los consumidores demandan productos a precios bajos que satisfagan sus necesidades básicas, por lo que el catálogo de artículos que ofertan estas dos empresas se adaptan perfectamente a sus necesidades, de ahí que estos productos se vendan en un corto espacio de tiempo consiguiendo unas cifras de ventas inmejorables lo que se traduce en unos buenos indicadores de rentabilidad financiera y rentabilidad económica.

Capítulo 8. BIBLIOGRAFÍA

- Alimarket, 2011. *Informe anual distribución*.
- Base de datos SABI. *sabi.bvdep.com*.
- Comisión Nacional del Mercado de Valores, 2008-2011. *Informe anual Distribuidora Internacional de Alimentación S.A. (DIA)*. Madrid.
- García Aller, M., Marzo 2012. “Por qué Mercadona puede con la crisis”. *Revista Actualidad Económica*, N°2717, p.21-30.
- García Aller, M., Febrero 2013. “DIA echa un pulso a Mercadona”. *Revista Actualidad Económica*, N°2728, p.20-28.
- Información de Mercadona: “Nuestra empresa”, disponible en *www.mercadona.es* (última entrada marzo 2013).
- Información DIA: “La compañía”, “Negocio”, “Accionistas e inversores”, disponible en *www.diacorporate.com* (última entrada abril 2013).
- Magdaleno, S.; Pueyo, M. (2012). “Radiografía de la distribución española y su comprador”, disponible en *www.kantarworldpanel.com* (última entrada marzo 2013).
- Ministerio de Agricultura, Alimentación y medio ambiente. (2011). “Observatorio del consumo y la distribución alimentaria”, disponible en *www.magrama.gob.es* (última entrada febrero 2013).