



Universidad de Oviedo

GRADO EN ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN DE EMPRESAS

CURSO 2022/2023

TRABAJO FIN DE GRADO

**ANÁLISIS ECONÓMICO FINANCIERO EN EL SECTOR TECNOLÓGICO:
COMPARATIVA ENTRE ROSSELLI & RUIZ E INTECAT ISTORE**

ÁLVARO REYERO RODRÍGUEZ

OVIEDO, A 18/05/2023

**DECLARACIÓN RELATIVA AL ARTÍCULO 8.3 DEL REGLAMENTO SOBRE
LA ASIGNATURA TRABAJO FIN DE GRADO**

(Acuerdo de 5 de marzo de 2020, del Consejo de Gobierno de la Universidad
de Oviedo)

Álvaro Reyero Rodríguez, con DNI

DECLARO

que el TFG titulado ANÁLISIS ECONÓMICO FINANCIERO EN EL SECTOR
TECNOLÓGICO: COMPARATIVA ENTRE ROSSELLI & RUIZ E INTECAT ISTORE es
una obra original y que he citado debidamente todas las fuentes utilizadas.

18/05/2023

TÍTULO EN ESPAÑOL: ANÁLISIS ECONÓMICO FINANCIERO EN EL SECTOR TECNOLÓGICO: COMPARATIVA ENTRE ROSSELLI & RUIZE INTECAT ISTORE

RESUMEN EN ESPAÑOL:

El sector tecnológico es uno de los sectores económicos que más ha crecido en los últimos años, dado que la innovación en este campo ha mantenido una evolución constante a lo largo de todo el siglo XXI. Dentro de este sector, se puede destacar el continuo desarrollo del mercado de teléfonos móviles y de ordenadores, y con ello el incremento de la actividad y del número de empresas que operan en este sector.

En el presente Trabajo se realiza un análisis económico-financiero de dos empresas cuya actividad principal se centra fundamentalmente en la venta de este tipo de dispositivos en el periodo comprendido entre los ejercicios 2018 y 2021, a través del cálculo e interpretación de diversos ratios y magnitudes, tanto individualmente para cada empresa como efectuando una comparativa entre ellas.

TÍTULO EN INGLÉS: ECONOMIC FINANCIAL ANALYSIS IN THE TECHNOLOGICAL SECTOR: COMPARISON BETWEEN ROSSELLI & RUIZ AND INTECAT ISTORE

ABSTRACT:

The technological sector is one of the economic sectors that have grown more in recent years, since innovation in this area has sustained a constant evolution along the 21st century. In this sector can be highlighted the continuous development in the smartphones and PC market, therefore the increased activity and the number of companies that operate in this sector.

In this paper an economic and financial analysis of two companies that develop the same activity is performed. This activity is mainly focused on the sale of this type of devices between 2018 and 2021, through the calculus and interpretation of different ratios and magnitudes, individually and comparatively between both companies.

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN.....	1
2. EMPRESA: CARACTERÍSTICAS PROPIAS Y DEL SECTOR EN EL QUE OPERA.....	3
3. ANÁLISIS FINANCIERO.....	7
3.1. OBJETIVO DEL ANÁLISIS, FUENTES DE INFORMACIÓN E INSTRUMENTOS.....	7
3.2. ANÁLISIS FINANCIERO A CORTO PLAZO.....	8
3.2.1. Fondo de maniobra.....	8
3.2.2. Rotaciones y periodos medios.....	9
3.2.3. Ratios de liquidez.....	12
3.3. ANÁLISIS FINANCIERO A LARGO PLAZO.....	16
3.3.1. Ratios de endeudamiento.....	16
3.3.2. Ratio de solvencia.....	19
4. ANALISIS ECONÓMICO.....	21
4.1. OBJETIVO DEL ANÁLISIS, FUENTES DE INFORMACIÓN E INSTRUMENTOS.....	21
4.2. RENTABILIDAD ECONÓMICA.....	21
4.3. RENTABILIDAD FINANCIERA.....	24
4.4. APALANCAMIENTO FINANCIERO.....	27
4.5. ANÁLISIS DEL VALOR AÑADIDO.....	29
RESUMEN Y CONCLUSIONES.....	35
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	37
BIBLIOGRAFÍA.....	37
PAGINAS WEB CONSULTADAS.....	37

1. INTRODUCCIÓN

La elección de este tema para mi Trabajo Fin de Grado se debe principalmente a la orientación hacia el mundo de la empresa que tiene el grado en Administración y Dirección de Empresas que estoy cursando, así como al peso que al análisis económico y financiero se le otorga dentro del mismo. Fundamentalmente por eso he querido enfocar mi proyecto hacia este tipo de análisis, realizando una comparativa entre los datos de dos empresas.

El sector de comercialización de productos informáticos es uno de los que más ha crecido en los últimos años, debido al gran progreso tecnológico de las dos últimas décadas, principalmente en la telefonía móvil y los ordenadores. Además, se trata de un sector que aglutina a un gran número de empresas, no solo grandes compañías, que concentran la mayoría del volumen de negocios, sino también un elevado número de empresas de diferente tamaño.

Tras un proceso de selección, finalmente me he decantado por ROSSELLI & RUIZ e INTECAT iStore, ya que son empresas del mencionado sector que presentan en los últimos ejercicios económicos niveles de negocios y activo similares, lo cual permite un análisis comparativo más sólido.

En el Trabajo se realiza un estudio económico-financiero de ambas empresas desde una perspectiva dinámica, a lo largo de los últimos años de los que se dispone de información, tanto de manera individual como de forma comparada.

Para ello, el Trabajo se estructura de la siguiente manera:

- En primer lugar, se realiza una introducción, en la que se ponen de manifiesto las principales características del mercado en el que operan las empresas, así como los rasgos más relevantes de cada una de ellas.
- Posteriormente, se pasa al análisis financiero, a través del cual, distinguiendo entre el corto y el largo plazo, se analizan aspectos como el fondo de maniobra, los periodos medios constitutivos del ciclo de explotación, o los ratios de liquidez, endeudamiento y solvencia.
- Más adelante, se efectúa el análisis desde el punto de vista económico, a través de las rentabilidades económica y financiera, y del apalancamiento financiero. Adicionalmente, debido a la información que puede proporcionar, se lleva a cabo un estudio del Estado de Valor Añadido, tanto desde el punto de vista de la generación como de la distribución del mismo.
- Por último, se presentan a modo de resumen los aspectos más significativos de la información incluida en el Trabajo y se extraen una serie de conclusiones que pretenden ayudar a formar opiniones sobre la situación en la que se encuentran las empresas analizadas, así como a identificar los puntos fuertes y débiles de cada una de ellas.

2. EMPRESA: CARACTERÍSTICAS PROPIAS Y DEL SECTOR EN EL QUE OPERA

Con el objetivo de introducir el sector de actividad en el que operan las empresas a analizar, se va a utilizar la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE) de 2009.

Según dicha Clasificación, ambas pertenecen al grupo 47, correspondiente al comercio al por menor, a excepción de vehículos de motor y motocicletas. Dentro de este grupo, las dos empresas llevarían asociado el código secundario 474, dedicado al comercio de equipos para las tecnologías de la información y la comunicación en establecimientos especializados, y a su vez el código 4741, que indica comercio de ordenadores, equipos periféricos y programas informáticos. Este sector de actividad se encarga principalmente de proporcionar a las empresas o consumidores finales que lo soliciten productos relacionados con las tecnologías de la información y la comunicación, desarrollando la actividad en establecimientos específicos para dichos fines.

Cabe destacar que, adicionalmente a las actividades anteriores, INTECAT iStore S.L., también opera en el grupo 95, dedicado a la reparación de ordenadores, efectos personales y artículos de uso doméstico, en concreto dentro del subgrupo 951, con el código 9511, en el que se incluyen las organizaciones dedicadas a la reparación de ordenadores y equipos periféricos. Por lo tanto, esta empresa, además de comercializar sus productos, también se dedica a la reparación de los dispositivos que sus clientes les confían.

Por otra parte, ROSSELLI & RUIZ S.L. (también conocida como Rossellimac), opera igualmente en el subgrupo 475, dedicado al comercio de otros artículos de uso doméstico, con el código 4759, que hace referencia a la comercialización de muebles, aparatos de iluminación y otros artículos de uso doméstico. Es decir, adicionalmente a los productos relacionados con el subgrupo 474, comercializa otro tipo de productos.

INTECAT iStore es una organización especializada en la comercialización y reparación de productos de Apple, con tiendas actualmente en Asturias (3 establecimientos), Cataluña (11) e Islas Baleares (4). ROSSELLI & RUIZ, por su parte, también es distribuidora de Apple, y dispone de tiendas en Madrid (5), Castellón (1), Ciudad Real (1), Murcia (1), Andalucía (12) y Ceuta (1).

En definitiva, ambas empresas son distribuidoras de productos de Apple, es decir, se han asociado con la marca para comercializar específicamente sus productos por medio de las tiendas que tienen en España.

El mercado en el que operan ambas empresas está bastante desarrollado, ya que la comercialización de equipos informáticos y, en general, relacionado con las TIC (Tecnologías de la información y la comunicación), se ha desarrollado mucho durante los últimos años, debido principalmente al incremento de la demanda de estos productos en el ámbito doméstico. A continuación, se muestra la tabla 2.1, donde figuran las 25 empresas más importantes de este mercado en cuanto a ingresos de explotación (basándose en datos del año 2021).

Tabla 2.1: Principales empresas del sector donde operan INTECAT iStore y ROSSELLI & RUIZ

	Nombre	Código NIF	Ingresos de explotación mil EUR 2021	Código primario CNAE 2009
1.	PC COMPONENTES Y MULTIMEDIA SLU	B73347494	565.235	4741
2.	GAME STORES IBERIA SL	B81209751	237.686	4741
3.	AVANADE SPAIN SL	B62352216	68.544	4741
4.	ROSSELLI & RUIZ SL	B18464826	64.387	4741
5.	INTECAT ISTORE SL	B61591277	63.511	4741
6.	THE MACNIFICOS STORE SL	B64673155	24.778	4741
7.	GRUPO LOGISCENTER SL	B85538601	22.103	4741
8.	MICROBLANC INFORMATICA SL	B60402914	19.035	4741
9.	SERVICOMPUT SA	A58523358	17.849	4741
10.	PUNT INFORMATIC I CREATIU SL	B64161250	17.005	4741
11.	BECKHOFF AUTOMATION SA	A64161722	13.876	4741
12.	ECOTISA UNA TINTA DE IMPRESION SL.	B37522448	13.516	4741
13.	BETPARTNER MARKETING SL	B30837918	13.337	4741
14.	PROSOL INGENIERIA SL.	B88522958	12.810	4741
15.	SOLITIUM SUROESTE S.L.	B06018824	11.691	4741
16.	EQUIPOS MECANIZADOS SL	B26026377	10.328	4741
17.	DATEK SISTEMAS SL	B50828649	10.079	4741
18.	REDES SYSTEM CONSULTING & SOLUTIONS SL	B35595578	9.767	4741
19.	BIOS TECHNOLOGY SOLUTIONS SL.	B93209898	9.581	4741
20.	NKE CAD SYSTEMS SL.	B86798949	9.421	4741
21.	DISTRIBUCION DE SISTEMAS Y CONSULTING INFORMATICO SL	B80056765	9.350	4741
22.	INFORMATICA I COMUNICACIONES DE TARRAGONA SA	A43132422	9.282	4741
23.	CLEVISA SL	B28639896	8.788	4741
24.	DAGRAM TI SL.	B66177999	8.303	4741
25.	COANDA SL	B41412925	8.009	4741

Fuente: Base de datos Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI)

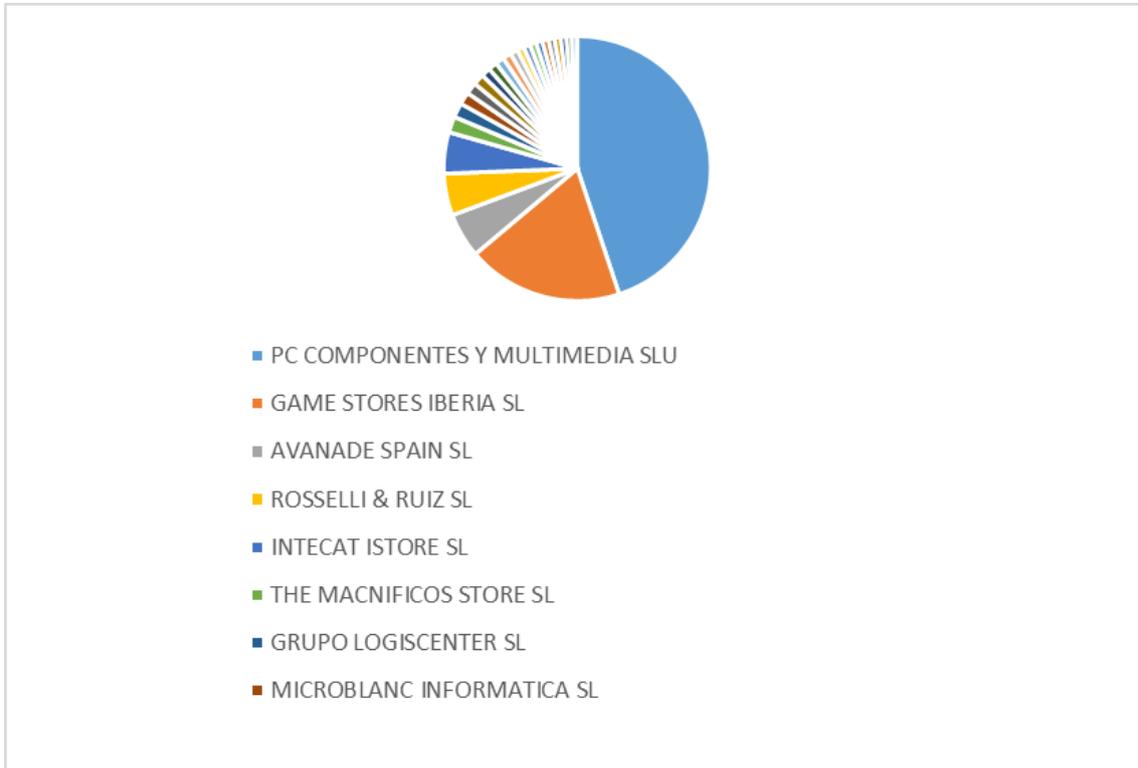
Como se puede comprobar en la tabla, hay dos grandes empresas que lideran el mercado, PC Componentes y GAME, entre las cuales también hay gran diferencia en cuanto a ingresos.

Las empresas que se van a analizar ocupan los puestos 4º y 5º del sector, con un nivel de ingresos muy reducido con respecto a las dos primeras, pero aun así tienen gran importancia dentro del mismo ya que, exceptuando las mencionadas previamente, ocuparían las posiciones 2ª y 3ª, con un nivel de ingresos muy similar a la empresa que en ese caso sería líder. El aspecto negativo de este mercado es que goza de una muy elevada concentración del volumen de ingresos en dos empresas, lo cual dificulta la entrada a nuevas empresas, o la supervivencia a las ya existentes que tienen un nivel de negocio reducido. Ya que tanto INTECAT iStore como ROSSELLI & RUIZ son empresas especializadas en Apple, aun perteneciendo al mismo mercado que las 3 primeras, no sufren de manera tan directa los efectos negativos de su menor tamaño, ya que serán identificadas por los clientes como empresas específicas de dicha marca,

y probablemente opten por acudir a las mismas si su intención es informarse o adquirir un producto Apple.

Los datos de la tabla 2.1 se muestran a continuación en el gráfico 2.1.

Gráfico 2.1: Distribución de ingresos de explotación entre las principales empresas del sector 4741

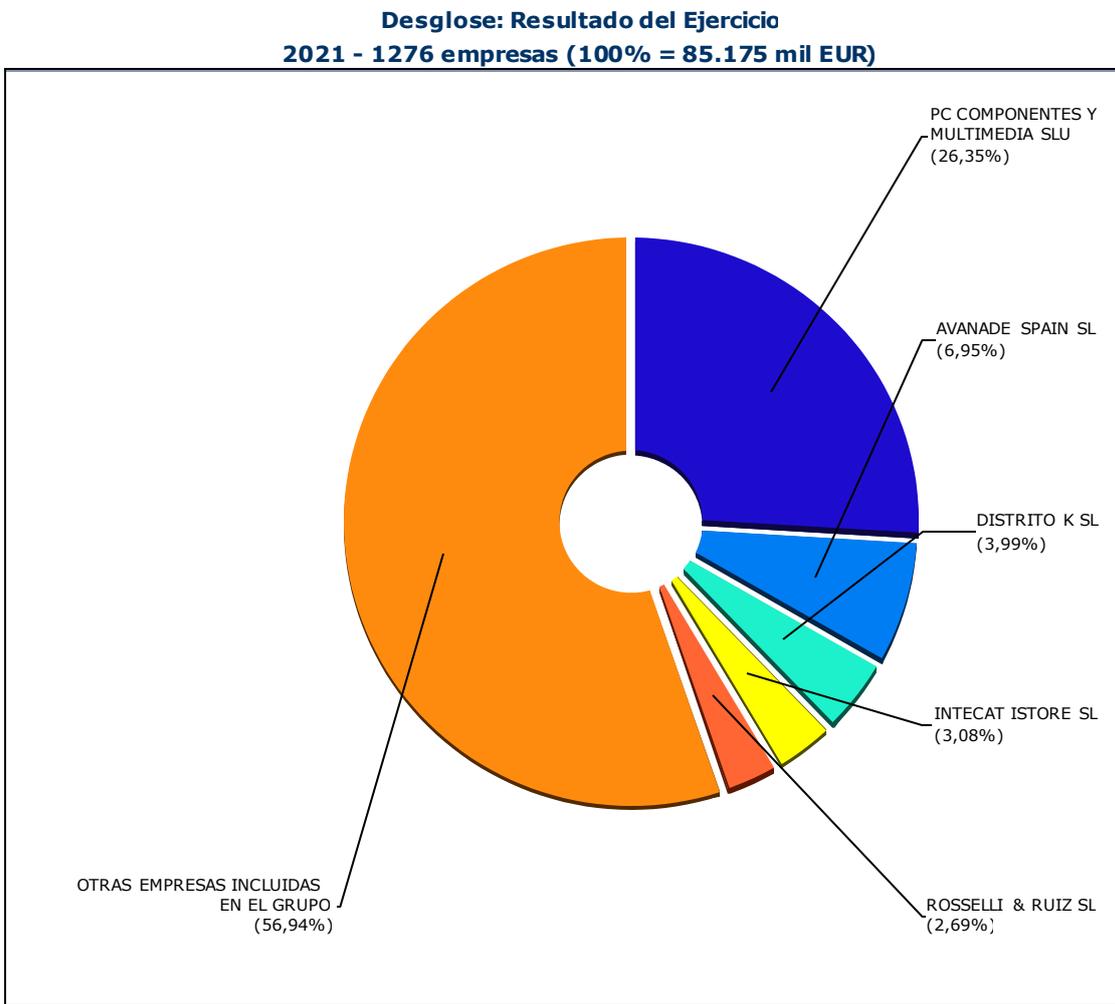


Fuente: Elaboración propia

Se puede observar cómo la empresa PC Componentes concentra prácticamente la mitad de los ingresos de explotación del mercado, mientras que la aportación de las dos empresas seleccionadas para este análisis, si bien se distingue de manera clara en el gráfico, dista mucho de la correspondiente a las dos mayores empresas del sector.

De un total de 1276 empresas del sector de las que en la base de datos Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI) se dispone de datos relativos al resultado del ejercicio obtenido en el año 2021, se puede apreciar que INTECAT iStore aporta un 3,8% y ROSSELLI & RUIZ un 2,69%, tal y como se muestra en el gráfico 2.2.

Gráfico 2.2: Distribución de resultados entre las principales empresas del sector 4741



Fuente: Base de datos SABI

Por otro lado, si se analiza la aportación al total de ingresos de explotación del sector, se puede comprobar en dicha base de datos que se sitúan en el 2,95% para INTECAT iStore y el 2,99% para ROSSELLI & RUIZ.

Por último, analizando el total de Activo de las empresas, se obtiene que INTECAT iStore aporta solo el 2,39% y ROSSELLI & RUIZ el 2,12%.

3. ANÁLISIS FINANCIERO

El análisis financiero es un tipo de análisis basado en el cálculo de diferentes tipos de magnitudes y ratios, a partir de la información contable de la que se dispone, con el objetivo de conocer cuál es la situación financiera de la empresa en la actualidad, y la capacidad para continuar en funcionamiento en base a sus partidas contables.

“El análisis financiero (solvencia y liquidez) está centrado en el patrimonio de la empresa desde la óptica de las cualidades financieras que tienen todos los elementos patrimoniales, que se concretan en su diferente grado de disponibilidad (los elementos del Activo) y su grado de exigibilidad (los elementos de Patrimonio Neto y Pasivo), procurando que la empresa no tenga dificultades financieras para afrontar las deudas a su vencimiento. A través del análisis financiero se mide el riesgo que representa invertir en la empresa y su viabilidad en el tiempo.” (Álvarez Pérez y otros, 2021: página 130).

3.1. OBJETIVO DEL ANÁLISIS, FUENTES DE INFORMACIÓN E INSTRUMENTOS

El objetivo principal de dicho análisis, es, por medio de los datos contables de los que se dispone, analizar la situación financiera de la empresa, tanto actual como futura.

“Los objetivos del análisis financiero están encaminados a analizar las tendencias de las variables financieras involucradas en las operaciones de la empresa; evaluar su situación económica y financiera para determinar el nivel de cumplimiento de los objetivos preestablecidos; verificar la coherencia de la información contable con la realidad de la empresa; identificar los problemas existentes, aplicar los correctivos pertinentes y orientar a la gerencia hacia una planificación financiera eficiente y efectiva.” (Ochoa González y otros, 2018).

Como se puede comprobar en la siguiente imagen, el análisis financiero se puede realizar desde dos perspectivas, el corto y el largo plazo, siendo la primera la que tiene en cuenta lo referido a plazos inferiores a un año y la segunda a plazos superiores al año.

Imagen 3.1: Análisis financiero a corto y largo plazo



Fuente: Pagina Web Yirepa Economía y Finanzas

Con respecto a los instrumentos que se van a utilizar para el análisis, cabe destacar el uso de diferencias, rotaciones, periodos medios y ratios. Estos últimos permiten relacionar diferentes masas o partidas, mediante un cociente y la obtención de un resultado que ayuda a su comparación.

Los datos a utilizar para el cálculo de los indicadores relativos a la situación financiera de las empresas objeto de análisis se han obtenido de la base de datos SABI, de donde se han extraído los correspondientes al balance y la cuenta de pérdidas y ganancias de los 4 últimos años disponibles en el momento de realización de este Trabajo (2018-2021).

3.2. ANÁLISIS FINANCIERO A CORTO PLAZO

El análisis financiero a corto plazo de una empresa hace referencia a la capacidad de la misma para atender a sus obligaciones a corto plazo, es decir, consiste en evaluar la solvencia de la empresa en el corto plazo.

Se analizará dicha capacidad a través del estudio del fondo de maniobra, de las rotaciones y periodos medios y de los ratios de liquidez.

3.2.1. Fondo de maniobra

Con el cálculo de esta magnitud se pretende valorar la capacidad para hacer frente a los pagos a corto plazo, es decir, conocer qué nivel de liquidez presenta la empresa para hacer frente a las obligaciones más inmediatas.

El valor óptimo de dicho fondo dependerá principalmente del ciclo de explotación de la empresa, del volumen de negocios de la misma, de los periodos medios de cobro y de pago, y de la rotación del Activo Corriente.

El fondo de maniobra se calcula como la diferencia entre Activo Corriente y Pasivo Corriente.

Fondo de maniobra = Activo Corriente – Pasivo Corriente

Los datos obtenidos para ambas empresas son los que se muestran en la tabla 3.1.

Tabla 3.1: Comparativa de Fondos de maniobra

	FONDO DE MANIOBRA			
	2018	2019	2020	2021
ROSSELLI & RUIZ	3.152.073,86	5.692.627,12	6.199.900,57	3.326.377,99
INTECAT iStore	3.115.432,18	3.027.455,41	5.905.059,58	7.182.527,62

Fuente: Elaboración propia

En todos los casos los resultados son positivos, por lo que el Activo Corriente es superior al Pasivo Corriente, si bien se aprecia cómo el fondo de ROSSELLI & RUIZ ha ido fluctuando durante los cuatro años estudiados, llegando casi a duplicarse con respecto a 2018 en los dos ejercicios siguientes, y volviendo prácticamente al nivel de partida en el año 2021. Analizando los componentes del Activo Corriente, se aprecia un incremento

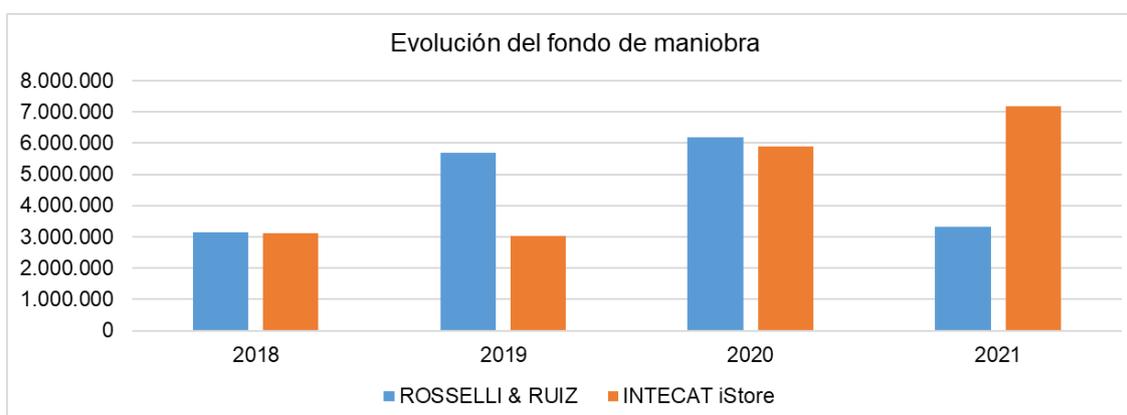
importante de deudores comerciales en 2019, para volver a bajar en 2020, cuando lo que se produce es la duplicación del saldo de efectivo. Por su parte, en el Pasivo Corriente se observa un descenso de las deudas no comerciales a corto plazo en 2019 y un importante incremento de las deudas con proveedores, volviendo ambas partidas en 2020 a niveles más cercanos a los que presentaban en 2018.

Por otra parte, el fondo de maniobra de INTECAT iStore también se ha incrementado notablemente, incluso superando el doble del valor de 2018 en el año 2021. Salvo en el año 2019, cuando se obtuvo un valor ligeramente inferior al del año anterior, en los dos siguientes experimentó un crecimiento bastante significativo. Analizando el Activo Corriente de la compañía, se puede comprobar que tanto las inversiones en instrumentos de patrimonio como el nivel de tesorería y las periodificaciones se han visto incrementados en cuantías muy significativas. También las existencias comerciales se han aumentado notablemente su saldo en 2021, llegando casi a compensar la caída que habían experimentado en 2019 y 2020 con respecto a 2018.

Todo ello ha dado lugar a un incremento, en términos absolutos, de 15.304.171 euros en 2018 a 21.085.452 euros en 2021. Mientras, en el Pasivo Corriente, se han reducido las deudas con entidades de crédito, pero se ha incrementado tanto la deuda con proveedores como las deudas con las administraciones públicas. En definitiva, se ha incrementado tanto el Activo como el Pasivo a corto plazo de la compañía, pero, dado que el fondo de maniobra llega a más de duplicarse, el incremento del Activo Corriente es muy superior al del Pasivo Corriente.

En el gráfico 3.1 se muestra la evolución del fondo de maniobra de manera gráfica.

Gráfico 3.1: Evolución del fondo de maniobra



Fuente: Elaboración propia

3.2.2. Rotaciones y periodos medios

Las empresas analizadas desarrollan actividades comerciales, por lo que, si bien se entiende por periodo medio de maduración (PMM) el número de días de media que tarda la empresa en recuperar el dinero invertido en la actividad de explotación, es decir, desde que invierte en la adquisición de los productos que luego comercializa, hasta que cobra el importe de las ventas de los consumidores, en este caso comprende únicamente el periodo de venta, cobro y pago.

A su vez, el periodo medio se puede calcular de dos maneras, en términos económicos y financieros. El PMM económico incluye los plazos de venta y de cobro, mientras que el financiero también tiene en cuenta el periodo de pago a proveedores.

Para el cálculo de los PM, se partirá del cálculo de los índices de rotación (IR), tanto de ventas como de cobro y de pago, los cuales hacen referencia al número de veces que se renuevan las existencias comerciales, los derechos de cobro frente a clientes y las obligaciones de pago a proveedores a lo largo del ejercicio.

Periodo medio de venta

$$PMv = 365 / IRmdas$$

$$IRmdas = \text{Coste de ventas} / \text{Existencias medias de mercaderías (Emed mdas)}$$

$$\text{Emed mdas} = (\text{Ei mdas} + \text{Ef mdas}) / 2$$

Periodo medio de cobro

$$PMc = 365 / IRc$$

$$IRc = \text{Ventas netas} / \text{Existencias medias de derechos de cobro (Emed cobro)}$$

$$\text{Emed cobro} = (\text{Ei clientes} + \text{Ef clientes}) / 2$$

Periodo medio de pago

$$PMp = 365 / IRp$$

$$IRp = \text{Compras netas} / \text{Existencias medias de obligaciones de pago (Emed pago)}$$

$$\text{Compras netas} = \text{Consumo mdas} - \text{Ei mdas} + \text{Ef mdas}$$

$$\text{Emed pago} = (\text{Ei proveedores} + \text{Ef proveedores}) / 2$$

Tabla 3.2: Rotaciones y plazos ROSSELLI & RUIZ

ROTACIONES Y PLAZOS ROSSELLI					
		2018	2018	2020	2021
VENTAS	Coste de ventas	38.204.908,02	46.913.145,28	52.939.705,31	54.098.483,09
	Emed mdas	3.084.762,63	3.583.142,45	3.372.439,41	3.957.367,14
	IR ventas	12,39	13,09	15,70	13,67
	PM venta	29,47	27,88	23,25	26,70
COBRO	Ventas netas	44.168.334,98	53.019.856,48	60.193.406,19	62.772.001,56
	Emed clientes	1.318.863,40	4.105.418,60	4.159.008,48	1.719.338,90
	IR cobro	33,49	12,91	14,47	36,51
	PM cobro	10,90	28,26	25,22	10,00
PAGO	Compras netas	39.284.359,27	46.830.453,67	52.600.990,84	55.607.053,03
	Emed proveedires	4.671.495,30	9.255.410,03	9.992.817,97	9.023.825,84
	IR pago	8,41	5,06	5,26	6,16
	PM pago	43,40	72,14	69,34	59,23

Fuente: Elaboración propia

Tabla 3.3: Rotaciones y plazos INTECAT iStore

ROTACIONES Y PLAZOS INTECAT iStore					
		2018	2019	2020	2021
VENTAS	Coste de ventas	39.888.807,90	43.856.352,35	48.005.076,09	54.345.199,64
	Emed mdas	6.000.703,12	5.812.820,52	4.740.852,34	5.913.383,57
	IR ventas	6,65	7,54	10,13	9,19
	PM venta	54,91	48,38	36,05	39,72
COBRO	Ventas netas	44.615.419,87	48.978.432,08	54.054.378,82	61.855.348,29
	Emed clientes	3.317.866,25	4.147.393,43	4.304.640,24	3.555.790,43
	IR cobro	13,45	11,81	12,56	17,40
	PM cobro	27,14	30,91	29,07	20,98
PAGO	Compras netas	41.955.710,08	41.413.684,96	48.303.807,12	56.391.531,08
	Emed proveedores	7.488.562,52	8.603.996,08	8.987.817,98	10.593.374,04
	IR pago	5,60	4,81	5,37	5,32
	PM pago	65,15	75,83	67,92	68,57

Fuente: Elaboración propia

Si se comparan los datos de ambas empresas, se puede comprobar que, en términos generales, el coste de ventas, es decir, el coste de los aprovisionamientos es muy similar, y en ambos casos fluctúa a lo largo de los años que se analizan. También las compras y ventas netas son bastantes similares, siendo en los años 2019 y 2020 cuando se aprecia cierta diferencia entre ambas, en favor de ROSSELLI & RUIZ en ambos casos.

En el caso de las existencias medias, se puede observar que el nivel de existencias por término medio a lo largo de los 4 años que se analizan es muy superior en el caso de INTECAT iStore, obteniendo un índice de rotación de ventas más reducido, lo que supone mayores periodos medios de venta, es decir, por término medio INTECAT iStore tarda más días en vender sus productos que ROSSELLI & RUIZ.

En los años 2018 y 2021, el nivel de saldo medio de la cuenta de clientes es más elevado en el caso de INTECAT iStore, lo cual evidencia que a priori los clientes tardan más en abonarle el importe de las ventas, tal y como efectivamente se observa al calcular los periodos medios de cobro.

En el año 2018 INTECAT iStore tiene un saldo medio de proveedores cerca de 3 millones de euros superior al de ROSSELLI & RUIZ, siendo este, junto con el 2021, los dos años en los cuales se sitúa por encima. De lo anteriormente mencionado, se puede deducir que la existencia de un mayor nivel de financiación de los proveedores varía en función de las necesidades de la empresa cada año.

Con respecto a los índices de rotación de las obligaciones con proveedores, los de ROSSELLI & RUIZ son más elevados, salvo en el año 2020. Esta clara tendencia indica que el número de veces que se renueva esa partida es superior, luego los proveedores, por término medio, conceden menos aplazamiento a esta empresa que a INTECAT iStore.

Una vez calculados los periodos medios de venta, cobro y pago, es posible hallar el periodo medio de maduración de ambas empresas, tanto en términos económicos como financieros.

$$\text{PMMe} = \text{PM venta} + \text{PM cobro}$$

$$\text{PMMf} = \text{PM venta} + \text{PM cobro} - \text{PM pago}$$

Tabla 3.4: Periodos medios de maduración

PERÍODOS MEDIOS DE MADURACIÓN					
		2018	2019	2020	2021
ROSSELLI & RUIZ	PMMe	40,37	56,14	48,47	36,70
	PMMf	-3,03	-16,00	-20,87	-22,53
INTECAT iStore	PMMe	82,05	79,29	65,11	60,70
	PMMf	16,90	3,45	-2,80	-7,87

Fuente: Elaboración propia

Mientras que el periodo medio de maduración económico indica el número de días por término medio que transcurren desde que se adquieren las mercaderías hasta que se venden y cobran a los clientes, el financiero, al tener en cuenta también el periodo medio de pago, indica el número de días por término medio que transcurren desde que se pagan las mercaderías hasta que se cobran a los clientes.

En todos los años analizados, el PMMe de ROSSELLI & RUIZ es inferior, por lo que por término medio tarda menos tiempo en vender y cobrar las mercaderías que INTECAT iStore. También cabe destacar que ROSSELLI & RUIZ obtiene en los cuatro años un PMMf negativo, lo cual indica que consigue financiar todo el ciclo comercial con deuda a proveedores, ya que por término medio tarda 3, 16, 20 y 22 días más (respectivamente entre 2018 y 2022) en pagar a los proveedores desde que cobra las ventas a sus clientes. Por otro lado, INTECAT iStore obtiene un PMMf negativo únicamente en 2020 y 2021.

La obtención de un PMMf negativo tiene un aspecto positivo, ya que, el hecho de financiar el ciclo comercial con deuda a proveedores, exime a la empresa de la necesidad de obtener tesorería adicional para hacer frente a los pagos, puesto que primero cobra a los clientes y luego paga a los proveedores.

3.2.3. Ratios de liquidez

Toda empresa necesita mantener cierto nivel de liquidez para así poder hacer frente a todos los pagos previstos en el corto plazo, al igual que a los imprevistos que puedan surgir. Una buena forma de comprobar si la empresa es solvente en el corto plazo es calculando el ratio de liquidez.

Ratio de liquidez = Activo Corriente / Pasivo Corriente

Tabla 3.5: Comparativa de ratios de liquidez

RATIO DE LIQUIDEZ				
	2018	2019	2020	2021
ROSSELLI & RUIZ	1,340	1,413	1,486	1,227
INTECAT iStore	1,256	1,251	1,490	1,517

Fuente: Elaboración propia

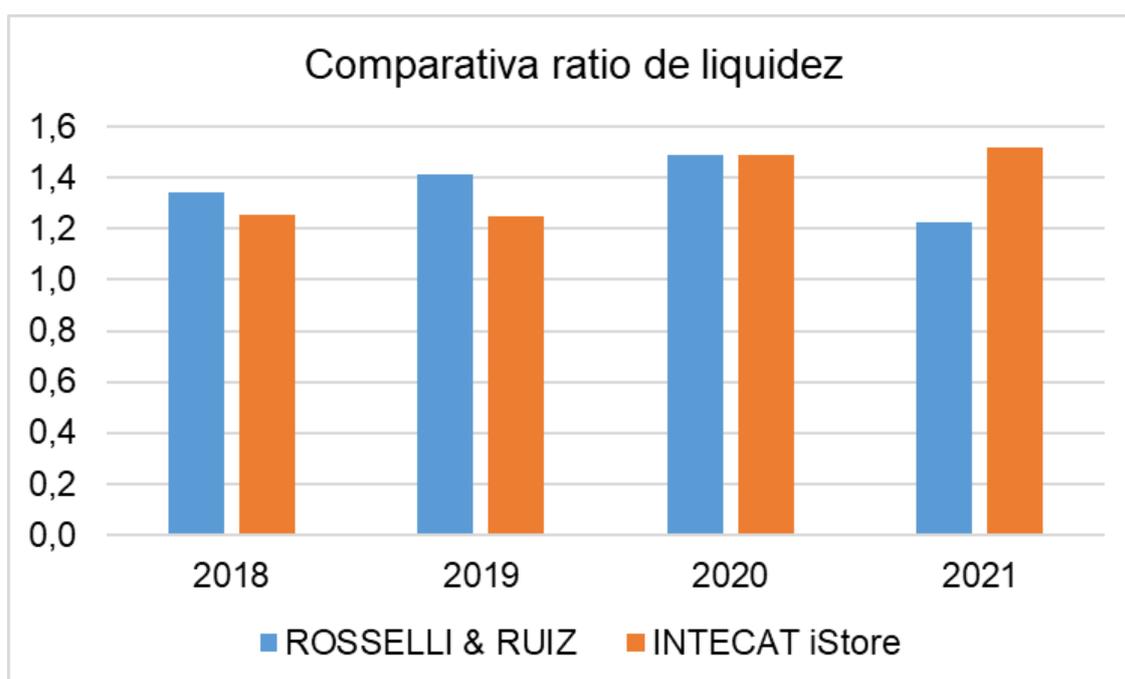
“Un resultado ideal deberá estar entre 1,5-2 o muy cercano. Esto indica que la empresa tiene capacidad activa para enfrentar de forma solvente sus obligaciones. Valores superiores al rango ideal indican que la empresa cuenta con Activos Corrientes en demasía. Estos representan riesgo, porque pueden perder valor en el futuro o la inversión no se está realizando lo mejor posible. Ahora, cuando el valor es menor, indica que no tiene capacidad presente para enfrentar sus deudas de corto plazo. Los valores bajos generan desconfianza en los acreedores.” (Santaella, 2023)

En todos los casos el ratio es superior a 1, por lo que las empresas tienen suficiente liquidez para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo, tal y como ya se observó al calcular el fondo de maniobra.

En el caso de ROSSELLI & RUIZ, se puede comprobar que se ha incrementado entre 2018 y 2020, pero en el año 2021 se redujo hasta un valor inferior al obtenido en el primer año analizado.

Los resultados obtenidos por INTECAT iStore son totalmente opuestos, dado que, aunque en el año 2019 obtiene un nivel de liquidez ligeramente inferior a 2018, en los dos años siguientes se incrementa en gran medida. Un valor cercano a 1,5, como en el caso de 2020 y 2021, aunque no es del todo elevado, puede denotar un exceso de liquidez que podría destinarse a la realización de inversiones que permitan obtener una mayor rentabilidad de sus activos.

Gráfico 3.2: Comparativa de ratios de liquidez



Fuente: Elaboración propia

Como se puede comprobar en el gráfico, hasta el año 2020 ROSSELLI & RUIZ había obtenido un ratio de liquidez superior, lo que hacía indicar que tenía mayor capacidad para hacer frente a sus pagos a corto plazo, pero desde dicho año se puede observar una tendencia opuesta en ambas empresas, mientras que INTECAT iStore obtiene un valor ligeramente superior, el de ROSSELLI & RUIZ se reduce y se sitúa por debajo en el año 2021. De dicho análisis se podría deducir que debido a que ha conseguido revertir

la tendencia de los últimos años, INTECAT iStore ha sabido gestionar de una mejor manera la situación de la pandemia en cuanto a la gestión de la liquidez.

Por otro lado, también es relevante calcular el ratio de liquidez a corto plazo y el de tesorería.

Ratio de liquidez a c/p = (AC – Existencias) / PC

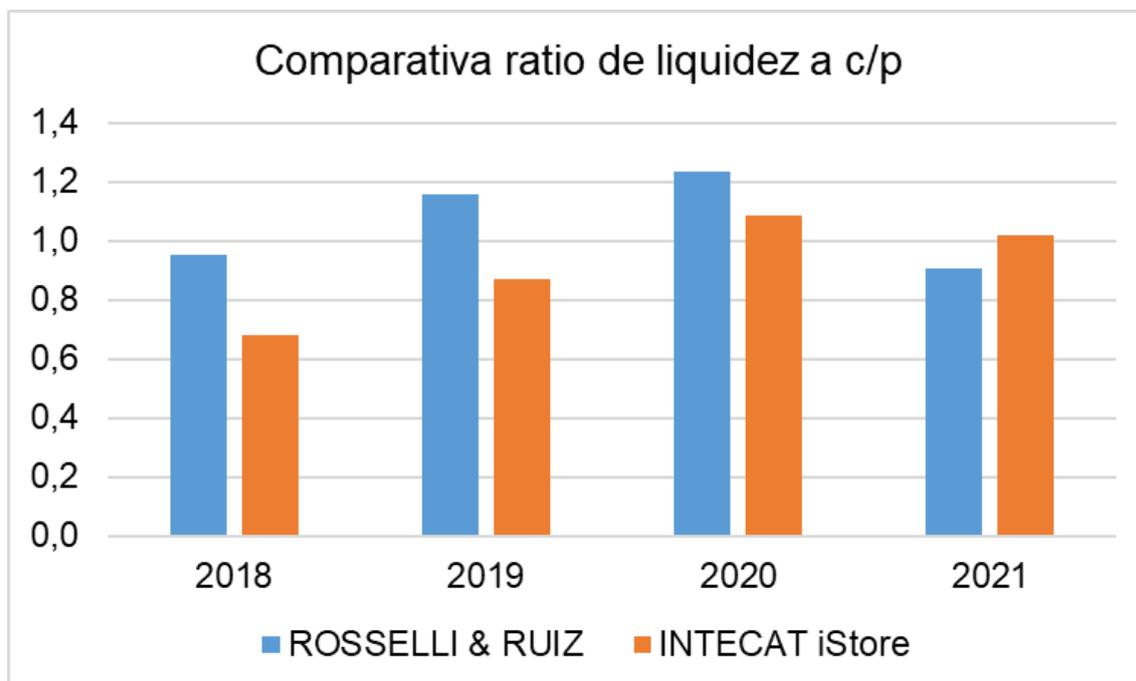
Tabla 3.6: Comparativa de ratios de liquidez a c/p

RATIO DE LIQUIDEZ A C/P				
	2018	2019	2020	2021
ROSSELLI & RUIZ	0,949	1,156	1,235	0,906
INTECAT iStore	0,678	0,870	1,084	1,018

Fuente: Elaboración propia

A diferencia del ratio de liquidez convencional, en este se excluye la parte del Activo Corriente correspondiente a las existencias, obteniendo en dicho análisis diferencias significativas con respecto al anterior, dado que ROSSELLI & RUIZ obtiene valores superiores en los años 2018, 2019 y 2020, e inferiores en 2021, lo cual permite deducir que la liquidez de ambas empresas se ve influenciada por el nivel de existencias del que disponen. Por otra parte, mientras ROSSELLI & RUIZ obtiene resultados más estables y cercanos al ratio de liquidez, INTECAT iStore denota una mayor sensibilidad de su liquidez a las existencias, o, dicho de otra manera, apoya una mayor parte de su liquidez en sus existencias.

Gráfico 3.3: Comparativa de ratios de liquidez a c/p



Fuente: Elaboración propia

Ratio de tesorería = (Efectivo + Inversiones financieras c/p) / PC

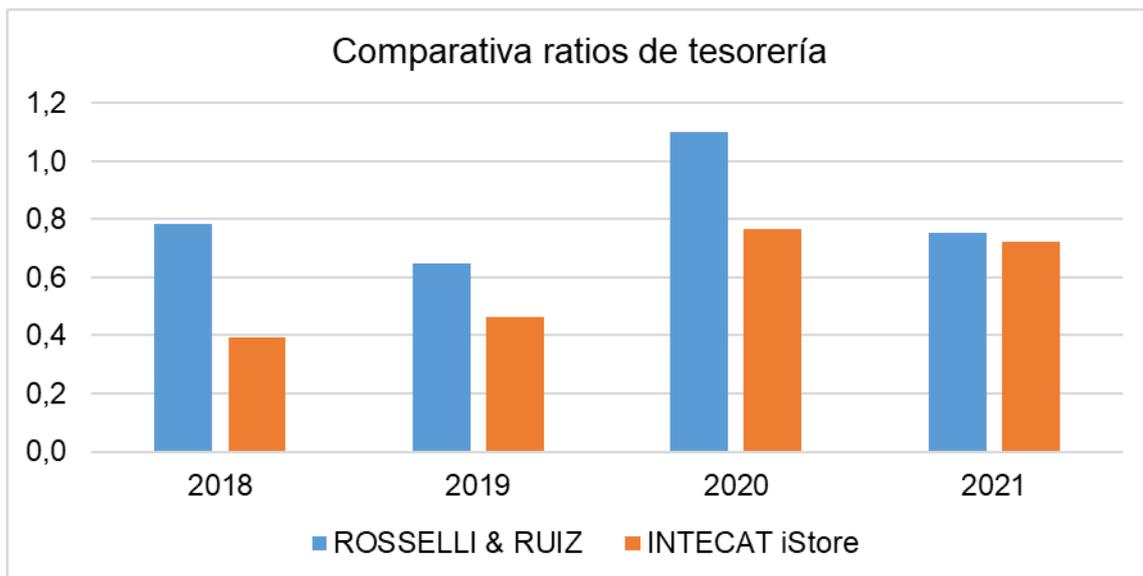
Tabla 3.7: Comparativa de ratios de tesorería

RATIO DE TESORERÍA				
	2018	2019	2020	2021
ROSSELLI & RUIZ	0,785	0,650	1,101	0,754
INTECAT iStore	0,392	0,465	0,766	0,724

Fuente: Elaboración propia

Este ratio permite conocer cuál es la relación entre la tesorería y las inversiones financieras a corto plazo de las que dispone la empresa y las deudas con vencimiento inferior al año. ROSSELLI & RUIZ tiene un nivel de tesorería superior en los 4 años que se analizan, por lo que su capacidad para hacer frente a las deudas con vencimiento inferior al año con sus activos más líquidos es superior. Además, evidencia menos diferencia entre el ratio de liquidez y el de tesorería, indicando que una mayor parte de su liquidez depende de activos que ya son dinero o fácilmente convertibles en dinero.

Gráfico 3.4: Comparativa de ratios de tesorería



Fuente: Elaboración propia

3.3. ANÁLISIS FINANCIERO A LARGO PLAZO

Al igual que en el análisis financiero a corto plazo, se analiza la situación financiera de la empresa por medio de los datos contables disponibles, con el objetivo de comprobar su solvencia, es decir, la capacidad para hacer frente a sus deudas y continuar en funcionamiento, pero en este caso con vistas al largo plazo, es decir, con un horizonte temporal superior a un año.

“Análisis financiero a largo plazo: analiza la solvencia a largo plazo o solvencia futura, que se encarga de medir la capacidad de la empresa para atender sus deudas a largo plazo. Es la solvencia a la que nos referimos de forma general.” (Página web Yirepa, 2023).

Para su análisis se va a utilizar la misma fuente de información que se usó para el análisis a corto plazo, es decir, la base de datos SABI, si bien en este caso se basará únicamente en el cálculo de ratios de endeudamiento y solvencia.

3.3.1. Ratios de endeudamiento

“Los ratios de endeudamiento se utilizan para evaluar la cantidad y la calidad de la deuda que tiene la empresa.” “...permiten comprobar hasta qué punto se obtiene el beneficio suficiente para soportar la carga financiera del endeudamiento y de este modo evitar incurrir en riesgos excesivos.” (Álvarez Pérez y otros, 2021: página 160)

“El ratio de endeudamiento (Fondos ajenos/Fondos propios) expresa la proporción que representa el pasivo exigible o fondos ajenos totales sobre los recursos propios, por lo que cuanto mayor sea su valor mayor será el riesgo que asumen los acreedores” (Muñoz Merchante y otros, 2020: página 344)

Es un indicador muy importante que ha de ser gestionado de la manera más favorable posible, ya que un valor ampliamente superior a 1 indica que el nivel de deuda de la compañía es muy superior al patrimonio de la misma, mientras que un valor muy inferior a 1 denotaría que la mayor parte de la actividad se financia con fondos propios, lo que puede suponer una menor remuneración a los propietarios de la compañía.

Ratio de endeudamiento = Pasivo / Patrimonio Neto

A su vez, este ratio de endeudamiento puede desglosarse, tal y como recogen Muñoz Merchante y otros (2020: página 344) en otros dos ratios, endeudamiento a corto y largo plazo. La diferencia con respecto al ratio general de endeudamiento es que incluyen únicamente la parte del Pasivo Corriente y No Corriente, respectivamente.

Endeudamiento a c/p = Pasivo Corriente / Patrimonio Neto

Endeudamiento a l/p = Pasivo No Corriente / Patrimonio Neto

A continuación, en la tabla 3.8 se muestran los ratios de endeudamiento de ambas empresas.

Tabla 3.8: Ratios de endeudamiento

RATIO DE ENDEUDAMIENTO				
	2018	2019	2020	2021
ROSSELLI & RUIZ	1,726	2,218	2,261	5,657
INTECAT iStore	3,203	2,729	2,032	1,712

Fuente: Elaboración propia

De los resultados obtenidos se puede comprobar que todos son superiores a 1, por lo que en todos los casos el Pasivo es superior al Patrimonio Neto, es decir, las dos empresas se financian en gran medida con recursos ajenos. También han de mencionarse las tendencias contrapuestas en la evolución de dicho ratio entre ambas empresas, ya que el resultado de ROSSELLI & RUIZ es bastante preocupante, se incrementa en los 4 años que se analizan, y además toma un valor superior a 5 en el año 2021, es decir, el Pasivo es más de 5 veces superior al Patrimonio Neto a finales del año 2021. Por otro lado, el resultado de INTECAT iStore es más favorable, aun partiendo de un valor superior a 3 en 2018, consigue reducirlo en cada uno de los cuatro años que se analizan, logrando un valor inferior a 2 en el último.

Tabla 3.9: Endeudamiento a corto y largo plazo

RATIO DE ENDEUDAMIENTO A CORTO PLAZO				
	2018	2019	2020	2021
ROSSELLI & RUIZ	1,722	1,916	1,901	4,563
INTECAT iStore	3,009	2,488	1,749	1,564

RATIO DE ENDEUDAMIENTO A LARGO PLAZO				
	2018	2019	2020	2021
ROSSELLI & RUIZ	0,003	0,302	0,360	1,095
INTECAT iStore	0,193	0,241	0,283	0,148

Fuente: Elaboración propia

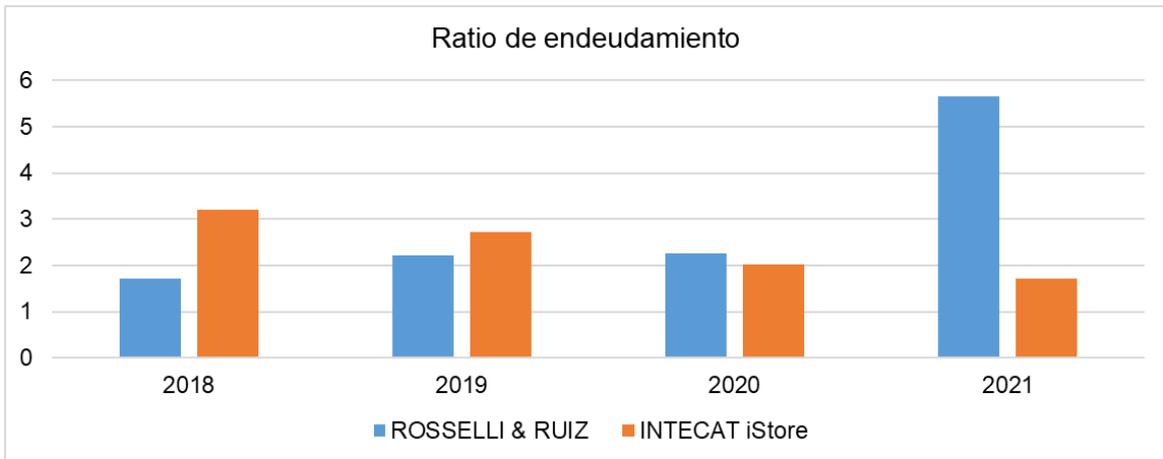
Comparando los datos de ambas tablas, se puede concluir que ambas empresas disponen de un nivel de endeudamiento a corto plazo muy superior al largo plazo. Ya que el denominador utilizado en ambos casos es el mismo, el valor del Pasivo Corriente de ambas empresas es elevado en relación al Patrimonio Neto.

Relacionando los resultados obtenidos por ambas empresas, se obtiene que ROSSELLI & RUIZ continua con su tendencia positiva de endeudamiento, haciendo un uso muy excesivo de las deudas a corto plazo, lo que puede comprometer su capacidad de pago de las mismas ya que, aunque el ratio de liquidez es superior a la unidad, con un ratio de endeudamiento a corto plazo de 4,563, la liquidez puede no estar asegurada. INTECAT iStore ha logrado reducir su Pasivo a corto plazo a casi la mitad en relación al Patrimonio Neto, pero también el Pasivo a largo plazo, si se comparan los valores de 2018 y 2021.

Se evidencia claramente que ambas empresas apoyan su recurso a la financiación ajena en el corto plazo, especialmente, tal y como muestran sus balances, en las deudas de tipo comercial.

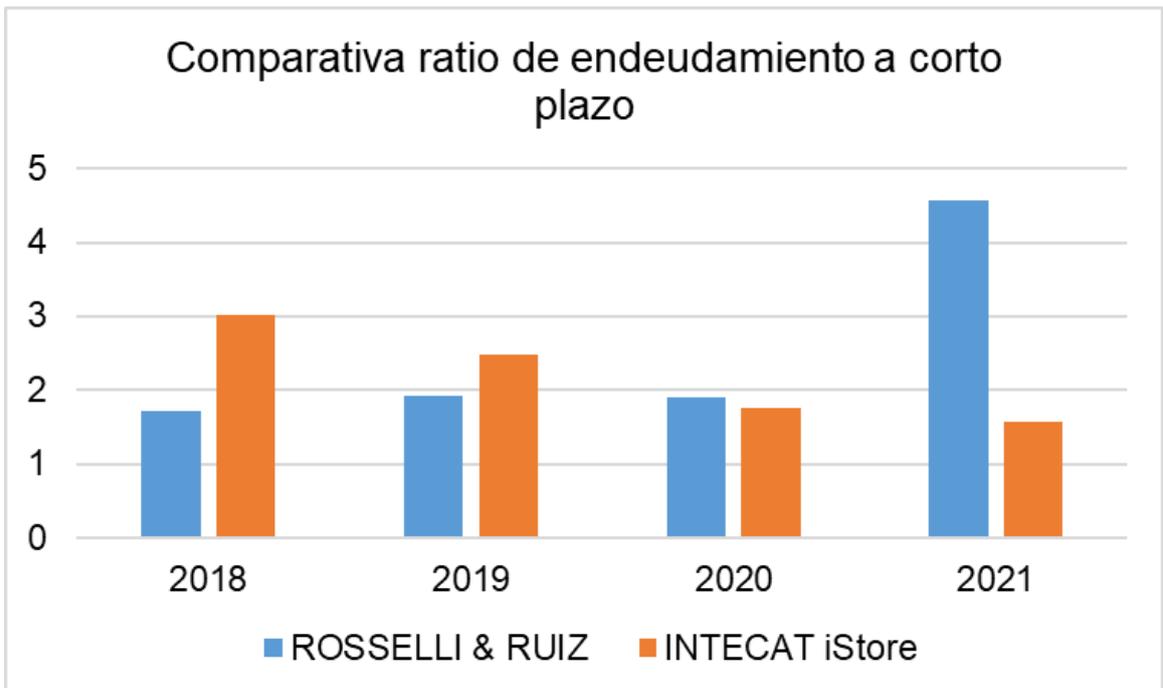
En los siguientes gráficos se muestra el análisis previamente realizado.

Gráfico 3.5: Comparativa de ratios de endeudamiento



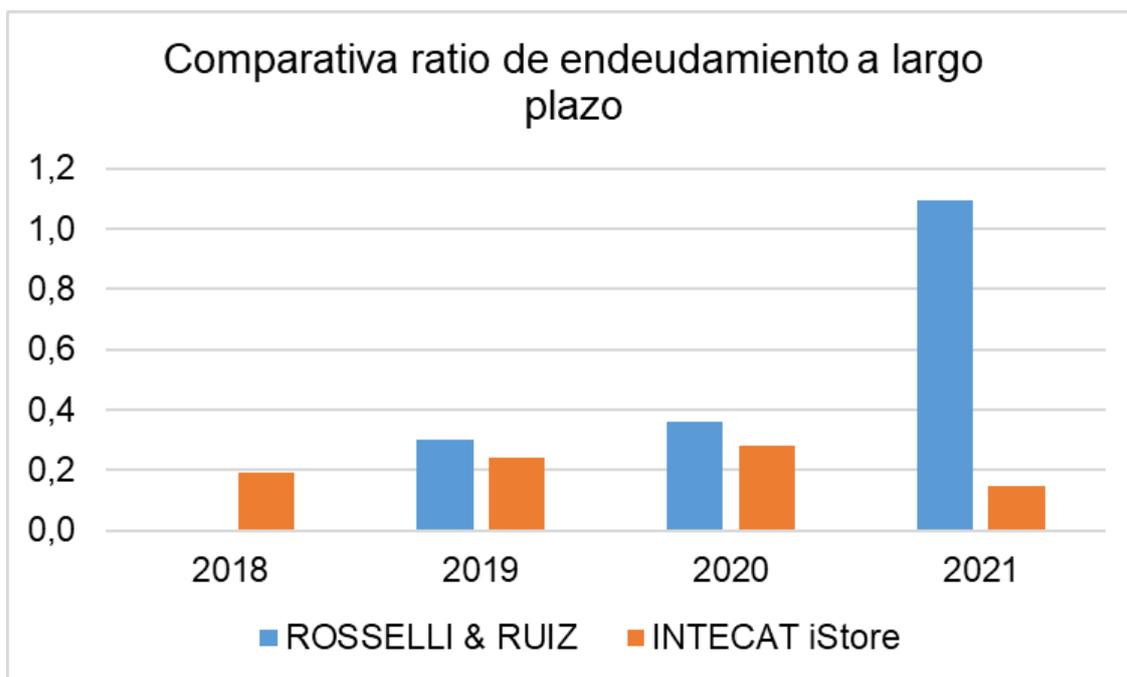
Fuente: Elaboración propia

Gráfico 3.6: Comparativa de ratios de endeudamiento a corto plazo



Fuente: Elaboración propia

Gráfico 3.7: Comparativa de ratios de endeudamiento a largo plazo



Fuente: Elaboración propia

3.3.2. Ratio de solvencia

“Se entiende por solvencia la capacidad que tiene un sujeto económico (empresa) para hacer frente a sus compromisos financieros. Esta solvencia se entiende que es mayor cuanto menor sea el riesgo de obtener flujos de efectivo con los que hacer frente a los compromisos adquiridos.” (Rojo Ramírez, 2011: página 222)

El ratio de solvencia es un indicador que permite poner en relación el Activo con el Pasivo de la compañía. Mediante el cociente entre ambas masas patrimoniales se obtiene información acerca de la capacidad de la empresa para cubrir las deudas exigibles con el Activo del que dispone.

Ratio de solvencia = Activo / Pasivo

Tabla 3.10: Ratios de solvencia

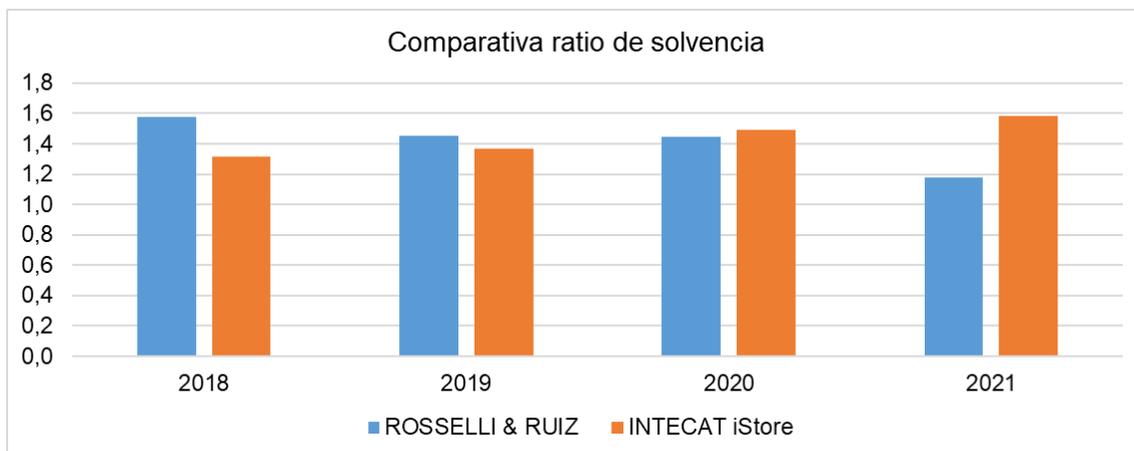
	RATIO DE SOLVENCIA			
	2018	2019	2020	2021
ROSSELLI & RUIZ	1,580	1,451	1,442	1,177
INTECAT iStore	1,312	1,366	1,492	1,584

Fuente: Elaboración propia

Ambas empresas obtienen todos los años ratios de solvencia superiores a la unidad por lo que el Activo es superior al Pasivo, y a priori podrían hacer frente a sus correspondientes deudas.

Al igual que en análisis previos, se observa una tendencia contrapuesta entre la evolución de los ratios de ambas empresas, ROSSELLI & RUIZ continua con la tendencia negativa que se apreció al analizar la situación a corto plazo, es decir, la liquidez, reduciendo su solvencia y acercándose a la unidad, mientras que INTECAT iStore logra aumentar la misma situándose ligeramente por encima de 1,5.

Gráfico 3.8: Comparativa de ratios de solvencia



Fuente: Elaboración propia

4. ANALISIS ECONÓMICO

“El análisis de la rentabilidad empresarial, o análisis económico de los estados financieros de una empresa, se centra en el estudio de la cifra de resultados, su evolución y composición (ingresos y gastos), así como en la rentabilidad de los capitales utilizados, dada la necesidad de poner en relación el beneficio obtenido con los medios empleados para su logro”. “... el análisis económico se basa fundamentalmente en la cuenta de resultados o Cuenta de Pérdidas y Ganancias...” (Álvarez Pérez y otros, 2021: página 168)

4.1. OBJETIVO DEL ANÁLISIS, FUENTES DE INFORMACIÓN E INSTRUMENTOS

A diferencia del análisis financiero, que se nutre fundamentalmente de la información contenida en el balance, el económico se centra básicamente en los datos disponibles de la cuenta de pérdidas y ganancias, con el objetivo de garantizar una correcta gestión de la actividad de la organización para maximizar la riqueza de la misma.

Para dicho análisis se utiliza principalmente el cálculo e interpretación de las rentabilidades, tanto económica como financiera, como indicadores más importantes, si bien también se pondrá el foco en el apalancamiento financiero y se calculará y estudiará la generación y distribución de valor añadido.

4.2. RENTABILIDAD ECONÓMICA

La Rentabilidad Económica (RE) mide la capacidad de generar ingresos por cada euro invertido en el desarrollo de la actividad. “La rentabilidad económica, también denominada rentabilidad de los activos o rentabilidad sobre la inversión (Return on Assets o ROA y Return on Investment o ROI) puede adoptar distintas formas de cálculo, según la identificación y valoración de las partidas incluidas en la cifra de resultados y en la inversión.” (Álvarez Pérez y otros, 2021: página 175)

Se calculará la Rentabilidad Económica antes y después de impuestos.

RE_{ai} = Beneficio antes de Intereses e Impuestos (BAII) / Activo Total medio (A_{tm})

RE_{di} = (Beneficio Neto (BN) + Gastos Financieros (GF) * (1 - t)) / A_{tm}

A_{tm} = (Activo inicial + Activo final) / 2

Tabla 4.1: Comparativa de Rentabilidad Económica antes de impuestos

RENTABILIDAD ECONÓMICA ANTES DE IMPUESTOS				
	2018	2019	2020	2021
ROSSELLI & RUIZ	0,145	0,125	0,129	0,143
INTECAT iStore	0,074	0,085	0,121	0,156

Fuente: Elaboración propia

Tabla 4.2: Comparativa de Rentabilidad Económica después de impuestos

RENTABILIDAD ECONÓMICA DESPUES DE IMPUESTOS				
	2018	2019	2020	2021
ROSSELLI & RUIZ	0,110	0,095	0,097	0,105
INTECAT iStore	0,051	0,061	0,088	0,116

Fuente: Elaboración propia

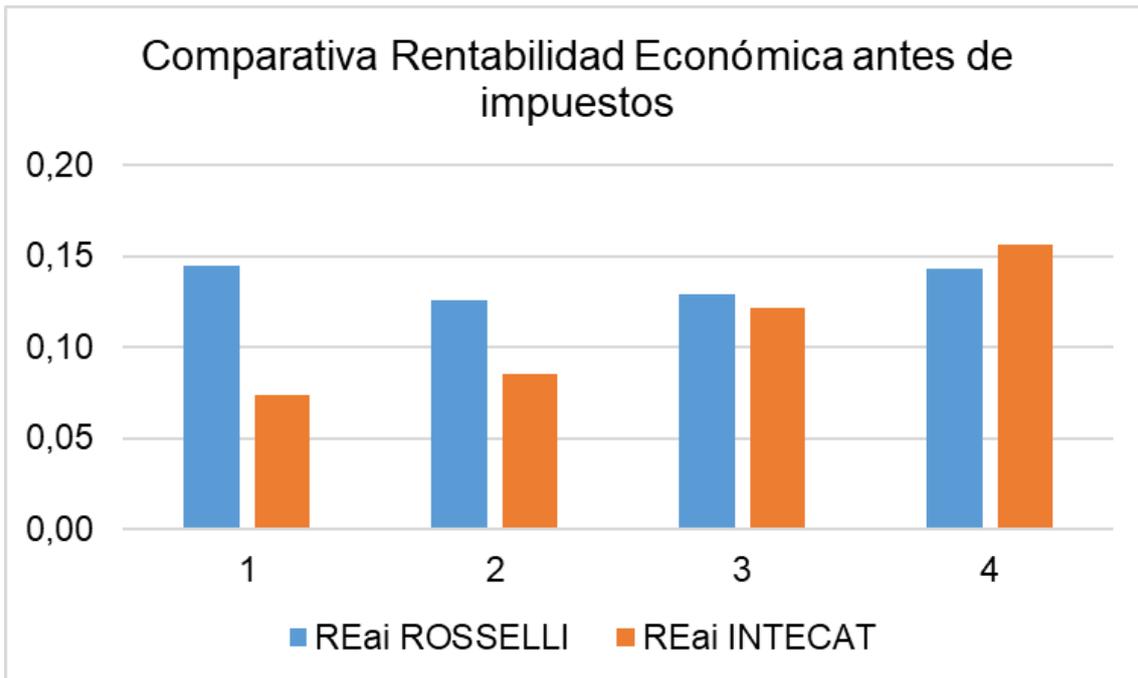
En ambos casos se excluye el coste de la financiación ajena, por lo que la única diferencia entre ambas rentabilidades es el impuesto sobre beneficios.

A excepción del último año que se analiza, ROSSELLI & RUIZ obtiene una Rentabilidad Económica antes de impuestos superior, por lo que sin tener en cuenta los impuestos obtiene una mayor rentabilidad de las inversiones realizadas. Como se menciona anteriormente, la única diferencia entre ambas rentabilidades es la inclusión de los impuestos, por lo que en la Rentabilidad Económica después de impuestos se obtiene la misma conclusión, ROSSELLI & RUIZ logra obtener hasta 2020 una mayor rentabilidad sobre los activos utilizados.

Sin embargo, mientras que ROSSELLI & RUIZ se mantiene en un intervalo entre el 12 y el 15% de Rentabilidad Económica antes de impuestos, INTECAT iStore, partiendo de un 7% en 2018, llega a casi un 16% en 2021, consiguiendo más que duplicar el rendimiento de sus activos, habiendo mantenido siempre una tendencia de incremento en dicho rendimiento.

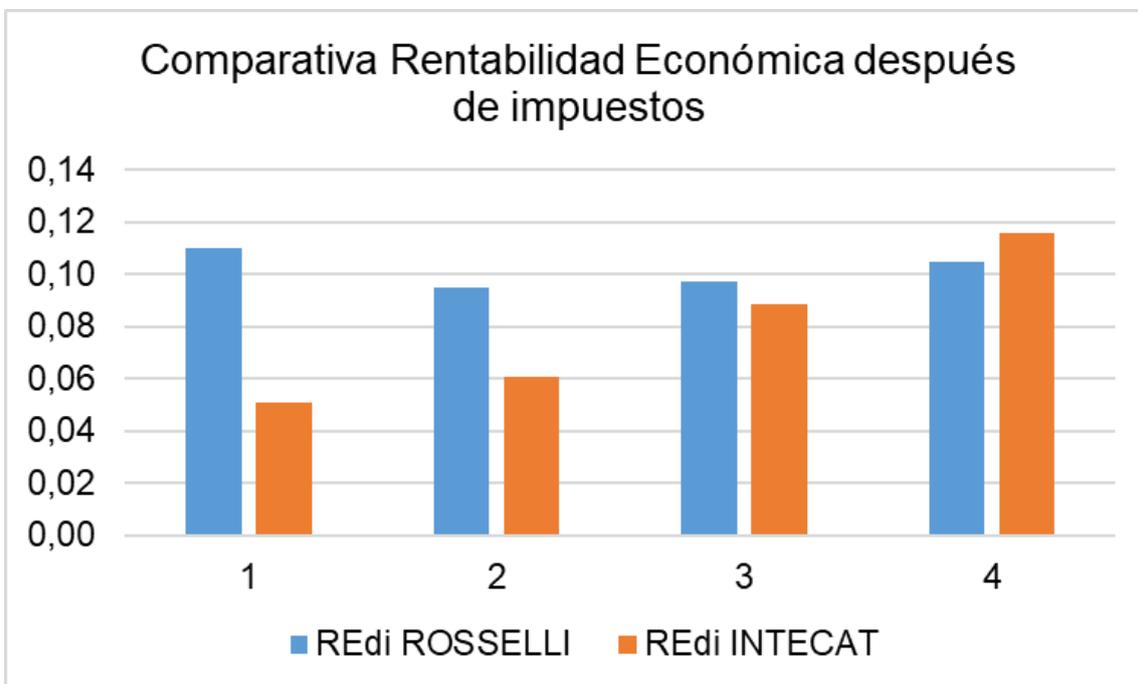
A continuación, se muestran dos gráficos elaborados a partir de la información analizada previamente.

Gráfico 4.1: Comparativa de Rentabilidad Económica antes de impuestos



Fuente: Elaboración propia

Gráfico 4.2: Comparativa de Rentabilidad Económica después de impuestos



Fuente: Elaboración propia

4.3. RENTABILIDAD FINANCIERA

La Rentabilidad Financiera (RF) de una empresa es la obtenida para remunerar las aportaciones realizadas por los socios, ya sean beneficios no distribuidos o aportaciones realizadas, ya que tiene en cuenta el Beneficio Neto (BN) obtenido por la misma y el Patrimonio Neto medio (PNm).

“La Rentabilidad Financiera ofrece una referencia comparativa para medir la actuación de la empresa en un ejercicio frente a los objetivos marcados, a los ejercicios pasados y a otras empresas del sector. El problema que plantea es que, al determinarse a partir de información contable, no tiene en cuenta los cambios ocurridos en las expectativas de futuro y no expresará adecuadamente la creación de valor por la empresa en el ejercicio.” (Álvarez Pérez y otros, 2021: página 182)

Al igual que en el caso de la Rentabilidad Económica, se puede distinguir entre la Rentabilidad Financiera antes y después de impuestos. La única diferencia es que, en el numerador, en vez de utilizar el Beneficio Neto, se utiliza el Beneficio Antes de Impuestos (BAI).

$$RF_{ai} = BAI / PNm$$

$$RF_{di} = BN / PNm$$

Tabla 4.3: Comparativa de Rentabilidades Financieras antes de impuestos

RENTABILIDAD FINANCIERA ANTES DE IMPUESTOS				
	2018	2019	2020	2021
ROSSELLI & RUIZ	0,424	0,383	0,423	0,617
INTECAT iStore	0,285	0,330	0,397	0,444

Fuente: Elaboración propia

Tabla 4.4: Comparativa de Rentabilidades Financieras después de impuestos

RENTABILIDAD FINANCIERA DESPUES DE IMPUESTOS				
	2018	2019	2020	2021
ROSSELLI & RUIZ	0,317	0,287	0,317	0,462
INTECAT iStore	0,208	0,248	0,298	0,333

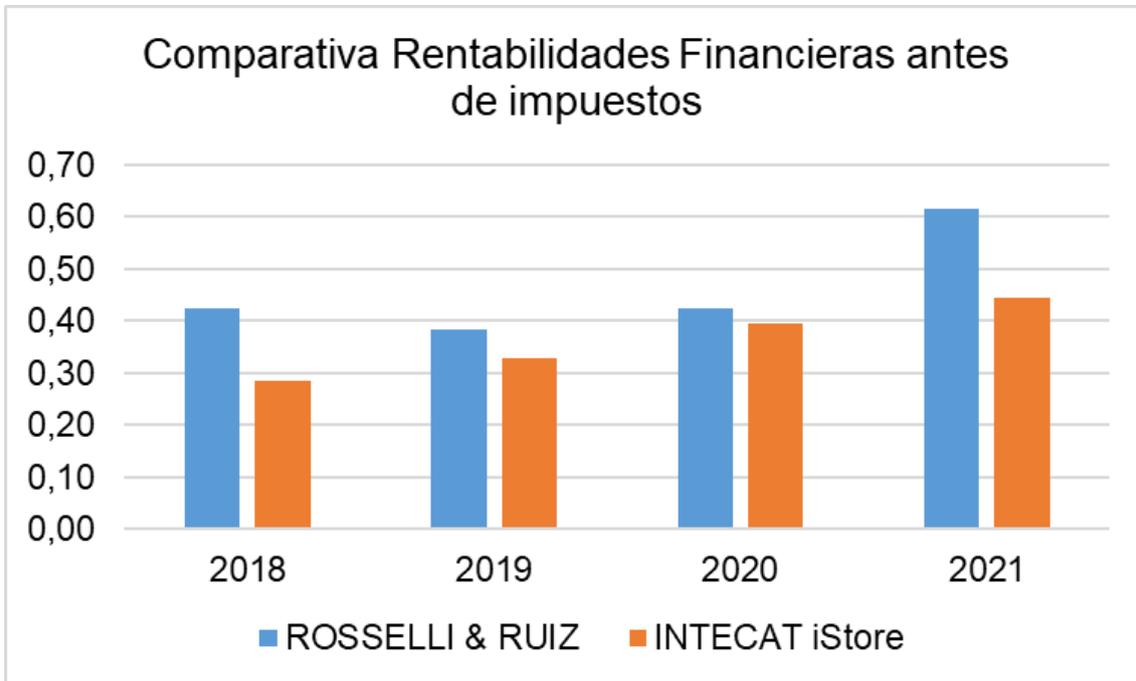
Fuente: Elaboración propia

ROSSELLI & RUIZ logra obtener una mayor inversión de las aportaciones realizadas por sus propietarios en ambos casos, ya que la única diferencia entre ambos cálculos es la inclusión o no de los impuestos, los cuales son porcentualmente iguales para ambas empresas, situándose en torno al 25%. En los cuatro años que se analizan ROSSELLI & RUIZ obtiene rentabilidades superiores, con la mayor diferencia en el año 2021, de un 13% para la RF_{di} y de un 17% en el caso de la RF_{ai}.

La conclusión que se puede obtener es que, dado que ROSSELLI & RUIZ logra rentabilizar más las inversiones que realizan los socios, o, en otras palabras, logra en mayor medida cumplir con los objetivos y expectativas de los socios e inversores, será mucho más atractiva a la hora de atraer nuevos socios que INTECAT iStore.

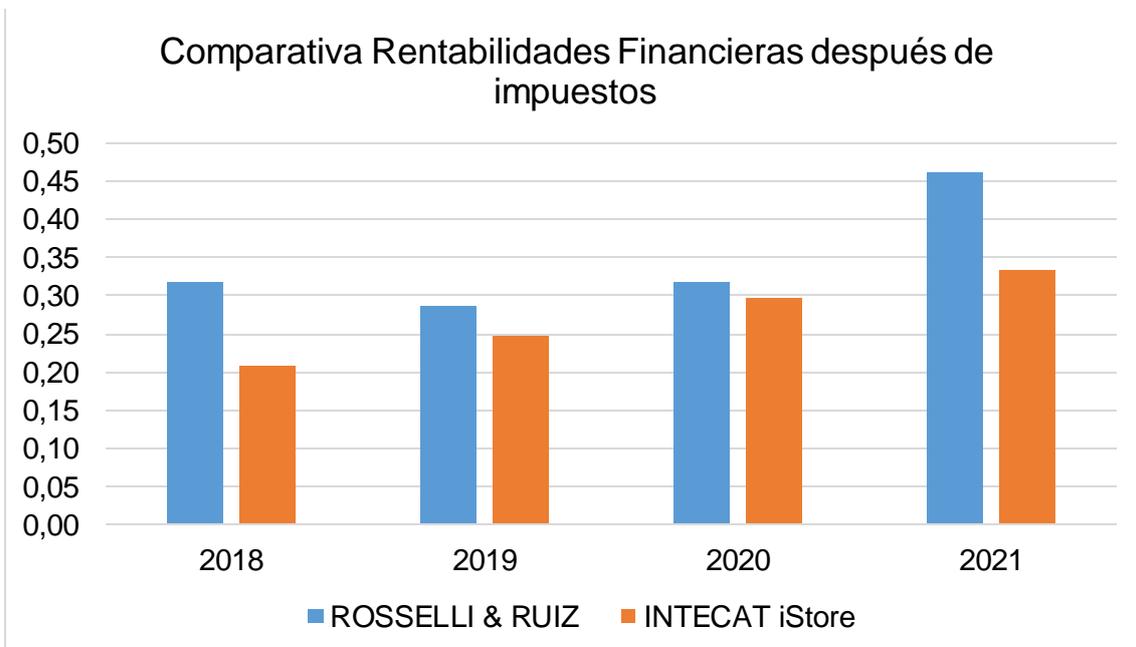
A continuación, se incluyen dos gráficos comparativos de las Rentabilidades Financieras de ambas empresas.

Gráfico 4.4: Comparativa de Rentabilidades Financieras antes de impuestos



Fuente: Elaboración propia

Gráfico 4.3: Comparativa de Rentabilidades Financieras después de impuestos

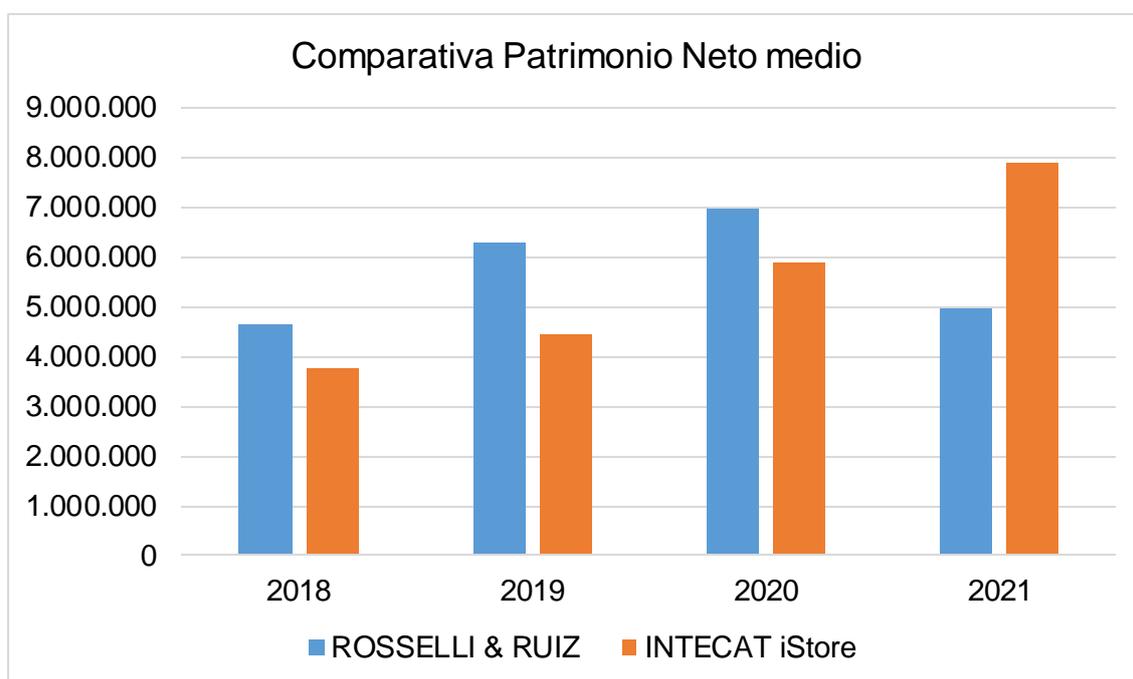


Fuente: Elaboración propia

No obstante, hay que volver a resaltar, como se hizo al hablar de la Rentabilidad Económica, que INTECAT iStore mantiene una tendencia continuamente alcista, aumentando casi un 60% su Rentabilidad Financiera entre 2018 y 2021, con un Patrimonio Neto muy superior.

Esto puede apreciarse al hacer una comparativa de los Patrimonios Netos medios de ambas empresas, en los cuales se comprueba que mientras que ROSSELLI & RUIZ disponía de un PNm superior los tres primeros años analizados, en 2021 se revierte dicha situación, teniendo INTECAT iStore un PNm cerca de tres millones de euros superior. Es necesario tener estos datos en cuenta, ya que dicha magnitud figura en el denominador de las Rentabilidades Financieras, por lo que influye directamente en la rentabilidad de las aportaciones de los socios.

Grafico 4.5: Comparativa de Patrimonios Netos medios



Fuente: Elaboración propia

En ese descenso en el PNm en el último año analizado radica la explicación del gran aumento en la Rentabilidad Financiera de ROSSELLI & RUIZ, sin que su resultado haya variado notablemente con respecto al año anterior. El Patrimonio Neto medio desciende debido a la política de reparto del resultado obtenido y parte de las reservas acumuladas seguida por la empresa a partir de 2019, tal y como se verá al analizar la distribución de Valor Añadido al término de este capítulo.

Por su parte, INTECAT iStore incrementa continuamente su Patrimonio neto desde 2018, debido a la retención de la mayor parte del resultado obtenido. Aun así, el haber conseguido aumentar notablemente su resultado (casi un 235% de 2018 a 2021), llega a mejorar, como se comentó, casi un 60% su Rentabilidad Financiera entre ambos periodos.

4.4. APALANCAMIENTO FINANCIERO

“El apalancamiento financiero estudia la relación entre la deuda y los fondos propios, por un lado, y el efecto de los gastos financieros en los resultados ordinarios, por el otro. En principio, el apalancamiento financiero es positivo cuando el uso de deuda permite aumentar la rentabilidad financiera de la empresa. En este caso, la deuda es conveniente para elevar la rentabilidad financiera.” (Amat Salas, 2008: página 90)

El Apalancamiento Financiero (AF) es un aspecto a tener en cuenta en todo tipo de empresas, ya que en mayor o menor medida todas hacen uso de la deuda para financiar su actividad empresarial. Con el Apalancamiento Financiero se pretende comprobar si la rentabilidad obtenida con la inversión realizada (RE) supera al coste de la financiación obtenida (coste de deuda).

Además, cabe destacar que la RF es igual a la RE más el AF, por lo que por medio de dicha fórmula se puede obtener directamente el apalancamiento financiero.

$$AF = RF - RE$$

Tabla 4.5: Comparativa de Apalancamiento Financiero antes de impuestos

APALANCAMIENTO FINANCIERO ANTES DE IMPUESTOS					
		2018	2019	2020	2021
ROSSELLI & RUIZ	REai	0,145	0,125	0,129	0,143
	RFai	0,424	0,383	0,423	0,617
	AF	0,279	0,258	0,294	0,474
INTECAT iStore	REai	0,074	0,085	0,121	0,156
	RFai	0,285	0,330	0,397	0,444
	AF	0,211	0,245	0,276	0,288

Fuente: Elaboración propia

Tabla 4.6: Comparativa de Apalancamiento Financiero después de impuestos

APALANCAMIENTO FINANCIERO DESPUES DE IMPUESTOS					
		2018	2019	2020	2021
ROSSELLI & RUIZ	REdi	0,110	0,095	0,097	0,105
	RFdi	0,317	0,287	0,317	0,462
	AF	0,208	0,192	0,220	0,358
INTECAT iStore	REdi	0,051	0,061	0,088	0,116
	RFdi	0,208	0,248	0,298	0,333
	AF	0,157	0,187	0,210	0,217

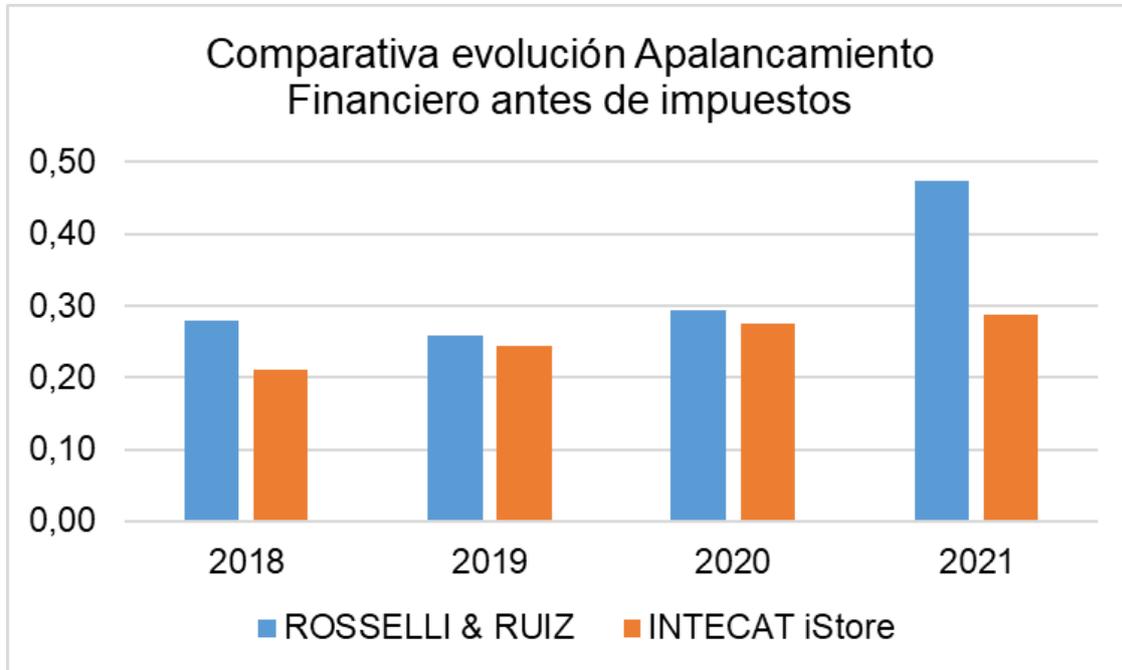
Fuente: Elaboración propia

En todos los casos el Apalancamiento Financiero es positivo, por lo que el uso de deuda tiene un efecto positivo sobre la rentabilidad del Patrimonio Neto en ambas empresas.

En cuanto a la comparativa entre ambas empresas, en términos generales ROSSELLI & RUIZ obtiene una mayor rentabilidad que INTECAT iStore utilizando deuda. Como se puede comprobar en el ratio de endeudamiento, ROSSELLI & RUIZ ha incrementado notablemente (llegando a superar los cinco puntos en 2021) su nivel de endeudamiento, lo cual puede conllevar un efecto negativo tanto a la hora de financiarse en el futuro como a la hora de atraer y mantener a los inversores, dados los efectos informativos negativos de un excesivo endeudamiento. Sin embargo, el efecto de un Apalancamiento

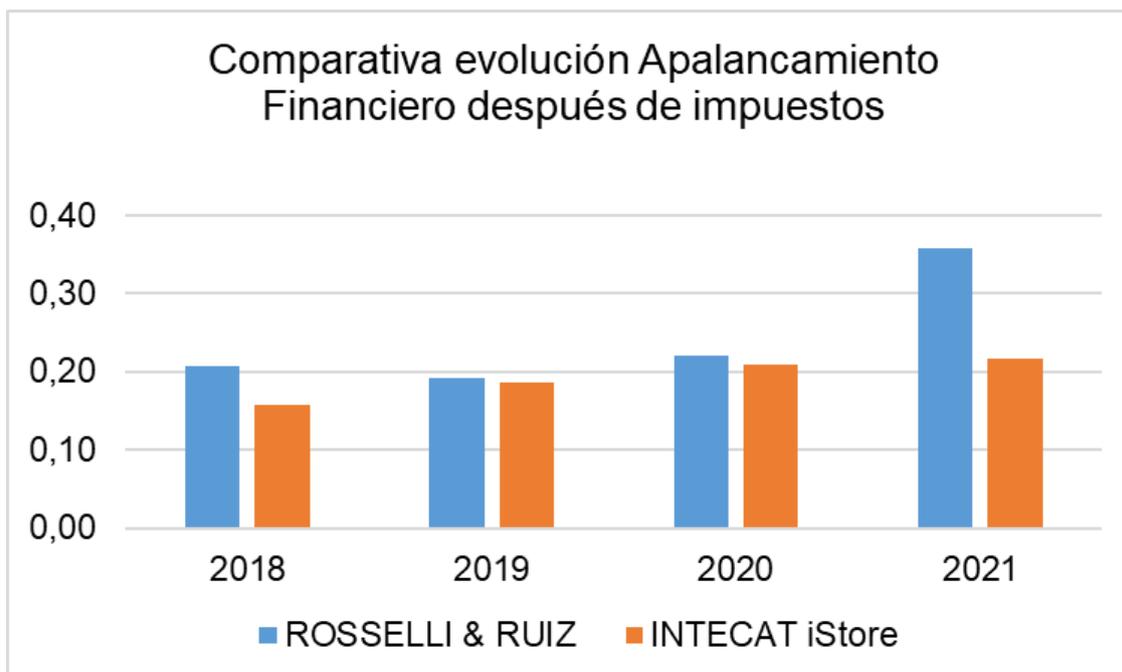
positivo aplicado a un alto nivel de endeudamiento potencia la Rentabilidad Financiera que, como se comentó previamente, en ROSSELLI & RUIZ aumentó notablemente en 2021, ayudada también por el descenso en el Patrimonio Neto.

Gráfico 4.6: Comparativa de Apalancamiento Financiero antes de impuestos



Fuente: Elaboración propia

Gráfico 4.7: Comparativa de Apalancamiento Financiero después de impuestos



Fuente: Elaboración propia

4.5. ANÁLISIS DEL VALOR AÑADIDO

El Valor Añadido (VA) generado por una empresa es la parte del resultado final que corresponde a la actividad de la propia compañía, es decir, la diferencia entre el valor final de los productos que vende y el valor inicial una vez los adquiere. Para analizar el valor añadido se elabora lo que se conoce como Estado de Valor Añadido (EVA), documento mediante el cual se calcula el valor generado por la empresa, así como el destino de dicha cuantía generada.

Dicho documento es de elaboración voluntaria por parte de las empresas, ya que no hay ninguna normativa que requiera la elaboración del mismo como parte de las cuentas obligatorias que han de confeccionar estas. Por este motivo no existe una estructura determinada del EVA, si bien la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA) ha elaborado en el año 2022 un modelo bastante completo, en el cual, partiendo de los datos de la cuenta de pérdidas y ganancias, elabora la generación y distribución de VA de la empresa que se analiza.

“El valor añadido es un elemento clave de la actividad económica de la empresa, y a través del estado de valor añadido, que sintetiza la contribución que la empresa aporta al conjunto de la actividad productiva o PIB de un país, puede representarse la generación de este valor añadido y su reparto entre los factores de producción utilizados.” (Gonzalo Angulo y otros, 2023: página 8)

Tabla 4.7: Generación de Valor Añadido ROSSELLI & RUIZ

GENERACIÓN DEL VALOR AÑADIDO BRUTO ROSSELLI & RUIZ S.L.				
Estado de Valor Añadido (método directo o sustractivo)	2018	2019	2020	2021
1. VALOR DE LA PRODUCCIÓN	44.707.785	54.354.911	61.757.260	64.386.844
I1 Importe neto de la cifra de negocios	44.168.335	53.019.856	60.193.406	62.772.002
I2. ±Variación de existencias de productos terminados y en curso.	0	0	0	0
I3. +Trabajos realizados por la empresa para su activo (+ incorporación al activo de gastos financieros)	0	0	0	0
I41 +Otros ingresos de explotación (no incluye subvenciones a la producción)	539.450	1.335.055	1.563.854	1.614.843
2. - CONSUMOS INTERMEDIOS (incluidos tributos)	-39.869.530	-48.791.584	-55.236.342	-56.889.891
- Consumos de explotación (sin deterioro de materiales)	-38.204.908	-46.913.145	-52.939.705	-54.098.483
a) Consumo de mercaderías.	-37.866.707	-46.273.730	-52.134.158	-52.904.179
b) Consumo de materias primas y otras materias consumibles.	-20.566	-42.104	-171.159	-85.393
c) Trabajos realizados por otras empresas.	-317.635	-597.311	-634.389	-1.108.911
Otros gastos de explotación (sin deterioro por operaciones comerciales)	-1.664.622	-1.878.439	-2.296.637	-2.791.408
a) Servicios exteriores (incluyen alquileres a empresas)	-1.638.060	-1.853.580	-2.180.747	-2.732.277
b) Tributos	-16.311	-13.562	-17.781	-37.570
d) Otros gastos de gestión corriente	-10.251	-11.297	-98.108	-21.561
e) Gastos por emisión de gases de efecto invernadero	0	0	0	0
=Valor añadido bruto generado por la empresa al coste de los factores (VAB)	4.838.255	5.563.327	6.520.918	7.496.953
Ajustes sin relación con el VAB				
-Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos.	0	0	0	0
-Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales.	-44.449	-84.240	84.349	0
+Excesos de provisiones.	0	0	0	0
±Resultados por venta de inmovilizado y otros no recurrentes	6.792	188.244	100.817	244.644
a) Deterioro y pérdidas del inmovilizado	0	0	0	0
b) Resultados por enajenaciones y bajas del inmovilizado	0	4.959	0	70.000
c) Deterioro y rdos. por enajenaciones del inmovilizado de las sociedades Holding	0	0	0	0
Diferencia negativa de combinaciones de negocio	0	0	0	0
Otros resultados (excluida la acción social)	6.792	183.285	100.817	174.644
+Ingresos financieros por dividendos recibidos	215	143	100	38
±Variación de valor razonable en instrumentos financieros.	-1.219	1.510	69	-2.101
±Diferencias de cambio (neto)	-736	-3.983	-181	-623
Deterioros y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	0	0	0	0
Otros ingresos y gastos de carácter financiero (excepto gastos financieros activados)	0	0	0	0
Resultado de operaciones interrumpidas neto de impuestos	0	0	0	0
=Renta a distribuir	4.798.858	5.665.002	6.706.073	7.738.912

Fuente: Elaboración propia a partir de Documento AECA (2022)

ROSSELLI & RUIZ ha logrado incrementar en los cuatro años analizados el valor de la producción. En todos los periodos la mayor parte de los ingresos provienen de la actividad principal, siendo de carácter residual los ingresos obtenidos por otras actividades. De igual manera ocurre con los consumos, prácticamente la totalidad de estos proviene del desarrollo de la actividad principal, mientras que una pequeña parte de ellos se produce por actividades de otro tipo, entre las que destaca la contratación de servicios exteriores.

En los años 2018 y 2019 se aprecia una elevada cuantía de pérdidas por deterioros o variaciones de provisiones comerciales, aunque en los dos años siguientes pasan a ser positivas o nulas.

ROSSELLI & RUIZ logra mantener una tendencia positiva en la creación de VA, a lo largo de los cuatro años analizados, pasando de algo menos de 5 millones de euros en 2018 a cerca de 8 millones de euros en 2021.

Tabla 4.8: Distribución de Valor Añadido generado por ROSSELLI & RUIZ

REPARTO O APLICACIÓN DEL VALOR AÑADIDO ROSSELLI & RUIZ S.L.				
Estado de Valor Añadido (método indirecto o aditivo)	2018	2019	2020	2021
Reparto al factor trabajo	2.610.239	2.965.563	3.346.601	4.171.917
Sueldos, salarios y asimilados (incluye servicio de trabajo a los socios)	2.098.143	2.288.794	2.530.922	3.102.239
Cargas sociales.	512.096	676.769	815.678	1.069.678
Provisiones por retribuciones a los empleados	0	0	0	0
Reparto al factor capital	-37.769	1.767.169	2.175.941	2.323.975
Capital propio				
Dividendos y otras distribuciones (según propuesta de distribución: véase NOTA)	0	1.806.763	2.204.016	2.294.179
Capital ajeno				
Gastos financieros	8.994	11.410	26.592	39.952
- Ingresos financieros por intereses	-46.762	-51.004	-54.667	-10.156
Reparto al Estado y a la sociedad	493.125	602.546	736.789	766.643
Hacienda pública				
Impuestos sobre beneficios.	493.125	602.546	736.789	766.643
- Imputación de subvenciones de inmovilizado y otras de explotación a la producción	0	0	0	0
Acción social y otras contribuciones	0	0	0	0
Retenido por la empresa	1.733.262	329.724	446.743	476.377
Amortización del inmovilizado	257.263	329.724	446.742	476.377
Aplicado a Reservas (según propuesta de distribución: véase NOTA)	1.476.000	0	0	0
TOTAL VAB y otras rentas repartidas	4.798.858	5.665.002	6.706.073	7.738.912

Fuente: Elaboración propia a partir de Documento AECA (2022)

Se puede ver en los datos del balance que la parte del beneficio destinada a reservas coincide con la variación del epígrafe A-1) III, Reservas, del ejercicio 2018 al 2019. A partir de 2019 las reservas disminuyen. De acuerdo con los datos que figuran en el estado de flujos de efectivo, esta disminución más el resultado obtenido se destinaron a pago de dividendos en 2019 y 2020. Se ha supuesto que lo mismo ocurrirá con el resultado de 2021, que será distribuido entre los socios. De hecho, ya figuran en el Balance 743.341 entregados a cuenta.

Hay que resaltar que en torno al 50% del VA generado se destina a los costes de personal, un 30% a las reservas o distribución de dividendos, y del importe restante se puede destacar el destinado a la amortización del inmovilizado y al pago de tributos. Dado que, en términos generales, el VA aumenta en los años que se analizan, también lo hacen las partidas mencionadas previamente.

Tabla 4.9: Generación de Valor Añadido INTECAT iStore

GENERACIÓN DEL VALOR AÑADIDO BRUTO INTECAT ISTORE S.L.				
Estado de Valor Añadido (método directo o sustractivo)	2018	2019	2020	2021
1. VALOR DE LA PRODUCCIÓN	44.861.727	49.798.677	54.974.520	63.511.139
I1 Importe neto de la cifra de negocios	44.615.420	48.978.432	54.054.379	61.855.348
I2. ±Variación de existencias de productos terminados y en curso.	0	0	0	0
I3. +Trabajos realizados por la empresa para su activo (+ incorporación al activo de gastos financieros)	0	0	0	0
I41 +Otros ingresos de explotación (no incluye subvenciones a la producción)	246.307	820.245	920.142	1.655.791
2. - CONSUMOS INTERMEDIOS (incluidos tributos)	-41.345.192	-45.539.269	-49.612.985	-56.343.464
- Consumos de explotación (sin deterioro de materiales)	-39.888.808	-43.856.352	-48.005.076	-54.345.200
a) Consumo de mercaderías.	-39.454.156	-43.419.290	-47.779.722	-54.128.050
b) Consumo de materias primas y otras materias consumibles.	-428.805	-432.244	-215.590	-206.985
c) Trabajos realizados por otras empresas.	-5.847	-4.818	-9.764	-10.164
Otros gastos de explotación (sin deterioro por operaciones comerciales)	-1.456.384	-1.682.917	-1.607.909	-1.998.264
a) Servicios exteriores (incluyen alquileres a empresas)	-1.368.500	-1.627.007	-1.564.253	-1.937.666
b) Tributos	-44.189	-53.018	-43.656	-60.549
d) Otros gastos de gestión corriente	-43.696	-2.892	0	-50
e) Gastos por emisión de gases de efecto invernadero	0	0	0	0
=Valor añadido bruto generado por la empresa al coste de los factores (VAB)	3.516.535	4.259.408	5.361.535	7.167.675
Ajustes sin relación con el VAB				
-Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos.	0	0	0	0
-Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales.	0	-5.862	-25.174	-9.111
+Excesos de provisiones.	0	0	0	0
±Resultados por venta de inmovilizado y otros no recurrentes	-4.399	51.342	18.204	-19.262
a) Deterioro y pérdidas del inmovilizado	0	0	0	0
b) Resultados por enajenaciones y bajas del inmovilizado	0	-6.391	-173	0
c) Deterioro y rdos. por enajenaciones del inmovilizado de las sociedades Holding	0	0	0	0
Diferencia negativa de combinaciones de negocio	0	0	0	0
Otros resultados (excluida la acción social)	-4.399	57.733	18.377	-19.262
+Ingresos financieros por dividendos recibidos	0	0	0	0
±Variación de valor razonable en instrumentos financieros.	24	2	0	0
±Diferencias de cambio (neto)	0	0	0	0
Deterioros y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	3	-6	-6	-3
Otros ingresos y gastos de carácter financiero (excepto gastos financieros activados)	0	0	0	0
Resultado de operaciones interrumpidas neto de impuestos	0	0	0	0
=Renta a distribuir	3.512.163	4.304.884	5.354.560	7.139.299

Fuente: Elaboración propia a partir de Documento AECA (2022)

De igual manera que ROSSELLI & RUIZ, INTECAT iStore incrementa el valor de su producción y los consumos intermedios en los cuatro años que se analizan, pasando el valor de la producción de un valor cercano a 45 millones de euros en 2018 a casi 62 millones de euros en 2021, y los consumos de 41 millones a 56 millones de euros entre 2021 y 2021.

Casi la totalidad de los ingresos proviene de la actividad principal, y por tanto también casi la totalidad de los consumos se destinan a la misma. En este caso tanto las pérdidas por deterioro y variación de provisiones como los resultados por venta de inmovilizado son mucho más reducidas y por tanto tienen un peso casi inexistente en el VA total.

Tabla 4.10: Distribución de Valor Añadido generado por INTECAT iStore

REPARTO O APLICACIÓN DEL VALOR AÑADIDO INTECAT ISTORE S.L.				
Estado de Valor Añadido (método indirecto o aditivo)	2018	2019	2020	2021
Reparto al factor trabajo	2.144.902	2.567.324	2.650.129	3.333.638
Sueldos, salarios y asimilados (incluye servicio de trabajo a los socios)	1.684.648	2.019.069	2.090.153	2.620.847
Cargas sociales.	460.253	548.254	559.977	712.791
Provisiones por retribuciones a los empleados	0	0	0	0
Reparto al factor capital	330.087	414.672	34.632	563.530
Capital propio				
Dividendos y otras distribuciones (según propuesta de distribución: véase NOTA)	300.000	384.656	0	550.000
Capital ajeno				
Gastos financieros	35.693	42.188	38.736	28.505
- Ingresos financieros por intereses	-5.606	-12.172	-4.104	-14.976
Reparto al Estado y a la sociedad	288.392	365.978	581.354	800.121
Hacienda pública				
Impuestos sobre beneficios.	288.392	365.978	581.354	874.638
- Imputación de subvenciones de inmovilizado y otras de explotación a la producción	0	0	0	-74.516
Acción social y otras contribuciones	0	0	0	0
Retenido por la empresa	748.783	956.910	2.088.444	2.442.010
Amortización del inmovilizado	264.306	238.772	339.210	364.871
Aplicado a Reservas (según propuesta de distribución: véase NOTA)	484.477	718.138	1.749.235	2.077.139
TOTAL VAB y otras rentas repartidas	3.512.163	4.304.884	5.354.560	7.139.299

Fuente: Elaboración propia a partir de Documento AECA (2022)

Se puede ver en los datos del balance que la parte del beneficio destinada a reservas coincide con la variación del epígrafe A-1) III, Reservas, de un ejercicio a otro. En el ejercicio 2021 se ha supuesto que el beneficio se destinará a Reservas, tal y como se hizo en el ejercicio anterior, a excepción de los 550.000 euros ya distribuidos como dividendo a cuenta.

En el caso de INTECAT iStore, la situación es similar a la que presenta ROSSELLI & RUIZ, dado que en todos los años se incrementa el VA a distribuir. Como se mencionó previamente, también la mayor parte de VA se destina a la remuneración del factor trabajo, destacando los sueldos y salarios. Además, salvo en el año 2020, en el cual no se repartieron dividendos, los tres años restantes la cuantía destinada a estos aumentó de 300.000 a 550.000 euros. También se incrementó notablemente la dotación de reservas, debido al incremento sustancial en la cifra de resultados.

Cabe destacar el aumento en la cuantía destinada al impuesto sobre beneficios, dado igualmente al ascenso en la cifra de resultado antes de impuestos, así como el incremento en la cuantía destinada a la amortización del inmovilizado, al haber aumentado este notablemente, como se puede observar en el balance.

En términos generales el valor de la producción es similar entre ambas empresas, partiendo de aproximadamente 44 millones en 2018 hasta cerca de 64 millones de euros. Salvo por muy poca diferencia en el año 2018, siempre es ROSSELLI & RUIZ la que se sitúa por encima. De igual manera ocurre con los consumos, solo en el año 2018 los consumos intermedios de ROSSELLI & RUIZ son 2 millones de euros inferiores a los de INTECAT iStore.

Los dividendos repartidos por parte de ROSSELLI & RUIZ son ampliamente superiores a los de INTECAT iStore, ya que en los tres años que paga dividendos (2019-2022) son superiores a 2 millones de euros, mientras que INTECAT iStore también paga dividendos durante tres de los cuatro años (2018, 2019 y 2021) pero estos nunca superan el millón de euros. Por tanto, en cuanto a las reservas ocurre lo contrario, las

cuantías aportadas por parte de ROSSELLI & RUIZ son inferiores, y solo en el año 2018 se realiza dotación a las mismas con cargo al resultado.

A continuación, se recogen una serie de ratios basado en el Valor Añadido Bruto (VAB) calculados para ambas empresas.

Tabla 4.11: Ratios VAB ROSSELLI & RUIZ

	2018	2019	2020	2021
Gastos de personal/VAB	0,540	0,533	0,513	0,556
Valor de la producción/VAB	9,240	9,770	9,471	8,588
Cifra de negocio/VAB	9,129	9,530	9,231	8,373
VAB/PIB	0,004	0,004	0,006	0,006
PIB anual de España (€)	1.203.859.000	1.245.513.000	1.117.989.000	1.206.842.000

Fuente: Elaboración propia

Tabla 4.12: Ratios VAB INTECAT iStore

	2018	2019	2020	2021
Gastos de personal/VAB	0,610	0,603	0,494	0,465
Valor de la producción/VAB	12,757	11,691	10,254	8,861
Cifra de negocio/VAB	12,687	11,499	10,082	8,630
VAB/PIB	0,003	0,003	0,005	0,006
PIB anual de España (€)	1.203.859.000	1.245.513.000	1.117.989.000	1.206.842.000

Fuente: Elaboración propia

Como se puede comprobar, mientras que ROSSELLI & RUIZ mantiene cierta constancia respecto a los costes de personal en relación al VAB, salvo en 2020, donde se redujeron en mayor porcentaje, debido probablemente el efecto de la pandemia, INTECAT iStore los logra reducir en los cuatro años analizados.

Respecto a la relación entre el valor de la producción con respecto al VAB, los porcentajes obtenidos para ROSSELLI & RUIZ son notablemente inferiores a los de INTECAT iStore, excepto en el año 2021, en el que se aproximan mucho. En el caso de INTECAT iStore, se va reduciendo el ratio todos los años, es decir, el VAB va suponiendo cada vez un mayor porcentaje del valor de la producción. Esta reducción es debida a que el incremento en términos relativos del VAB es superior al incremento relativo del valor de la producción. ROSSELLI & RUIZ obtiene valores de este ratio que fluctúan al alza y a la baja, aunque del 2020 al 2021 se ha reducido sustancialmente.

Se ha puesto también en relación la cifra de negocios anual con el VAB generado, donde INTECAT iStore obtiene valores ampliamente superiores entre 2018 y 2020, siendo el resultado de 2021 el más cercano a los valores de ROSSELLI & RUIZ.

Finalmente, dividiendo el VAB de cada empresa entre el Producto Interior Bruto (PIB) anual de España, se extrae como conclusión que son empresas que no aportan una gran cantidad de valor al PIB dado que, aunque tienen cierto tamaño, no son de las empresas más grandes del país ni del sector en el que operan, tal y como se comentó en el capítulo 2.

RESUMEN Y CONCLUSIONES

Del análisis realizado previamente se pueden obtener ciertas conclusiones, que se tratan de resumir a continuación.

En lo referido al análisis financiero, el estudio del fondo de maniobra indica que INTECAT iStore ha logrado una mejor evolución del mismo dentro de los años analizados, ya que, aunque incrementó tanto su activo como su pasivo a corto plazo, el incremento del primero fue superior al del segundo, mientras que ROSSELLI & RUIZ mantiene un fondo de maniobra que fluctúa más, pero que, tras dos años de incremento, cae notablemente en el último ejercicio analizado, lo que reduce su capacidad para hacer frente a las deudas más inmediatas.

En el caso de las rotaciones y periodos medios, ROSSELLI & RUIZ tarda por término medio menos en vender sus existencias y en cobrar a sus clientes, pero también en pagar a sus proveedores. Presenta un periodo medio de maduración económico bastante inferior al de INTECAT iStore, siendo también inferior el periodo medio de maduración financiero, aunque en este caso la diferencia entre ambas empresas se reduce. Este último es negativo en ROSSELLI & RUIZ para los cuatro años analizados, aumentando en valor absoluto, por lo que consigue financiar su ciclo de explotación con deuda a proveedores, es decir, primero cobra las ventas a sus clientes para después pagar sus deudas a los proveedores. Ocurre lo mismo en INTECAT iStore en 2020 y 2021, pero con un margen temporal mucho menor.

Dado que se utilizan los mismos valores, en el cálculo del ratio de liquidez, al igual que en el caso del fondo de maniobra, INTECAT iStore logra un incremento superior y más estable, mientras que ROSSELLI & RUIZ obtiene valores que fluctúan más. Cabe destacar que ese exceso de liquidez de INTECAT iStore se podría destinar a otras inversiones que permitieran mejorar su rentabilidad.

Como se puede comprobar en el cálculo del periodo medio de venta, la liquidez de INTECAT iStore es mucho más sensible a las existencias, dado que tarda por término medio más en venderlas que su competidor, acumulando mayor saldo en esa partida, lo cual hace que su ratio de liquidez a corto plazo sea mucho más reducido que el ratio de liquidez convencional. En este caso no se aprecian diferencias significativas entre ambas empresas.

En lo que se refiere al ratio de tesorería, sí que se aprecian diferencias en favor de ROSSELLI & RUIZ, ya que el valor de este ratio es superior al de INTECAT iStore a la vez que es muy similar a su propio ratio de liquidez a c/p, por lo que su liquidez se basa principalmente en el efectivo o en activos convertibles en efectivo muy fácilmente.

Cabe destacar que ROSSELLI & RUIZ hace un uso excesivo del pasivo, ya que ha incrementado la cuantía de las deudas durante los últimos años, al contrario que INTECAT iStore, que ha optado por una política de reducción del endeudamiento. En ambos casos el incremento del endeudamiento es superior en el corto plazo, y aunque el fondo de maniobra y el ratio de liquidez es favorable en ambas empresas, dada la elevada cuantía del endeudamiento a c/p de ROSSELLI & RUIZ, esta empresa puede llegar a tener problemas para hacer frente a sus deudas más próximas.

En cuanto a la capacidad de la empresa para hacer frente a la totalidad de sus deudas con la totalidad de su activo, la evolución de ROSSELLI & RUIZ es bastante negativa. al contrario que INTECAT iStore, que logra mantener una tendencia positiva.

Pasando al ámbito económico, la rentabilidad de las inversiones llevada a cabo por ROSSELLI & RUIZ es superior en los primeros años, aunque cabe destacar de nuevo que la tendencia que sigue INTECAT iStore es más favorable, logrando situarse en mejor posición en el último ejercicio económico analizado.

En el caso de la rentabilidad financiera, ambas logran mantener tendencias positivas, obteniendo de nuevo ROSSELLI & RUIZ resultados mayores, aunque éstos se deben principalmente a la gran reducción del Patrimonio Neto medio que ha llevado a cabo los últimos años, motivada principalmente por su política de distribución de resultados y reservas.

Partiendo de los resultados de ambas rentabilidades y comparándolos a nivel individual para cada empresa, se observa que el apalancamiento financiero de ROSSELLI & RUIZ es superior, dado que obtiene una mayor rentabilidad del uso de deuda, aunque como se menciona previamente, debe gestionar de manera correcta el elevado incremento del endeudamiento para que no ocasione problemas en el futuro.

En ambos casos se observan tendencias positivas en relación al Valor Añadido, situándose en el último año analizado en valores muy similares para ambas empresas. Gran parte de la renta a distribuir se emplea en la remuneración al personal, el reparto de dividendos o incremento de reservas, el pago de tributos y la amortización del inmovilizado. Las principales diferencias radican en el caso de los dividendos y reservas, donde ROSSELLI & RUIZ destina más importe a dividendos e INTECAT iStore a reservas.

El análisis de los costes de personal en relación al Valor Añadido Bruto denota una mayor constancia en el caso de ROSSELLI & RUIZ que en el caso de INTECAT iStore, ya que esta última logra reducirlo durante los 4 años. El valor de la producción de ROSSELLI & RUIZ en relación a su Valor Añadido Bruto es menor que el de la otra empresa analizada y va fluctuando más, mientras que INTECAT iStore logra ir reduciendo continuamente ese ratio. Lo mismo ocurre con el ratio que relaciona cifra de negocio con Valor Añadido Bruto. Estas continuas reducciones denotan una mejora en INTECAT iStore, que va consiguiendo que sus gastos de personal tengan cada vez un menor peso en su Valor Añadido Bruto y que dicho Valor Añadido suponga cada vez un mayor porcentaje del valor de su producción y de su cifra de negocios.

Aunque se trata de dos empresas similares y del mismo sector de actividad, tienen modelos de gestión opuestos, debido a que, mientras que ROSSELLI & RUIZ hace un elevado uso de la deuda como mecanismo de financiación, INTECAT iStore utiliza principalmente recursos propios, evitando en cierta medida el endeudamiento. En la mayor parte de los años analizados, se podría decir que, en términos generales, ROSSELLI & RUIZ ha obtenido resultados mejores, dadas sus rentabilidades, rotaciones y periodos medios y apalancamiento financiero, pero ha de hacer un control exhaustivo de su endeudamiento ya que en algunos ratios, como el de solvencia y endeudamiento, muestra resultados en cierta medida preocupantes de cara al futuro de la compañía. Por otro lado, también es necesario destacar que la evolución de INTECAT iStore ha sido mucho más favorable, puesto que, sin hacer un excesivo uso de deuda, logrando por tanto mejores resultados en ratios como el de liquidez y solvencia, entre otros, consigue un crecimiento más estable, pero en cierta medida constante, lo que probablemente se traducirá en unos mejores resultados en los próximos años.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BIBLIOGRAFÍA

ALVAREZ PÉREZ, B. Y OTROS (2021): *Manual de Análisis de los Estados Financieros*. Servicios de Publicaciones, Universidad de Oviedo.

AMAT SALAS, O. (2008): *Análisis Económico-Financiero*. Editorial Planeta DeAgostini Profesional y Formación, S.L., Barcelona.

ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DE CONTABILIDAD Y ADMINISTRACION DE EMPRESAS (AECA) (2022): “El Estado de Valor Añadido –EVA-”; *Principios y Normas de Contabilidad*, Documento nº 31.

GONZALO ANGULO, J.A.; PÉREZ GARCÍA, J. Y GALLIZO LARRAZ, J.L. (2023): "El Estado de Valor Añadido (EVA): una llamada a la normalización", *Revista de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA)*, nº 141.

MUÑOZMERCHANT, A.; IBÁÑEZ JIMÉNEZ, E. M. Y PARTE ESTEBAN, L. (2020): *Análisis de los Estados Financieros*. Editorial Sanz y Torres, Alcorcón, Madrid.

OCHOA GONZALEZ, C. Y OTROS (2018): “El análisis financiero como herramienta clave para una gestión financiera eficiente en las medianas empresas comerciales del cantón milagro”. *Revista Observatorio de la Economía Latinoamericana*, abril.

ROJO RAMÍREZ, A. (2011): *Análisis Económico-Financiero de la Empresa, un análisis desde los estados contables*. Editorial Ibergarceta Publicaciones S.L., Madrid.

SANTAELLA, J. (2023): “Ratio de solvencia: ¿Qué es y cómo se interpretan sus resultados? Disponible en: <https://economia3.com/ratio-solvencia-que-es/> (Consultado el 10 de abril de 2023)

PAGINAS WEB CONSULTADAS

CNAE (2023): <https://www.cnae.com.es/lista-actividades.php> (Consultada el 25 de abril de 2023)

INTECAT iStore (2023): <https://www.intecat.com/es> (Consultada el 12 de mayo de 2023)

ROSSELLI & RUIZ (2023): <https://rossellimac.es/> (Consultada el 12 de mayo de 2023)

YIREPA (2023): <https://yirepa.es/> (Consultada el 15 de abril de 2023)

ANEXOS

INTECAT ISTORE SL

Balance/Estado de resultados

Cuentas No Consolidadas	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018
	EUR	EUR	EUR	EUR
	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
	Aprobado	Aprobado	Favorable con incertidumbres	Aprobado
	Normal PGC 2007	Normal PGC 2007	Normal PGC 2007	Normal PGC 2007
Activo				
A) Activo no corriente	3.028.632	2.931.201	2.996.372	1.718.277
I Inmovilizado intangible	429.069	353.756	311.090	224.284
1. Desarrollo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Concesiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
3. Patentes, licencias, marcas y similares	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Fondo de comercio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Aplicaciones informáticas	317.194	225.881	55.637	29.090
6. Investigación	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
7. Propiedad intelectual	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
9. Otro inmovilizado intangible	111.875	127.875	255.453	195.194
II Inmovilizado material	2.046.120	2.065.457	2.171.682	1.064.413
1. Terrenos y construcciones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	2.046.120	2.065.457	1.386.816	1.064.413
3. Inmovilizado en curso y anticipos	n.d.	n.d.	784.866	n.d.
III Inversiones inmobiliarias	291.391	295.349	299.308	299.644
1. Terrenos	181.092	181.092	181.092	181.092
2. Construcciones	110.299	114.257	118.216	118.552
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
1. Instrumentos de patrimonio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Créditos a empresas	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
3. Valores representativos de deuda	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otros activos financieros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
6. Otras inversiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
V Inversiones financieras a largo plazo	262.053	216.638	214.293	129.936
1. Instrumentos de patrimonio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Créditos a terceros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
3. Valores representativos de deuda	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.

4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otros activos financieros	262.053	216.638	214.293	129.936
6. Otras inversiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VI Activos por impuesto diferido	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VII Deudas comerciales no corrientes	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
B) Activo corriente	21.085.452	17.953.512	15.101.779	15.304.171
I Activos no corrientes mantenidos para la venta	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
II Existencias	6.936.549	4.890.218	4.591.487	7.034.154
1. Comerciales	6.936.549	4.890.218	4.591.487	7.034.154
2. Materias primas y otros aprovisionamientos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
a) Materias primas y otros aprovisionamientos a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) Materias primas y otros aprovisionamientos a corto plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
3. Productos en curso	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
a) De ciclo largo de producción	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) De ciclo corto de producción	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Productos terminados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
a) De ciclo largo de producción	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) De ciclo corto de producción	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Subproductos, residuos y materiales recuperados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
6. Anticipos a proveedores	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	3.365.446	3.778.839	4.852.321	3.467.335
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	3.341.076	3.770.505	4.838.775	3.456.011
a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a corto plazo	3.341.076	3.770.505	4.838.775	3.456.011
2. Clientes empresas del grupo y asociadas	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
3. Deudores varios	10.890	n.d.	n.d.	n.d.
4. Personal	13.480	8.334	13.546	11.324
5. Activos por impuesto corriente	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
6. Otros créditos con las Administraciones Públicas	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
7. Accionistas (socios) por desembolsos exigidos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.

1. Instrumentos de patrimonio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Créditos a empresas	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
3. Valores representativos de deuda	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otros activos financieros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
6. Otras inversiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
V Inversiones financieras a corto plazo	1.071.009	56.009	106.015	105.710
1. Instrumentos de patrimonio	1.050.309	35.309	35.315	35.010
2. Créditos a empresas	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
3. Valores representativos de deuda	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otros activos financieros	20.700	20.700	70.700	70.700
6. Otras inversiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VI Periodificaciones a corto plazo	717.442	55.622	43.146	23.650
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	8.995.006	9.172.824	5.508.810	4.673.322
1. Tesorería	8.995.006	9.172.824	5.508.810	4.673.322
2. Otros activos líquidos equivalentes	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Total activo (A + B)	24.114.084	20.884.712	18.098.152	17.022.448

Pasivo

A) Patrimonio neto	8.890.890	6.888.268	4.853.042	4.050.247
A-1) Fondos propios	8.294.759	6.217.620	4.853.042	4.050.247
I Capital	2.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000
1. Capital escriturado	2.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000
2. (Capital no exigido)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
II Prima de emisión	8	8	8	8
III Reservas	4.217.612	2.468.377	1.750.239	1.265.762
1. Legal y estatutarias	400.000	481.593	371.313	292.865
2. Otras reservas	3.817.612	1.986.785	1.378.926	972.897
3. Reserva de revalorización	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
1. Reserva de capitalización	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
IV (Acciones y participaciones en patrimonio propias)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
V Resultados de ejercicios anteriores	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
1. Remanente	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. (Resultados negativos de ejercicios anteriores)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VI Otras aportaciones de socios	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VII Resultado del ejercicio	2.627.139	1.749.235	1.102.794	784.477
VIII (Dividendo a cuenta)	-550.000	n.d.	n.d.	n.d.
IX Otros instrumentos de patrimonio neto	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.

A-2) Ajustes por cambios de valor	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
I Activos financieros disponibles para la venta	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
II Operaciones de cobertura	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
III Activos no corrientes y pasivos vinculados, mantenidos para la venta	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
IV Diferencia de conversión	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
V Otros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	596.131	670.648	n.d.	n.d.
<hr/>				
B) Pasivo no corriente	1.320.269	1.947.993	1.170.786	783.462
I Provisiones a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
1. Obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Actuaciones medioambientales	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
3. Provisiones por reestructuración	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Otras provisiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
II Deudas a largo plazo	1.275.714	1.892.879	1.102.871	702.224
1. Obligaciones y otros valores negociables	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Deudas con entidades de crédito	1.269.078	1.884.849	1.073.751	661.363
3. Acreedores por arrendamiento financiero	6.637	8.030	29.120	40.861
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otros pasivos financieros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
III Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
IV Pasivos por impuesto diferido	44.555	55.114	67.915	81.238
V Periodificaciones a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VI Acreedores comerciales no corrientes	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VII Deuda con características especiales a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
<hr/>				
C) Pasivo corriente	13.902.924	12.048.452	12.074.324	12.188.738
I Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
II Provisiones a corto plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
1. Provisiones por derechos de emisión de gases de efecto invernadero	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Otras provisiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
III Deudas a corto plazo	643.900	623.201	2.501.473	2.242.336
1. Obligaciones y otros valores negociables	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Deudas con entidades de crédito	642.604	622.533	2.498.279	2.218.180

3. Acreedores por arrendamiento financiero	1.296	668	3.194	24.156
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otros pasivos financieros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	13.259.024	11.425.251	9.572.851	9.946.402
1. Proveedores	11.461.297	9.725.452	8.250.184	8.957.808
a) Proveedores a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) Proveedores a corto plazo	11.461.297	9.725.452	8.250.184	8.957.808
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
3. Acreedores varios	196.172	145.784	110.766	102.583
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	38.726	34.874	27.229	17.046
5. Pasivos por impuesto corriente	346.491	287.313	204.516	180.688
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas	1.216.338	1.231.828	980.155	688.277
7. Anticipos de clientes	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VI Periodificaciones a corto plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VII Deuda con características especiales a corto plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Total patrimonio neto y pasivo (A + B + C)	24.114.084	20.884.712	18.098.152	17.022.448

Cuenta de pérdidas y ganancias

A) Operaciones continuadas

1. Importe neto de la cifra de negocios	61.855.348	54.054.379	48.978.432	44.615.420
a) Ventas	61.855.348	54.054.379	48.978.432	44.615.420
b) Prestaciones de servicios	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
c) Ingresos de carácter financiero de las sociedades holding	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Aprovisionamientos	-54.345.200	-48.005.076	-43.856.352	-39.888.808
a) Consumo de mercaderías	-54.128.050	-47.779.722	-43.419.290	-39.454.156
b) Consumo de materias primas y otras materias consumibles	-206.985	-215.590	-432.244	-428.805
c) Trabajos realizados por otras empresas	-10.164	-9.764	-4.818	-5.847
d) Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.

5. Otros ingresos de explotación	1.655.791	920.142	820.245	246.307
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	1.655.464	920.142	818.985	246.307
b) Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio	327	n.d.	1.260	n.d.
6. Gastos de personal	-3.333.638	-2.650.129	-2.567.324	-2.144.902
a) Sueldos, salarios y asimilados	-2.620.847	-2.090.153	-2.019.069	-1.684.648
b) Cargas sociales	-712.791	-559.977	-548.254	-460.253
c) Provisiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
7. Otros gastos de explotación	-2.007.375	-1.633.083	-1.688.779	-1.456.384
a) Servicios exteriores	-1.937.666	-1.564.253	-1.627.007	-1.368.500
b) Tributos	-60.549	-43.656	-53.018	-44.189
c) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	-9.111	-25.174	-5.862	n.d.
d) Otros gastos de gestión corriente	-50	n.d.	-2.892	-43.696
e) Gastos por emisión de gases de efecto invernadero	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
8. Amortización del inmovilizado	-364.871	-339.210	-238.772	-264.306
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	74.516	n.d.	n.d.	n.d.
10. Excesos de provisiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	n.d.	-173	-6.391	n.d.
a) Deterioro y pérdidas	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) Resultados por enajenaciones y otras	n.d.	-173	-6.391	n.d.
c) Deterioro y resultados por enajenaciones del inmovilizado de las sociedades holding	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
12. Diferencia negativa de combinaciones de negocio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
13. Otros resultados	-19.262	18.377	57.733	-4.399
A1) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13)	3.515.309	2.365.227	1.498.792	1.102.929
14. Ingresos financieros	14.976	4.104	12.172	5.606
a) De participaciones en instrumentos de patrimonio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
a) En empresas del grupo y asociadas	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) En terceros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) De valores negociables y otros instrumentos financieros	14.976	4.104	12.172	5.606
a) De empresas del grupo y asociadas	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) De terceros	14.976	4.104	12.172	5.606
c) Imputación de subvenciones, donaciones y legados de carácter financiero	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.

15. Gastos financieros	-28.505	-38.736	-42.188	-35.693
a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas	-285	-453	-359	-267
b) Por deudas con terceros	-28.221	-38.283	-41.829	-35.426
c) Por actualización de provisiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	n.d.	n.d.	2	24
a) Cartera de negociación y otros	n.d.	n.d.	2	24
b) Imputación al resultado del ejercicio por activos financieros disponibles para la venta	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
17. Diferencias de cambio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	-3	-6	-6	3
a) Deterioros y pérdidas	-3	-6	-6	3
b) Resultados por enajenaciones y otras	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
19. Otros ingresos y gastos de carácter financiero	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
a) Incorporación al activo de gastos financieros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) Ingresos financieros derivados de convenios de acreedores	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
c) Resto de ingresos y gastos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
A2) Resultado financiero (14 + 15 + 16 + 17 + 18 + 19)	-13.533	-34.638	-30.020	-30.059
A3) Resultado antes de impuestos (A1 + A2)	3.501.777	2.330.589	1.468.772	1.072.869
20. Impuestos sobre beneficios	-874.638	-581.354	-365.978	-288.392
A4) Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas (A3 + 19)	2.627.139	1.749.235	1.102.794	784.477
B) Operaciones interrumpidas				
21. Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
A5) Resultado del ejercicio (A4 + 20)	2.627.139	1.749.235	1.102.794	784.477

ROSSELLI & RUIZ SL

Balance/Estado de resultados

Cuentas No Consolidadas	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018
	EUR	EUR	EUR	EUR
	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
	Aprobado	Aprobado	Favorable con incertidumbres	Aprobado
	Normal PGC 2007	Normal PGC 2007	Normal PGC 2007	Normal PGC 2007
Activo				
A) Activo no corriente	3.414.807	2.917.618	3.672.866	2.252.502
I Inmovilizado intangible	65.886	100.607	135.964	125.747
1. Desarrollo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Concesiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
3. Patentes, licencias, marcas y similares	606	1.229	1.852	163
4. Fondo de comercio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Aplicaciones informáticas	18.298	41.724	65.786	46.587
6. Investigación	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
7. Propiedad intelectual	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
9. Otro inmovilizado intangible	46.982	57.654	68.326	78.998
II Inmovilizado material	3.053.878	2.567.397	2.499.229	1.143.643
1. Terrenos y construcciones	1.213.567	987.977	933.555	460.083
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	1.823.431	1.562.540	1.548.795	658.618
3. Inmovilizado en curso y anticipos	16.880	16.880	16.880	24.941
III Inversiones inmobiliarias	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
1. Terrenos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Construcciones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	n.d.	n.d.	837.455	831.313
1. Instrumentos de patrimonio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Créditos a empresas	n.d.	n.d.	837.455	831.313
3. Valores representativos de deuda	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otros activos financieros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
6. Otras inversiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
V Inversiones financieras a largo plazo	295.043	248.978	199.829	151.543
1. Instrumentos de patrimonio	3.462	3.013	4.012	4.537
2. Créditos a terceros	295	n.d.	n.d.	n.d.
3. Valores representativos de deuda	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otros activos financieros	291.287	245.965	195.817	147.006

6. Otras inversiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VI Activos por impuesto diferido	n.d.	637	388	256
VII Deudas comerciales no corrientes	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
B) Activo corriente	18.008.205	18.946.862	19.471.924	12.429.037
I Activos no corrientes mantenidos para la venta	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
II Existencias	4.711.652	3.203.082	3.541.797	3.624.488
1. Comerciales	4.707.935	3.200.163	3.538.826	3.624.488
2. Materias primas y otros aprovisionamientos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
a) Materias primas y otros aprovisionamientos a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) Materias primas y otros aprovisionamientos a corto plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
3. Productos en curso	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
a) De ciclo largo de producción	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) De ciclo corto de producción	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Productos terminados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
a) De ciclo largo de producción	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) De ciclo corto de producción	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Subproductos, residuos y materiales recuperados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
6. Anticipos a proveedores	3.717	2.919	2.971	n.d.
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	2.220.795	1.677.429	6.942.650	1.487.684
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	1.914.496	1.524.182	6.671.568	1.394.145
a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a corto plazo	1.914.496	1.524.182	6.671.568	1.394.145
2. Clientes empresas del grupo y asociadas	n.d.	n.d.	122.266	22.857
3. Deudores varios	248.783	94.841	69.958	n.d.
4. Personal	57.517	58.165	76.263	61.713
5. Activos por impuesto corriente	n.d.	97	n.d.	n.d.
6. Otros créditos con las Administraciones Públicas	n.d.	143	2.594	8.969
7. Accionistas (socios) por desembolsos exigidos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	862.661	109.097	31.902	18.383
1. Instrumentos de patrimonio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Créditos a empresas	862.661	109.097	31.902	18.383

3. Valores representativos de deuda	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otros activos financieros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
6. Otras inversiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
V Inversiones financieras a corto plazo	18.523	131.727	2.248.486	1.781.307
1. Instrumentos de patrimonio	n.d.	30.182	30.113	28.603
2. Créditos a empresas	n.d.	25.491	2.212.092	1.752.704
3. Valores representativos de deuda	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otros activos financieros	18.523	76.054	6.281	n.d.
6. Otras inversiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VI Periodificaciones a corto plazo	9.189	28.827	29.580	34.217
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	10.185.385	13.796.699	6.677.508	5.482.956
1. Tesorería	10.185.385	13.796.699	6.677.508	5.482.956
2. Otros activos líquidos equivalentes	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Total activo (A + B)	21.423.012	21.864.480	23.144.790	14.681.538

Pasivo

A) Patrimonio neto	3.217.882	6.705.230	7.193.057	5.386.688
A-1) Fondos propios	2.494.364	6.249.886	7.194.220	5.387.457
I Capital	465.000	465.000	465.000	465.000
1. Capital escriturado	465.000	465.000	465.000	465.000
2. (Capital no exigido)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
II Prima de emisión	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
III Reservas	478.636	3.580.870	4.922.457	3.446.457
1. Legal y estatutarias	93.000	93.000	93.000	93.000
2. Otras reservas	385.636	3.487.870	4.620.919	3.144.919
3. Reserva de revalorización	n.d.	n.d.	208.538	208.538
1. Reserva de capitalización	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
IV (Acciones y participaciones en patrimonio propias)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
V Resultados de ejercicios anteriores	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
1. Remanente	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. (Resultados negativos de ejercicios anteriores)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VI Otras aportaciones de socios	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VII Resultado del ejercicio	2.294.179	2.204.016	1.806.763	1.476.000
VIII (Dividendo a cuenta)	-743.451	n.d.	n.d.	n.d.
IX Otros instrumentos de patrimonio neto	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
A-2) Ajustes por cambios de valor	n.d.	-1.912	-1.163	-769
I Activos financieros disponibles para la venta	n.d.	-1.912	-1.163	-769

II Operaciones de cobertura	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
III Activos no corrientes y pasivos vinculados, mantenidos para la venta	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
IV Diferencia de conversión	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
V Otros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	723.518	457.256	n.d.	n.d.
<hr/>				
B) Pasivo no corriente	3.523.303	2.412.289	2.172.435	17.888
I Provisiones a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
1. Obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Actuaciones medioambientales	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
3. Provisiones por reestructuración	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Otras provisiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
II Deudas a largo plazo	3.280.160	2.252.768	2.160.024	n.d.
1. Obligaciones y otros valores negociables	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Deudas con entidades de crédito	3.280.160	2.252.768	2.160.024	n.d.
3. Acreedores por arrendamiento financiero	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otros pasivos financieros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
III Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
IV Pasivos por impuesto diferido	243.143	159.520	12.411	17.888
V Periodificaciones a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VI Acreedores comerciales no corrientes	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VII Deuda con características especiales a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
<hr/>				
C) Pasivo corriente	14.681.827	12.746.961	13.779.297	9.276.963
I Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
II Provisiones a corto plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
1. Provisiones por derechos de emisión de gases de efecto invernadero	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Otras provisiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
III Deudas a corto plazo	2.671.882	3.415.207	628.690	2.121.802
1. Obligaciones y otros valores negociables	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Deudas con entidades de crédito	2.569.605	3.377.682	593.738	2.046.891
3. Acreedores por arrendamiento financiero	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otros pasivos financieros	102.277	37.525	34.952	74.910

IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	3.182	n.d.	n.d.	n.d.
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	12.006.763	9.331.755	13.150.607	7.155.161
1. Proveedores	10.268.951	7.765.558	12.194.304	6.290.356
a) Proveedores a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) Proveedores a corto plazo	10.268.951	7.765.558	12.194.304	6.290.356
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas	199	12.944	12.830	13.330
3. Acreedores varios	29.659	61.785	136.356	222.602
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	36	6.339	9.967	7.126
5. Pasivos por impuesto corriente	172.461	322.227	59.651	25.866
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas	1.531.515	1.162.902	737.499	595.881
7. Anticipos de clientes	3.941	n.d.	n.d.	n.d.
VI Periodificaciones a corto plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VII Deuda con características especiales a corto plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Total patrimonio neto y pasivo (A + B + C)	21.423.012	21.864.480	23.144.790	14.681.538

Cuenta de pérdidas y ganancias

A) Operaciones continuadas

1. Importe neto de la cifra de negocios	62.772.002	60.193.406	53.019.856	44.168.335
a) Ventas	62.434.184	59.938.142	52.536.991	43.969.891
b) Prestaciones de servicios	337.817	255.264	482.865	198.444
c) Ingresos de carácter financiero de las sociedades holding	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Aprovisionamientos	-54.098.483	-52.939.705	-46.913.145	-38.204.908
a) Consumo de mercaderías	-52.904.179	-52.134.158	-46.273.730	-37.866.707
b) Consumo de materias primas y otras materias consumibles	-85.393	-171.159	-42.104	-20.566
c) Trabajos realizados por otras empresas	-1.108.911	-634.389	-597.311	-317.635
d) Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otros ingresos de explotación	1.614.843	1.563.854	1.335.055	539.450
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	1.470.506	1.316.428	1.295.170	539.450

b) Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio	144.336	247.426	39.884	n.d.
6. Gastos de personal	-4.171.917	-3.346.601	-2.965.563	-2.610.239
a) Sueldos, salarios y asimilados	-3.102.239	-2.530.922	-2.288.794	-2.098.143
b) Cargas sociales	-1.069.678	-815.678	-676.769	-512.096
c) Provisiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
7. Otros gastos de explotación	-2.791.408	-2.212.288	-1.962.678	-1.709.070
a) Servicios exteriores	-2.732.277	-2.180.747	-1.853.580	-1.638.060
b) Tributos	-37.570	-17.781	-13.562	-16.311
c) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	n.d.	84.349	-84.240	-44.449
d) Otros gastos de gestión corriente	-21.561	-98.108	-11.297	-10.251
e) Gastos por emisión de gases de efecto invernadero	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
8. Amortización del inmovilizado	-476.377	-446.742	-329.724	-257.263
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
10. Excesos de provisiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	70.000	n.d.	4.959	n.d.
a) Deterioro y pérdidas	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) Resultados por enajenaciones y otras	70.000	n.d.	4.959	n.d.
c) Deterioro y resultados por enajenaciones del inmovilizado de las sociedades holding	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
12. Diferencia negativa de combinaciones de negocio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
13. Otros resultados	174.644	100.817	183.285	6.792
A1) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13)	3.093.304	2.912.741	2.372.045	1.933.096
14. Ingresos financieros	10.194	54.768	51.147	46.978
a) De participaciones en instrumentos de patrimonio	38	100	143	215
a) En empresas del grupo y asociadas	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) En terceros	38	100	143	215
b) De valores negociables y otros instrumentos financieros	10.156	54.667	51.004	46.762
a) De empresas del grupo y asociadas	6.447	13.726	16.689	15.512
b) De terceros	3.709	40.941	34.315	31.250
c) Imputación de subvenciones, donaciones y legados de carácter financiero	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
15. Gastos financieros	-39.952	-26.592	-11.410	-8.994
a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas	-1	-7	-2.216	-12

b) Por deudas con terceros	-39.951	-26.586	-9.194	-8.982
c) Por actualización de provisiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	-2.101	69	1.510	-1.219
a) Cartera de negociación y otros	n.d.	69	1.510	-1.219
b) Imputación al resultado del ejercicio por activos financieros disponibles para la venta	-2.101	n.d.	n.d.	n.d.
17. Diferencias de cambio	-623	-181	-3.983	-736
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
a) Deterioros y pérdidas	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) Resultados por enajenaciones y otras	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
19. Otros ingresos y gastos de carácter financiero	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
a) Incorporación al activo de gastos financieros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
b) Ingresos financieros derivados de convenios de acreedores	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
c) Resto de ingresos y gastos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
A2) Resultado financiero (14 + 15 + 16 + 17 + 18 + 19)	-32.482	28.064	37.264	36.028
A3) Resultado antes de impuestos (A1 + A2)	3.060.822	2.940.805	2.409.310	1.969.125
20. Impuestos sobre beneficios	-766.643	-736.789	-602.546	-493.125
A4) Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas (A3 + 19)	2.294.179	2.204.016	1.806.763	1.476.000
B) Operaciones interrumpidas				
21. Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
A5) Resultado del ejercicio (A4 + 20)	2.294.179	2.204.016	1.806.763	1.476.000