



Universidad  
Politécnica  
de Cartagena



**FCCE**

## **TRABAJO FIN DE MÁSTER**

# **DIAGNÓSTICO ECONÓMICO- FINANCIERO Y VALORACIÓN DE RATIONAL FOOD S.A.**

Máster Interuniversitario en Contabilidad y Finanzas Corporativas  
(COFIC)



**Curso académico 2021/2022**

**Autor:** José María Torres Pérez

**Director:** Dr. D. Carmelo Reverte Maya

**Codirectora:** Dra. Dña. María del Mar Sánchez Hernández

<b>Índice</b>	<b>Página</b>
ÍNDICE DE ILUSTRACIONES, TABLAS Y GRÁFICOS.....	1
AVISO LEGAL.....	5
0. INTRODUCCIÓN.....	5
Metodología.....	6
CAPÍTULO 1.....	8
1. ANÁLISIS SECTORIAL DE LA EMPRESA.....	8
1.1. Descripción de la empresa.....	8
1.1.1. Análisis de las cinco fuerzas competitivas de M. Porter.....	9
1.2. Contexto económico y sectorial.....	10
1.2.1. Análisis PEST.....	10
CAPÍTULO 2.....	18
2. DIAGNÓSTICO ECONÓMICO-FINANCIERO DE RATIONAL FOOD S.A.....	18
2.1. Fiabilidad contable de la empresa.....	18
2.2. Estructura patrimonial de la empresa.....	20
2.3. Posición de crecimiento.....	23
2.4. Análisis de ratios.....	24
2.4.1. Situación de liquidez.....	24
2.4.2. Periodo medio de cobro y pago.....	26
2.4.3. Equilibrio financiero.....	26
2.4.4. Nivel de endeudamiento.....	27
2.4.5. Análisis de la rentabilidad.....	30
2.4.6. Análisis de la productividad.....	32
2.5. Análisis de la competencia.....	34
2.5.1. Liquidez.....	34
2.5.2. Equilibrio financiero.....	35
2.5.3. Endeudamiento.....	36
2.5.4. Rentabilidades.....	39
2.6. Análisis del sector.....	42
2.6.1. Principales variables.....	43
2.6.2. Situación de liquidez.....	43

2.6.3. Equilibrio financiero.....	44
2.6.4. Nivel de endeudamiento.....	44
2.6.5. Análisis de la rentabilidad.....	45
2.6.6. Análisis de la productividad.....	45
2.7. Informe ejecutivo.....	46
2.8. Fortalezas y debilidades. Propuestas de actuación.....	48
CAPÍTULO 3.....	53
3. VALORACIÓN DE RATIONAL FOOD S.A.....	53
3.1. Resumen ejecutivo.....	53
3.2. Metodología.....	53
3.2.1. Estimación de los flujos libres de caja.....	53
3.2.2. Estimación del coste de los recursos propios.....	54
3.2.3. Estimación del coste medio ponderado del capital (WACC).....	56
3.3. Hipótesis financieras.....	57
3.3.1. Hipótesis para la estimación de ingresos.....	57
3.3.2. Hipótesis para la estimación de gastos.....	57
3.3.3. Hipótesis para la estimación de la variación en el fondo de maniobra.....	58
3.3.4. Hipótesis para la estimación de la inversión en CAPEX.....	59
3.4. Conclusión: Rango de valoración. Estudio de sensibilidad.....	59
4. REFERENCIAS.....	62
5. ANEXOS.....	65
Anexo I Fórmulas de las ratios.....	65
Anexo II Cuentas anuales Rational Food.....	66
Anexo III Cuentas anuales El Mosqui Gourmet.....	69
Anexo IV Cuentas anuales Nueva Cocina Mediterránea 2002.....	72

# ÍNDICE DE ILUSTRACIONES, TABLAS Y GRÁFICOS

## Ilustraciones

Ilustración 1: Logotipo sociedad.

Ilustración 2: Dashboard Rational Food.

## Tablas

Tabla 1: Crecimiento económico de España medido por la evolución del PIB anual.

Tabla 2: Evolución PIB anual Murcia.

Tabla 3: Evolución PIBpc Murcia.

Tabla 4: Población extranjera en 2020 en España.

Tabla 5: Análisis de fiabilidad de la información contable.

Tabla 6: Estructura del activo.

Tabla 7: Estructura del Patrimonio Neto + Pasivo.

Tabla 8: Análisis de crecimiento de la sociedad durante 2016-2020.

Tabla 9: Análisis de la variación en el crecimiento de la sociedad durante 2016-2020.

Tabla 10: Situación de liquidez a corto plazo de la sociedad durante 2016-2020.

Tabla 11: Situación de liquidez a medio plazo de la sociedad durante 2016-2020.

Tabla 12: Situación de garantía a largo plazo de la sociedad durante 2016-2020.

Tabla 13: Periodo medio de cobro durante 2016-2020.

Tabla 14: Periodo medio de pago durante 2016-2020.

Tabla 15: Equilibrio financiero durante 2016-2020.

Tabla 16: Autonomía financiera durante 2016-2020.

Tabla 17: Endeudamiento a largo plazo durante 2016-2020.

Tabla 18: Endeudamiento a corto plazo durante 2016-2020.

Tabla 19: Recursos permanentes durante 2016-2020.

Tabla 20: Carga financiera durante 2016-2020.

Tabla 21: Coste medio de los recursos ajenos durante 2016-2020.

Tabla 22: Capacidad de devolución de deuda durante 2016-2020.

Tabla 23: Ratios de rentabilidad económica durante 2016-2020.

Tabla 24: Rentabilidad financiera durante 2016-2020.

Tabla 25: Apalancamiento financiero durante 2016-2020.

Tabla 26: Valor añadido de la sociedad durante 2016-2020.

Tabla 27: Productividad por empleado de la sociedad durante 2016-2020.

Tabla 28: Productividad sobre el importe neto de la cifra de negocios de la sociedad durante 2016-2020.

Tabla 29: Productividad por gastos de personal de la sociedad durante 2016-2020.

Tabla 30: Comparativa con el sector: principales variables.

Tabla 31: Comparativa con el sector: situación de liquidez.

Tabla 32: Comparativa con el sector: nivel de endeudamiento.

Tabla 33: Comparativa con el sector: análisis de rentabilidad.

Tabla 34: Comparativa con el sector: análisis de productividad.

Tabla 35: DAFO.

Tabla 36: Valores (€) obtenidos tras la aplicación del método DFC.

Tabla 37: Estimación de los flujos libres de caja durante 2021-2025.

Tabla 38: Cálculo de la rentabilidad del mercado IGBM.

Tabla 39: Estimación del coste de los recursos propios en %.

Tabla 40: Cálculo del coste medio ponderado del capital (WACC).

Tabla 41: Estimación de gastos en el periodo 2021-2025.

Tabla 42: Estimación de la variación del fondo de maniobra en el periodo 2021-2025.

Tabla 43: Estimación de la inversión en CAPEX en el periodo 2021-2025.

Tabla 44: Cálculo del valor económico y financiero de Rational Food.

Tabla 45: Análisis de sensibilidad de la valoración realizada en €.

### **Gráficos**

Gráfico 1: Evolución IPC español entre enero 2019 y enero 2022.

Gráfico 2: Evolución prima de riesgo española.

Gráfico 3: Evolución de la tasa de paro en España y Murcia entre 2016 y 2021.

Gráfico 4: Pirámide poblacional comparativa Murcia-España a 1 de enero de 2021.

Gráfico 5: nivel de formación de la población adulta en 2020.

Gráfico 6: Estructura del activo.

Gráfico 7: Estructura del Patrimonio Neto + Pasivo.

Gráfico 8: Evolución de la liquidez a corto plazo durante 2015-2019.

Gráfico 9: Evolución de la liquidez a medio plazo durante 2015-2019.

Gráfico 10: Evolución de la garantía a largo plazo durante 2015-2019.

Gráfico 11: Evolución del equilibrio financiero durante 2015-2019.

Gráfico 12: Evolución de la autonomía financiera durante 2015-2019.

Gráfico 13: Evolución del endeudamiento a largo plazo durante 2015-2019.

Gráfico 14: Evolución del endeudamiento a corto plazo durante 2015-2019.

Gráfico 15: Evolución de los recursos permanentes durante 2015-2019.

Gráfico 16: Evolución la carga financiera durante 2015-2019.

Gráfico 17: Evolución la capacidad de devolución de deuda durante 2015-2019.

Gráfico 18: Evolución de la rentabilidad económica durante 2015-2019.

Gráfico 19: Evolución del margen durante 2015-2019.

Gráfico 20: Evolución de la rotación durante 2015-2019.

Gráfico 21: Evolución de la rentabilidad financiera durante 2015-2019.

Gráfico 22: Evolución del apalancamiento financiero durante 2015-2019.

Gráfico 23: Comparativa con el sector: equilibrio financiero.

Gráfico 24: Estimación de los ingresos por ventas en el periodo 2021-2025.

Gráfico 25: Estimación de gastos en el periodo 2021-2025.

Gráfico 26: Estimación de la variación del fondo de maniobra en el periodo 2021-2025.

## **AVISO LEGAL**

Las cuentas anuales de la empresa estudiada, Rational Food S.A. (en adelante “la sociedad” o Rational Food), en el presente trabajo fin de máster (TFM) están referidas a 2020 ya que aún no se encuentran disponibles las del año 2021, por lo que los efectos y sucesos acontecidos tras los primeros meses de la pandemia mundial de la COVID-19 se tienen en cuenta en el presente TFM.

Dicho TFM no pretende ser una propuesta de inversión o desinversión en la mencionada sociedad y no tiene en consideración intereses propios de ninguna entidad.

La información contenida en este TFM no ha sido comprobada por la empresa Rational Food ni se ha realizado visita alguna a la sociedad.

Con respecto a la valoración de la misma, se ha empleado la información disponible de ésta. Sin embargo, debido a los cambios constantes que se producen en el mercado, provocarían que esa parte concreta del TFM quede obsoleta tras un periodo de tiempo relativamente corto.

### **0. INTRODUCCIÓN**

El objetivo que se persigue con el presente TFM es la elaboración de un diagnóstico económico-financiero, así como con una posterior valoración de Rational Food, del entorno económico actual a un nivel general y sectorial, como una comparación de la sociedad con sus dos principales competidoras por medio de los datos disponibles en la base de datos Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI) y otras fuentes de carácter económico. Todo ello, poniendo en práctica los conocimientos adquiridos en el Máster Interuniversitario en Contabilidad y Finanzas Corporativas (COFIC) de la Universidad Politécnica de Cartagena (UPCT).

El motivo por el cual ha sido seleccionada esta sociedad y no otra para elaborar el TFM es meramente sentimental, ya que Rational Food es una empresa que se localiza cerca de mi domicilio, y antes de reinventarse como empresa de elaboración de platos preparados, era un banquete de celebraciones al cual he asistido en muchas ocasiones para celebrar eventos o acontecimientos importantes de mi familia. Además, también me animó a seleccionarla para su estudio al tratarse de una empresa hostelera, cuyo sector se ha visto bastante afectado durante las restricciones de la pandemia, y así ver el impacto que ha tenido la COVID-19 en una empresa de dicho sector.

Principalmente, por el efecto que la pandemia ha podido tener en empresas de este tipo, y que muchas de ellas se han visto obligadas a cerrar, resulta de vital importancia, que las mismas conozcan la situación en la que se encuentran inmersas en su mercado y en relación a su competencia más directa, para poder llevar a cabo acciones que tengan como finalidad mejorar sus resultados y consolidar su posición en el sector de las comidas preparadas.

Así, en el primer capítulo de este TFM se va a elaborar una breve descripción de la sociedad que va acompañada de un análisis del entorno específico por medio del estudio de las cinco fuerzas competitivas de Michael Porter. Para enriquecer y concluir dicho apartado, también se va a realizar un análisis del entorno general o del contexto económico y sectorial por medio del análisis PEST donde se reflejarán principalmente los indicadores que definen la coyuntura económica presente.

Por otro lado, en el segundo capítulo se realiza un análisis o diagnóstico económico-financiero de Rational Food del periodo comprendido entre 2016 y 2020 (ambos incluidos), para mostrar la situación pasada, presente y futura de la sociedad en relación a concretos conceptos financieros. También, se compararán los resultados de la empresa con sus dos principales competidoras entre 2015 y 2019 (el periodo cambia debido a que en el momento de realización del presente TFM no estaban disponibles en SABI las cuentas anuales de 2020 de las competidoras), siendo estas El Mosqui Gourmet y Nueva Cocina Mediterránea 2002. Para concluir con dicho apartado, se presenta un informe ejecutivo en el que se indican a modo de resumen las principales conclusiones del diagnóstico, así como un análisis DAFO, tras el cual, se presentarán unas propuestas de mejora para ayudar a la empresa a consolidarse en el sector y ganar posiciones en el futuro.

Finalmente, en el tercer capítulo, se lleva a cabo una valoración de la sociedad, mediante el uso del método de descuento de flujos de efectivo (DFC), calculando tanto el valor económico de Rational Food como el financiero, útil para sus propietarios.

## **Metodología**

Este TFM se ha elaborado utilizando las cuentas anuales de Rational Food., así como también las cuentas anuales de las dos empresas anteriormente mencionadas de la competencia seleccionadas para realizar la comparativa, El Mosqui Gourmet y Nueva Cocina Mediterránea 2002.

Como ya se ha comentado, todos los estados financieros utilizados (balance y cuenta de pérdidas y ganancias) han sido obtenidos de SABI. Todos ellos se pueden consultar en el apartado 5 de anexos recogidos al final del presente.

Por otra parte, se ha hecho uso de datos económicos procedentes del Instituto Nacional de Estadística (INE), Agencia EFE, de la institución FUNCAS, de Expansión-datos macro, periódicos económicos como El Economista, CincoDias, histórico I.G. de la Bolsa de Madrid, artículos del IESE Business School Working y en lo que respecta al sector de platos preparados, han sido recogidos del informe de noviembre de 2021, 15ª edición de DBK, así como del Instituto de Fomento de la Región de Murcia (INFO).

Finalmente, el modelo de ratios empleado se encuentra recogido también en el apartado 5 de anexos.

## CAPÍTULO 1

### 1. ANÁLISIS SECTORIAL DE LA EMPRESA

#### 1.1. Descripción de la empresa

Rational Food S.A., es una empresa fabricante de alimentación que tiene sus instalaciones en La Torre de Nicolás Pérez (Cartagena) en una antigua casona cartagenera, La Vieja Hacienda, donde comenzó escribiendo su historia ofreciendo banquetes para grandes celebraciones en 1988, elaborando menús de alta calidad en sus cocinas.

La sociedad se encuentra gestionada por dos administradores, Francisco Martínez Martínez y Pedro Martínez Martínez.

Según la web corporativa de la misma<sup>1</sup>, basada en “*la experiencia de más de 20 años trabajando con tecnología de vacío en la cocina, apoyada por la conservación con procesos de pasteurización, la empresa decide en 2006 dedicarse exclusivamente a la elaboración de productos de V gama*”, es decir, aquellos que han sido procesados y parcialmente preparados para su consumo, y que se conservan con atmósfera protectora ya que necesitan una pequeña preparación, bien sea al microondas, al horno o a la plancha, antes de poder ser consumidos.

La razón de ser de la sociedad “*es hacer más sencilla la gestión de las cocinas de sus clientes, facilitándoles todo tipo de platos listos para servir, así como componentes para el ensamblaje o elaboración de otros, todos ellos elaborados de modo artesanal con ingredientes frescos y naturales*”. El código de actividad de la empresa (CNAE) es el 1089 “Elaboración de otros productos alimenticios n.c.o.p”.

*Ilustración 1: Logotipo sociedad*



Fuente: rationalfood.com

<sup>1</sup> <https://www.rationalfood.com/empresa>

### **1.1.1. Análisis de las cinco fuerzas competitivas de M. Porter**

A continuación, se presenta un análisis del entorno específico de Rational Food por medio de las cinco fuerzas competitivas de Michael Porter:

- Poder de negociación de los clientes: Medio. Rational Food no es la única empresa en la Región de Murcia que fabrica este tipo de productos para venderlo a empresas distribuidoras que lo reparten a bares, restaurantes y en menor medida supermercados como Carrefour, Upper y El Corte Inglés, ya que además de las dos empresas que se analizarán de la competencia, encontramos empresas de gran tamaño que además de productos de quinta gama ofrecen productos congelados y mayor variedad como son Diper o Frigoríficos Morales. Por tanto, el cliente puede demandar disminuciones de precios. Sin embargo, en cuanto a calidad, esta empresa utiliza productos frescos y naturales para elaborar sus platos, lo que le sitúa en una de las empresas con mayor calidad al tener años de experiencia preparando menús de alta calidad.
- Poder de negociación de los proveedores: bajo. El consumo de productos naturales para elaborar comidas es muy popular en el Campo de Cartagena y hay mucha variedad donde poder elegir al proveedor.
- Amenaza de nuevos competidores: alta. Cada vez más, los ritmos de vida de la sociedad están cambiando, lo que hace que tengan menos tiempo para poder cocinar en casa o incluso poder comer en ésta y tener que hacerlo en los descansos del trabajo. Esto da lugar a que cada vez más, se abran tiendas de comida preparada o que las grandes superficies como Mercadona, Carrefour, etc. tengan secciones de productos de quinta gama propios, de otras marcas e incluso de comida recién hecha. Ante esta amenaza, hay que aumentar la identificación de la marca y la experiencia de tantos años en el sector.
- Amenaza de productos sustitutivos: alta. Existen productos sustitutivos que pueden satisfacer de forma similar las necesidades alimenticias de los consumidores.
- Rivalidad entre competidores: alta. Hay muchas empresas de productos quinta gama, pudiendo diferenciar entre aquellas cuya producción es más industrial y aquellas cuya producción es más artesanal, como es el caso de Rational Food, siendo las primeras las que tienen mayor influencia en las grandes superficies

como supermercados debido a su coste más barato que las artesanales no pueden igualar.

## **1.2. Contexto económico y sectorial**

Con la finalidad de enriquecer y tener una visión más amplia del entorno general en el que se desenvuelve la sociedad, a continuación, se elabora un análisis del contexto económico y sectorial mediante la herramienta PEST.

### **1.2.1. Análisis PEST**

- Aspecto político-legales: España ha pasado de ser una “*democracia plena*” a ser considerada como “*una democracia con defectos*” en 2021 según el Índice de Calidad Democrática de la unidad de inteligencia de la revista The Economist. Esta caída de categoría se justifica por los siguientes motivos: la división política para la renovación del Consejo General del Poder Judicial (CGPJ), el órgano de gobierno de los jueces, cuyo mandato expiró en 2018 y que sigue ejerciendo de manera provisional; por los desafíos para la gobernanza del país que implican la creciente fragmentación política; la sucesión de escándalos de corrupción; y el nacionalismo regional al alza en Cataluña. El Gobierno de España según EuropaPress (2021) lleva a cabo una política fiscal más contractiva con respecto al año anterior aumentando los impuestos y reduciendo el gasto público, como recomendación de una política fiscal “prudente” que le marca la Comisión Europea desde Bruselas para los presupuestos de 2022 por sus elevados niveles de déficit y deuda pública. Recientemente en materia legal, en España se ha convalidado el Real Decreto-ley 32/2021, de 28 de diciembre, de medidas urgentes para la reforma laboral, la garantía de la estabilidad en el empleo y la transformación del mercado de trabajo. Cabe destacar, que la sociedad a analizar se rige por la siguiente normativa: Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital; Real Decreto 2207/1995, de 28 de diciembre, por el que se establece las normas de higiene relativas a los productos alimenticios; y, Real Decreto 3484/2000, de 29 de diciembre, por el que se establecen las normas de higiene para la elaboración, distribución y comercio de comidas preparadas.
- Aspectos económicos: como se puede observar en la tabla 1 del crecimiento económico medido por la evolución del Producto Interior Bruto (PIB) anual,

desde 2014 España registró por término medio un crecimiento del 2,6%, sin embargo, en 2020, el PIB cayó en un 10,8% a causa de la pandemia de la Covid-19. Para los años 2021 en adelante, el PIB crece entorno a un 5%, desacelerándose en 2023 con un crecimiento del 3,5% con respecto a 2022 según Funcas.

Tabla 1: Crecimiento económico de España medido por la evolución del PIB anual



Cuadro 1

**PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA, 2021-23**

Tasas de variación anual en porcentaje, salvo indicación en contrario

	Datos observados				Previsiones Funcas			Variación de las previsiones (a)	
	Media 1996-2007	Media 2008-2013	Media 2014-2019	2020	2021	2022	2023	2021	2022
	<b>1. PIB y agregados, precios constantes</b>								
<b>PIB</b>	3,7	-1,3	2,6	-10,8	5,1	5,6	3,5	0,0	-0,4
Consumo final hogares e ISFLSH	3,7	-2,1	2,2	-12,0	5,4	4,9	3,2	0,4	-0,6
Consumo final administraciones públicas	4,2	0,9	1,3	3,3	3,4	2,4	0,4	-0,3	-0,2
Formación bruta de capital fijo	6,1	-7,6	4,8	-9,5	3,8	9,4	7,1	-0,9	0,8
Construcción	5,5	-10,7	4,9	-9,6	-2,2	9,6	7,6	-2,7	0,3
Equipo y otros productos	7,5	-2,7	4,8	-9,5	10,3	9,3	6,7	0,9	1,5
Exportación bienes y servicios	6,5	1,8	4,0	-20,1	11,9	9,6	5,2	-0,2	-1,2
Importación bienes y servicios	8,7	-4,0	4,4	-15,2	12,0	8,6	4,8	0,6	-0,5
Demanda nacional (b)	4,4	-3,1	2,6	-8,6	4,9	5,2	3,3	0,1	-0,2
Saldo exterior (b)	-0,7	1,8	0,0	-2,2	0,1	0,4	0,2	-0,3	-0,2

Fuente: Funcas, enero 2022, pág. 6

Para la Región de Murcia, los datos del PIB anual desde 2016 según la tabla 2 son un crecimiento entorno al 3%, sin embargo, en 2018 no creció la economía, en 2019 creció un 2,2%, por tanto, en términos similares a la media de España para este periodo. En el año 2020, el PIB murciano cayó en menor medida que la media del país, registrando un 8,3% de caída respecto al 10,8 de España, lo que sitúa a la Región en el puesto 11 de las C.C.A.A. En lo que respecta al PIB per cápita según la tabla 3, que indica la riqueza de los ciudadanos, Murcia se sitúa en el puesto 13 de dicho ranking, según datos de Expansión-datos macro.

Tabla 2: Evolución PIB anual Murcia

Evolución: PIB anual Murcia		
Fecha	PIB anual	Var. PIB (%)
2020	29.940 M€	-8,3%
2019	32.287 M€	2,2%
2018	31.094 M€	0%
2017	30.538 M€	3,2%
2016	29.370 M€	3,7%

Fuente: Expansión-DatosMacro (2020)

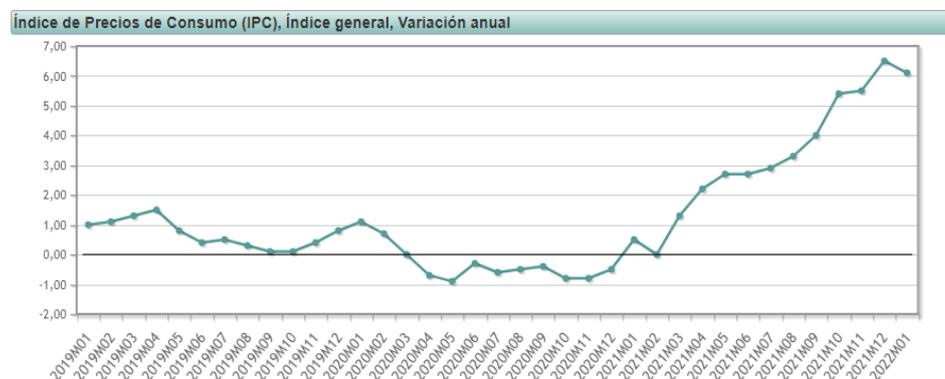
Tabla 3: Evolución PIBpc Murcia

Evolución: PIB Per Capita Murcia		
Fecha	PIB Per Capita	Var. anual PIB Per Capita
2020	19.838 €	-8,1%
2019	21.596 €	2,7%
2018	21.024 €	1,5%
2017	20.724 €	3,6%
2016	19.997 €	2,8%

Fuente: Expansión-DatosMacro (2020)

En cuanto a la inflación registrada por el Instituto Nacional de Estadística (INE) en el gráfico 1 se observa lo siguiente entre el periodo 2019-2022:

Gráfico 1: Evolución IPC español entre enero 2019 y enero 2022



Fuente: INE (2022)

En el año 2019 hasta el estallido de la pandemia en marzo de 2020, la inflación en España se situaba en valores normales entorno al 2% que fija el Banco Central Europeo (BCE). Si embargo, a partir de marzo de 2020, España entra en deflación debido a la caída del consumo a causa del confinamiento domiciliario. Esta deflación empieza a desaparecer a finales de 2020 y principios de 2021 con la reactivación del consumo y sigue al alza hasta diciembre de 2021 donde los precios suben hasta un 6,5% debido a la escalada de los precios de la energía y el petróleo, sobre todo. En enero de 2022 cae la inflación en 0,4%, situándose en 6,1%, sin embargo, las expectativas de este indicador en España para el 2022 se sitúan en torno al 3,5%-4,6% según CincoDías (2022) por término medio anual en base a datos de Funcas y Banco Santander respectivamente.

Debido a esta elevada inflación, que en Europa alcanza 5,1% en enero de 2022, según la Agencia EFE (2022), la presidenta del BCE, Christine Lagarde, ha indicado que dicha institución actuará en “*el momento adecuado*” para que la inflación se sitúe a medio plazo en torno al 2%. Por tanto, rechazando por el momento una inminente subida de tipos de interés y la reducción de la compra de deuda. Por tanto, la política monetaria europea sigue siendo expansiva, pero en menor medida que en los dos años anteriores por la pandemia. Por el mismo camino, se encuentra la Reserva Federal Americana (FED), que aún no ha subido los tipos de interés, pero prevé hacerlo en marzo, debido a que ha alcanzado una inflación del 7,5% en enero de 2022 según la Agencia EFE (2022). Finalmente,

se anunció la subida de los mismos por la FED en mayo de 2022 un 0,5% la mayor subida en 22 años según Gracia, M. (2022).

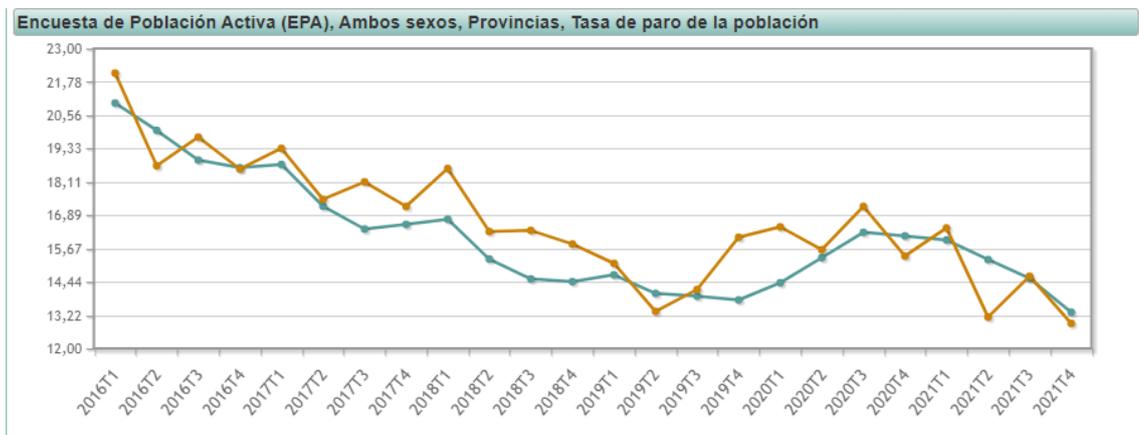
Esta subida de los tipos de interés perjudicaría gravemente a España, debido a su gran deuda pública, que hace que su prima de riesgo se sitúe en el mes de enero de 2022 entorno a los 60-70 puntos básicos, subiendo a los 80 en febrero y siendo de 102 puntos básicos el 14 de febrero como se observa en el gráfico 2:

Gráfico 2: Evolución prima de riesgo española



Fuente: Expansión-datos macro (2022)

Gráfico 3: Evolución de la tasa de paro en España y Murcia entre 2016 y 2021



Fuente: INE (2022)

En lo que respecta a indicadores como la tasa de paro en España reflejada en el gráfico 3 se ha reducido en el cuarto trimestre de 2021 a un 13,33% con respecto a un 21% (línea azul) en el primer trimestre de 2016 y en Murcia a un 12,92% en relación a un 22,1% (línea naranja) en el primer trimestre de 2016. Con respecto a la tasa de paro de la zona euro cerró el año 2021 en el 7% y en el 6,4% para el conjunto de la UE, con España (13%) y Grecia (12,7%) como los Estados con los mayores índices de desempleo, según Eurostat.

En lo que respecta a la situación económica del sector de platos preparados, según un estudio realizado por DBK (noviembre 2021, 15ª edición) “*tras varios años de crecimiento, el valor del mercado de platos preparados registró un ligero descenso en 2020, penalizado por la situación generada por las medidas decretadas para hacer frente a la pandemia de la COVID19. Así, el cierre temporal en hostelería y restauración y las posteriores restricciones provocaron el desplome del volumen de negocio en este canal, que no pudo ser compensado por el crecimiento del consumo en hogares. De este modo, el valor del mercado se situó en 2.970 millones de euros, un 1,5% menos que en 2019, en el que había aumentado un 5,8%.*”. En el 2019 el valor de mercado de las ventas superó los 3.000 millones de euros, en 2018 ascendía a 2.850 millones de euros donde operaban unas 620 empresas especializadas en la elaboración de platos y comidas preparadas, las cuales daban empleo a alrededor de 6.500 trabajadores. Debido a la crisis de la COVID19, el número de empresas se ha reducido a 613 en 2020. En dicho sector, a pesar del reducido tamaño medio de las empresas especializadas, en su conjunto, se aprecia una mayor dimensión empresarial derivada de la presencia de grandes grupos alimentarios, y un mayor grado de concentración de la actividad.

- Aspectos socioculturales: la población total de España a finales de 2021 asciende a 47.326.687 personas de las cuales 23.188.901 son hombres, 24.137.787 son mujeres, y la población extranjera la componen 5.325.907 personas según datos del INE (2022). En relación a las nacionalidades de los extranjeros residentes en España en 2020 se reflejan en la tabla 4:

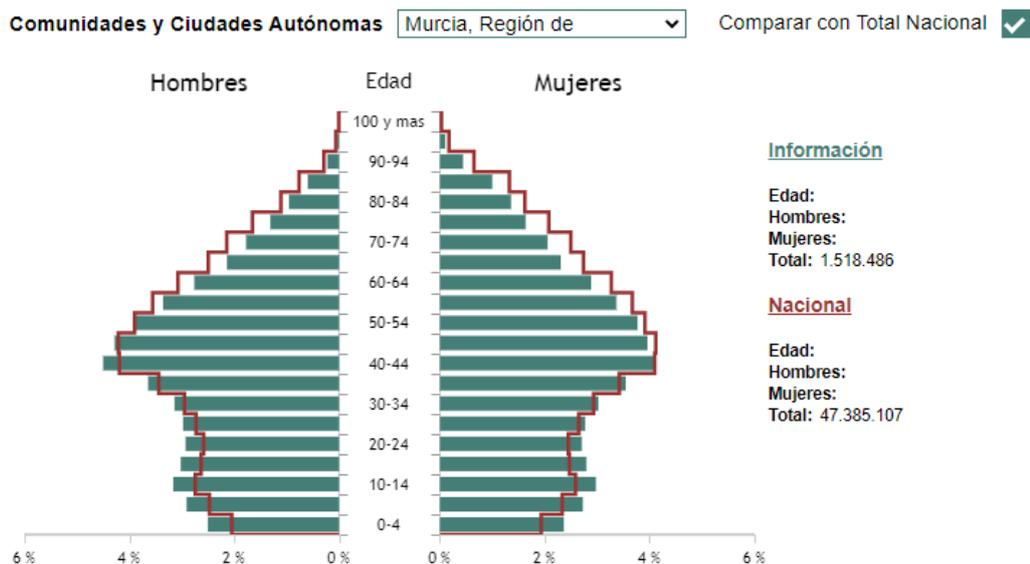
Tabla 4: Población extranjera en 2020 en España

	31/12/2020	%Mujeres	Edad Media	Variación semestral	Variación anual
<b>Total</b>	<b>5.800.468</b>	<b>48%</b>	<b>40</b>	<b>0,0%</b>	<b>2,4%</b>
Rumania	1.079.726	47%	38	0,5%	0,9%
Marruecos	811.530	44%	33	-0,8%	0,7%
<b>Reino Unido</b>	<b>381.448</b>	<b>49%</b>	<b>54</b>	<b>4,1%</b>	<b>6,1%</b>
Italia	350.981	44%	40	3,0%	5,6%
China	227.415	49%	34	-0,5%	1,1%
Bulgaria	200.468	47%	41	0,3%	0,7%
Alemania	179.437	52%	49	1,2%	2,3%
Portugal	176.772	37%	43	1,1%	2,3%
Francia	176.488	50%	43	2,5%	4,3%
<b>Venezuela</b>	<b>152.017</b>	<b>56%</b>	<b>36</b>	<b>11,3%</b>	<b>53,3%</b>
Ecuador	147.974	44%	39	-3,9%	-3,9%
Colombia	136.762	55%	40	-1,7%	3,2%
Polonia	104.481	52%	40	0,8%	1,5%
Ucrania	93.350	57%	41	-1,1%	0,6%
Pakistán	87.251	33%	33	-2,6%	0,4%

Fuente: La Moncloa (2021)

La sociedad española está marcada por las consecuencias de la pandemia Covid-19, que ha hecho que la tasa de mortalidad en las personas de 65 años según el INE aumente de 8,71 por mil en 2016 a 9,55 por mil en 2020. La esperanza de vida desde que se nace ha ido aumentando año tras año, por ejemplo, desde 2008 con 81,30 años a 2019 con 83,60 años, sin embargo, en 2020 cayó a 82,33 años. La sociedad española se caracteriza por tener una pirámide de población en forma de urna, es decir envejecida, hay pocos nacimientos y el grueso de la población se centra en los adultos como se observa en el gráfico 4 que compara la población murciana con la española.

Gráfico 4: Pirámide poblacional comparativa Murcia-España a 1 de enero de 2021



Fuente: INE (2022)

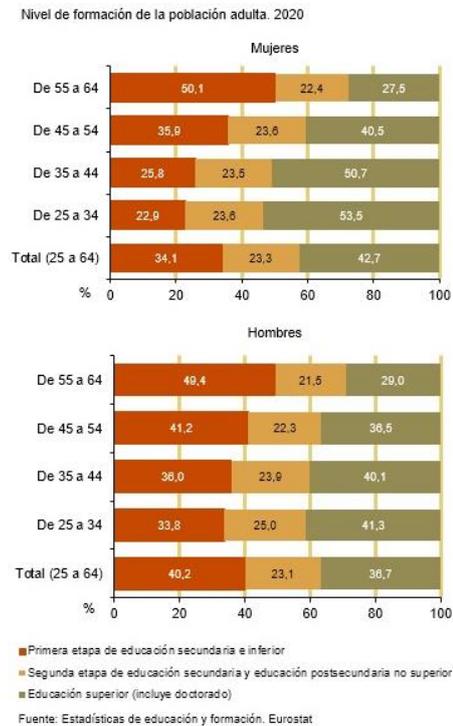
Otra de las consecuencias de la pandemia es que han aumentado en un 25% los casos de ansiedad y depresión lo que requiere mayor atención psicológica en un país donde la ratio es de 6 psicólogos y 11 psiquiatras por 100.000 habitantes, por lo que la mayoría de la gente para evitar entre 3 y 6 meses de espera recurren a las alternativas privadas con una media de 60-70€ de media la sesión según Cisneros, P & de Haro, F. (2022).

Otro dato importante dentro de la sociedad a analizar sería la posible guerra entre Rusia y Ucrania y la involucración de los países miembros de la OTAN, entre

ellos España que ha mandado parte de sus buques al Mar Negro al igual que material armamentístico.

Finalmente, según el gráfico 5 la sociedad española según el INE y en el año 2020 presenta unos buenos niveles de educación superior a edades entre 25 y 34, siendo estos mayores entre las mujeres (53.5%) más que en los hombres (41.3%), solo superan los hombres a las mujeres en educación superior en edades comprendidas entre los 55 y 64 años, lo cual es normal, ya que en los años que nació esa población la cultura era diferente y la mujer realizaba estudios menores y se encargaba del hogar.

Gráfico 5: nivel de formación de la población adulta en 2020



Fuente: INE (2022)

- Aspectos tecnológicos: existe una relación positiva entre la inversión en nuevas tecnologías y la productividad de la empresa, y, por ende, en la competitividad. Por tanto, las empresas que hagan uso de las Tecnologías de la Información y la Comunicación (TIC) serán más productivas y más competitivas que sus competidores. Además, con las restricciones de la pandemia muchas empresas han invertido en TIC ya sea para vender online, teletrabajar, etc.

Según datos del INE de la Encuesta sobre el uso de TIC y del comercio electrónico en las empresas (año 2020-primer trimestre 2021), el 26,9% de las empresas en

2020 realizó ventas por comercio electrónico, lo que supone 1,4% más que en 2019. El 65,7% de los empleados de empresas de 10 o más trabajadores usan ordenadores con fines empresariales en el primer trimestre de 2021. Además, el 16,4% de empresas emplean a especialistas en TIC en dicho trimestre. Las empresas hacen uso de las denominadas ERP (*Enterprise Resource Planning*) y CRM (*Customer Relationship Management*) para gestionar la información dentro de la empresa y los clientes, en un 51,7% y 41,8% respectivamente. El uso de las TIC ha favorecido el teletrabajo en la pandemia y aunque esté mejorando la situación sanitaria muchas empresas lo van a seguir manteniendo ya que ha contribuido a mejorar la conciliación laboral. La mitad de las empresas de 10 o más trabajadores permiten teletrabajo en el primer trimestre de 2021. El 31,8% de las empresas que antes no utilizaban esta modalidad laboral han empezado a permitirlo. Tal es la importancia de las TIC que instituciones como la Cámara de Comercio ofrecen subvenciones hasta el 85% del coste de la inversión en desarrollo tecnológico para PYMES y autónomos.

## CAPÍTULO 2

### 2. DIAGNÓSTICO ECONÓMICO-FINANCIERO DE RATIONAL FOOD S.A.

En este capítulo se va a desarrollar un diagnóstico económico-financiero de la sociedad objeto de estudio, con la finalidad de evaluar sus estados contables y así poder interpretarlos por medio del empleo de determinadas técnicas. Como resultado, se presenta un análisis sobre el pasado, presente y futuro de la sociedad en relación a determinados indicadores o conceptos financieros, tales como: liquidez, fondo de maniobra, endeudamiento y rentabilidad, principalmente.

Se van a analizar diferentes periodos de tiempo comprendidos entre 2016 y 2020 para así poder representar la tendencia financiera de la sociedad, y entre 2015 y 2019 se compararán los datos de Rational Food con otras empresas del sector que son competidoras directas de la misma.

A continuación, en el primer apartado de este capítulo se examina la fiabilidad de la información contable con el objetivo de detectar posibles indicios de maquillaje en la contabilidad, en el caso de que los hubiera.

#### 2.1. Fiabilidad contable de la empresa

Para llevar a cabo el análisis de fiabilidad de la información contable se van a examinar las siguientes partidas contables: resultados, existencias, tesorería, amortización, deudores, inmovilizados e ingresos. Todas ellas, con el objetivo de comprobar que no existen indicios de maquillaje de las cuentas contables de la sociedad.

Tabla 5: Análisis de fiabilidad de la información contable

	2020	2019	2018	2017	2016	Signos de maquillaje
Resultados	29.197€	33.878€	20.767€	9.512€	5.948€	No hay indicio de maquillaje al no ser los resultados muy ajustados.
Existencias	58.997€	57.971€	63.740€	94.548€	95.150€	Puede haber indicio de maquillaje, ya que aumentan de 2019 a 2020 y entre 2017 y 2018
Variación de existencias	1.026€	-5.769€	-30.808€	-602€	-	
Existencias/ingresos explotación	8,51%	6,71%	8,08%	13,95%	19,42%	

						disminuyen de forma importante.
Tesorería	113.699 €	69.908€	11.614€	19.932€	20.943€	Puede haber indicio de maquillaje al aumentar significativamente la tesorería de 2018 a 2019 en adelante al igual que los incrementos en los porcentajes de tesorería sobre activo.
Variación tesorería	43.791€	58.294€	-8.318€	-1.011€	-	
Tesorería/activo	15,49%	10,92%	1,97%	3,33%	4,14%	
Resultados extraordinarios	10.000€	-	198€	-		Puede haber indicio de maquillaje en 2020 al ser significativo el ingreso extraordinario y no haber en los otros ejercicios anteriores importes relevantes. Sería necesario información complementaria.
Resultados extraordinarios/ ingresos explotación	1,44%	-	0,025%	-		
Dotación amortización	50.966€	48.551€	39.024€	36.741€	36.808€	No hay indicio de maquillaje, al aumentar las amortizaciones de un año a otro, solo disminuyen de 2016 a 2017 en una cantidad insignificante.
Dotación amortización/ inmovilizado	16,80%	20,02%	15,31%	13,11%	11,87%	
Deudores/ingresos explotación	23.56%	20,28%	21,06%	16,38%	14,55%	Puede haber indicio de maquillaje al no mantenerse los porcentajes constantes y elevarse año a año.
Inmovilizado	303.410 €	242.458 €	254.895 €	280.334 €	310.140 €	La inversión disminuye de 2016 a 2020 a la vez que aumentan las ventas. En 2020 con respecto
Variación inmovilizado	60.952€	- 12.437€	- 25.439€	- 29.806€	-	
Ingresos explotación	693.484 €	863.946 €	788.549 €	677.758 €	489.869 €	

Variación ingresos explotación	- 170.462 €	75.397€	110.791 €	187.889 €	-	a 2019 aumenta la inversión y disminuyen las ventas. Puede haber indicios de maquillaje.
--------------------------------	-------------	---------	-----------	-----------	---	--

Fuente: Elaboración propia

Una vez llevado a cabo este análisis, podemos destacar lo siguiente:

- Las existencias aumentan considerablemente entre 2019 y 2020, del mismo modo, que disminuyen entre 2017 y 2018 significativamente.
- El porcentaje de deudores sobre los ingresos de explotación aumenta año a año.
- Puede parecer extraño que la tesorería aumente tanto entre 2018 y 2019, así como desde 2019 a 2020.
- Los 10.000€ de resultados extraordinarios habría que ver los conceptos que se han llevado a la 778 en 2020 con el objetivo de ver por qué se ha producido ese resultado en el apartado 13 de la cuenta de pérdidas y ganancias y en otros años sólo figuran en 2018 por una cantidad no significativa.
- Puede resultar extraño que del año 2019 a 2020 aumente la inversión en inmovilizado en 60.952€ mientras que las ventas caen en 170.462€. A la vez que disminuye la inversión de inmovilizado de 2016 a 2019 y la dotación a la amortización aumenta de un año a otro salvo entre 2016 y 2017.

Por lo demás, no parece que existan indicios de que la empresa haya llevado a cabo acciones de maquillaje de las cuentas.

## 2.2. Estructura patrimonial de la empresa

Desde una perspectiva contable, el conocer el comportamiento la estructura económica y financiera de la sociedad es el punto de partida que permite analizar la evolución de la empresa durante un periodo de tiempo concreto, en este caso, entre 2016 y 2020.

En primer lugar, la estructura económica de la empresa, constituida por sus activos, tanto a corto como a largo plazo, se distribuye de la siguiente forma:

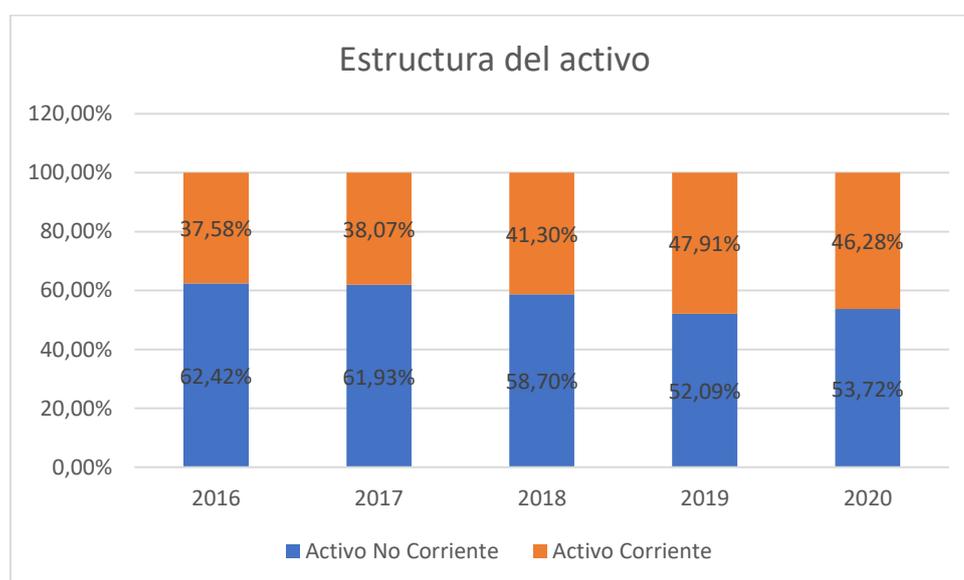
Tabla 6: Estructura del activo

	2016	2017	2018	2019	2020
Activo No Corriente	315.850	371.044	346.804	333.368	394.319
Activo Corriente	190.122	228.106	243.983	306.651	339.683
Total	505.972	599.150	590.788	640.018	734.002

Fuente: Elaboración propia

Como se puede observar en la tabla 6, la mayor parte de la estructura económica de Rational Food está constituida por activos no corrientes, donde se debe resaltar la partida de inmovilizado material como activos más significativos.

Gráfico 6: Estructura del activo



Fuente: Elaboración propia

En el gráfico 6 se muestra cómo el porcentaje que representan los activos no corrientes y corrientes sobre el total de activos se ha mantenido en posiciones relativamente constantes durante los tres primeros años analizados para ganar peso el corriente sobre el no corriente en 2019 y 2020, siendo en los anteriores, al contrario. En 2020 la estructura económica se reparte en un 53,72% el activo no corriente y en un 46,28% los activos corrientes.

Por otro lado, la estructura financiera de la empresa, constituida por el patrimonio neto y los pasivos no corriente y corriente figura reflejada en la tabla 7:

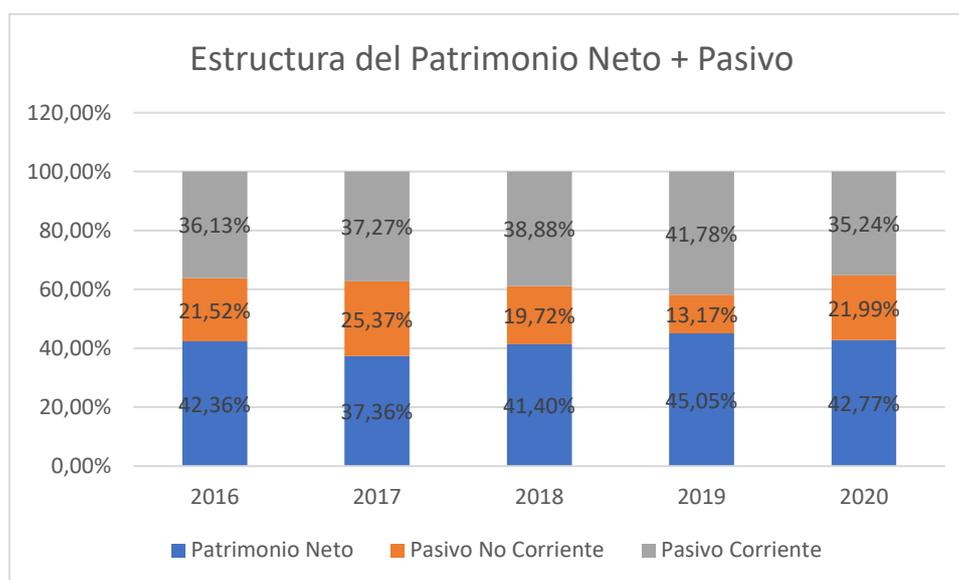
Tabla 7: Estructura del Patrimonio Neto + Pasivo

	2016	2017	2018	2019	2020
Patrimonio Neto	214.315	223.827	244.594	288.333	313.906
Pasivo No Corriente	108.860	152.025	116.483	84.294	161.434
Pasivo Corriente	182.797	223.298	229.710	267.392	258.662
Total	505.972	599.150	590.788	640.018	734.002

Fuente: Elaboración propia

De la anterior tabla se puede destacar que la partida más representativa de la estructura financiera es el patrimonio neto siendo superior en todos los años a las otras dos partidas excepto en 2017 que presenta una cantidad muy próxima a la del pasivo corriente. De los pasivos, cabe destacar que la sociedad tiene una financiación mayor a corto plazo que a largo, al ser sus pasivos corrientes superiores a los no corrientes.

Gráfico 7: Estructura del Patrimonio Neto + Pasivo



Fuente: Elaboración propia

Del anterior gráfico se puede extraer que las partidas que conforman la estructura financiera permanecen en valores relativamente constantes en los años analizados, sin registrar cambios significativos a excepción de 2019, donde el pasivo no corriente se reduce en mayor proporción que el resto de los años. En 2020, el 42,77% de la estructura financiera fue de patrimonio neto, un 21,99% pasivo no corriente y un 35,24% el corriente.

### 2.3. Posición de crecimiento

Rational Food es una microempresa que cuenta en plantilla con menos de 10 trabajadores, dedicada a la elaboración de platos elaborados, cocinados y envasados, en su mayoría listos para consumir, también denominados de quinta gama.

Para realizar el análisis del crecimiento económico de la empresa (tabla 8) se va a analizar las tasas de variación de ventas, inversiones y margen bruto de la explotación tal y como refleja la tabla 9:

Tabla 8: Análisis de crecimiento de la sociedad durante 2016-2020

	2020	2019	2018	2017	2016
Ventas	693.484,24 €	863.945,61 €	788.549,00 €	677.757,95 €	489.868,77 €
Inversiones	303.409,72 €	242.457,95 €	254.894,77 €	280.334,07 €	310.140,13 €
Margen	4,69%	5,45%	3,88%	2,73%	2,16%

Fuente: Elaboración propia

Tabla 9: Análisis de la variación en el crecimiento de la sociedad durante 2016-2020

	Evolución 20-19	Evolución 19-18	Evolución 18-17	Evolución 17-16
Ventas	-19,73%	9,56%	16,35%	38,36%
Inversiones	25,14%	-4,88%	-9,07%	-9,61%
Margen	-14,05%	40,39%	42,21%	26,23%

Fuente: Elaboración propia

Se puede observar que la empresa ha aumentado su cifra de negocios desde 2016 a 2019, sin embargo, en 2020 cae a niveles similares a 2017. Esta caída de las ventas puede estar relacionada con la pandemia de la Covid-19, debido a las restricciones de la hostelería. Además, en términos porcentuales, el incremento de la cifra de ventas cada vez es menor.

A su vez, cabe destacar que este aumento de la cifra de ventas, aunque cada año aumenta en menor proporción, va acompañada de una pérdida de inversión en capacidad productiva entre 2016 y 2019, ya que como se puede observar las variaciones son negativas excepto en 2020 que aumenta en un 25,14%, lo cual resulta extraño, ya que, en dicho año, es el único donde caen las ventas.

Finalmente, el margen bruto de explotación aumenta de 2016 a 2019 y cae en 2020, aunque en términos porcentuales de variación, solo aumenta de 2016 a 2018, puesto que en 2019 con respecto a 2018 cae porcentualmente levemente hasta ser negativa la variación entre 2019 y 2020.

Como conclusión, la empresa estaría en un periodo estacionario ya que entre 2016 y 2019 podría decirse que se encontraba en expansión porque sus ventas aumentan de año en año, aunque cada vez en menor proporción con niveles de inversión productiva menores, pero en 2020 se ve muy afectada por las condiciones del entorno que le rodean posiblemente debido a la Covid-19 al disminuir en gran proporción su facturación a pesar de incrementar su inversión productiva, es decir, Rational Food no logró optimizar su inversión generando mayor facturación.

## **2.4. Análisis de ratios**

### **2.4.1. Situación de liquidez**

Para analizar la liquidez de la empresa, se hace uso de las ratios liquidez a corto, medio y garantía a largo plazo.

*Tabla 10: Situación de liquidez a corto plazo de la sociedad durante 2016-2020*

	2020	2019	2018	2017	2016
Liquidez a c/p	108,51%	93,00%	78,47%	59,81%	51,95%

Fuente: Elaboración propia

La ratio de liquidez a corto plazo mide la relación entre los activos disponibles líquidos no inmovilizados en el proceso de explotación y aquellos que precisan únicamente de la fase de cobro para transformarse en tesorería, con los recursos ajenos con vencimiento a un año. Delimita la capacidad que tiene la empresa para hacer frente a sus deudas a corto plazo con sus activos corrientes excluyendo las existencias y los activos no corrientes mantenidos para la venta. Rational Food en el ejercicio 2016 con sus activos más líquidos podía hacer frente a un 51,95% de sus deudas a corto plazo mientras que en 2020 podría hacer frente con sus activos más líquidos a un 108,51% de sus deudas a corto plazo, por lo tanto, en un plazo de cinco años dicho ratio se ha duplicado. Cabe destacar que, en dicho periodo, la liquidez a corto plazo aumenta progresivamente de un ejercicio a otro. Además, en los ejercicios 2016 y 2017 la empresa presenta unos valores bajos mientras

que en los ejercicios 2019 y 2020 la empresa tiene un exceso de liquidez a corto plazo, puesto que presenta unos valores muy elevados.

*Tabla 11: Situación de liquidez a medio plazo de la sociedad durante 2016-2020*

	2020	2019	2018	2017	2016
Liquidez a m/p	131,32%	114,68%	106,21%	102,15%	104,01%

Fuente: Elaboración propia

La ratio de liquidez a medio plazo analiza la relación entre los activos corrientes con los pasivos corrientes, es decir, determina la capacidad que tiene la empresa para hacer frente a sus pasivos corrientes con sus activos corrientes. En el ejercicio 2016 Rational Food es capaz de hacer frente con su activo corriente al 104,01% de su pasivo corriente, mientras que, en 2020, puede hacer frente con su activo corriente al 131,32% de sus pasivos corrientes. A pesar del leve descenso en 2017, se puede decir que la empresa ha aumentado considerablemente su liquidez a medio plazo en los cinco años analizados de manera progresiva. Por tanto, la empresa presenta buenos valores de liquidez a medio plazo.

*Tabla 12: Situación de garantía a largo plazo de la sociedad durante 2016-2020*

	2020	2019	2018	2017	2016
Garantía a l/p	174,72%	181,99%	170,65%	159,64%	173,48%

Fuente: Elaboración propia

La ratio de garantía a largo plazo mide la relación de los activos totales con el total de pasivos corrientes y no corrientes, como garantía de liquidez a largo plazo que ofrece la empresa frente a terceros. A excepción de la caída en 2017, la empresa es capaz de hacer frente con el total de su activo a más del 170% de sus pasivos. La empresa tiene una elevada garantía de liquidez a largo plazo frente a terceros.

Como conclusión, valorando globalmente las tres ratios de liquidez, se puede decir que Rational Food en general presenta en el ejercicio 2020 unos buenos valores de liquidez tanto a corto, medio y largo plazo.

### 2.4.2. Periodo medio de cobro y pago

El periodo medio de maduración hace referencia al tiempo (en días) que la empresa tarda en recuperar una unidad monetaria desde que se invierte en el proceso productivo, hasta el cobro de los productos vendidos.

Tabla 13: Periodo Medio de Cobro durante 2016-2020

	2020	2019	2018	2017	2016
PMC	86	74	77	60	53

Fuente: Elaboración propia

En el periodo medio de cobro se contempla los días de crédito que Rational Food concede a sus clientes. En 2016 concedía 53 días para cobrar mientras que en 2020 se amplía a 86. Se puede observar cómo aumenta progresivamente el número de días en todos los años salvo la leve reducción en 2019 con respecto a 2018 de 3 días menos.

Tabla 14: Periodo Medio de Pago durante 2016-2020

	2020	2019	2018	2017	2016
PMP	49	66	50	56	70

Fuente: Elaboración propia

El periodo medio de pago hace referencia a las políticas de gestión de pagos de Rational Food a sus proveedores. Como se puede observar, se ha visto reducido el número de días para pagar de 70 en 2016 a 49 días en 2020. En todos los años desciende el PMP salvo en 2019 que aumenta en 16 días con respecto a 2018. Al reducir el PMP, Rational Food puede mejorar su poder de negociación con proveedores.

Como conclusión, la empresa paga antes a sus proveedores que cobrar a sus clientes, lo cual debería ser al revés, aumentar el periodo medio de pago y reducir el de cobro, para así mejorar el fondo de maniobra y la liquidez más inmediata.

### 2.4.3. Equilibrio financiero

El equilibrio financiero lo mediremos con el cálculo del capital circulante, capital corriente, fondo de rotación o fondo de maniobra, es decir, la diferencias entre el activo corriente y pasivo corriente. A su vez, para facilitar la comparabilidad determinaremos el porcentaje que representa el capital circulante sobre el total del activo.

Tabla 15: Equilibrio financiero durante 2016-2020

	2020	2019	2018	2017	2016
Equilibrio financiero	11,04%	6,13%	2,42%	0,80%	1,45%

Fuente: Elaboración propia

Como se puede observar para el periodo analizado, el capital circulante de Rational Food es positivo en los cinco años, lo cual significa que el activo no corriente y parte de su activo corriente están siendo financiados por los recursos permanentes, es decir, por el patrimonio neto y el pasivo no corriente. A pesar de presentar valores muy bajos al comienzo, ya que en 2016 el capital circulante representa un 1,45% del total del activo, en 2020 llega a representar un valor considerable, un 11,04% del total de la estructura económica. A excepción de la caída de 2017, el resto de los años el fondo de maniobra ha ido aumentando su representación sobre el total del activo progresivamente.

#### 2.4.4. Nivel de endeudamiento

Para analizar el nivel de endeudamiento de la empresa, se hace uso de las ratios autonomía financiera, endeudamiento a largo y corto plazo, recursos permanentes, carga financiera, coste medio de los recursos ajenos y capacidad de devolución de la deuda.

Tabla 16: Autonomía financiera durante 2016-2020

	2020	2019	2018	2017	2016
Autonomía financiera	42,77%	45,05%	41,40%	37,36%	42,36%

Fuente: Elaboración propia

La ratio de autonomía financiera mide el porcentaje que representa el patrimonio neto sobre el total de la estructura financiera de la empresa, es decir, patrimonio neto más el total de los pasivos corrientes y no corrientes. Por tanto, es un indicador del nivel de capitalización de la empresa. En el ejercicio 2016 el patrimonio neto de Rational Food representa un 42,36% del total de la estructura financiera, valor muy similar al que presenta en 2020, el cual ha aumentado muy levemente hasta 42,77%. La empresa podemos decir que presenta un favorable grado de capitalización.

Tabla 17: Endeudamiento a largo plazo durante 2016-2020

	2020	2019	2018	2017	2016
Endeudamiento a l/p	21,99%	13,17%	19,72%	25,37%	21,52%

Fuente: Elaboración propia

La ratio de endeudamiento a largo plazo mide el porcentaje que representa el pasivo no corriente sobre el total de la estructura financiera de la empresa. En el ejercicio 2016 las deudas a largo plazo o pasivo no corriente de Rational Food representan un 21,52% del total de la estructura financiera, valor muy similar al que presenta en 2020, el cual ha aumentado muy levemente hasta 21,99%. La empresa no presenta una elevada deuda a largo plazo en los cinco años analizados.

*Tabla 18: Endeudamiento a corto plazo durante 2016-2020*

	2020	2019	2018	2017	2016
Endeudamiento a c/p	35,24%	41,78%	38,88%	37,27%	36,13%

Fuente: Elaboración propia

La ratio de endeudamiento a corto plazo mide el porcentaje que representa el pasivo corriente sobre el total de la estructura financiera de la empresa. En el ejercicio 2016 las deudas a corto plazo o pasivo corriente de Rational Food representan un 36,13% del total de la estructura financiera, valor que desciende levemente en 2020, el cual se sitúa en un 35,24%. Se puede observar un constante aumento leve de la deuda a corto plazo de año en año a excepción de 2020 que se reduce considerablemente a niveles inferiores a 2016. Cabe destacar que en 2017 los niveles de endeudamiento a corto coinciden con los niveles de capitalización de la empresa, lo que significa que tiene el mismo volumen sobre el total de la estructura financiera de recursos propios y deuda a devolver en menos de un año. La empresa no presenta una elevada deuda a corto plazo en los cinco años analizados.

*Tabla 19: Recursos permanentes durante 2016-2020*

	2020	2019	2018	2017	2016
Recursos permanentes	64,76%	58,22%	61,12%	62,73%	63,87%

Fuente: Elaboración propia

La ratio recursos permanentes estudia el porcentaje que representan los recursos permanentes sobre el total de la estructura financiera de la empresa. El conjunto del patrimonio neto más el pasivo no corriente de Rational Food en 2016 representa el 63,87% de la estructura financiera, mientras que, en 2020, representa un 64,76%, es decir, aumenta levemente. Es destacable que de 2016 a 2019 el porcentaje cae levemente de año a año para remontar en 2020, lo cual se debe a que la deuda a corto plazo aumenta en esos

cuatro años y cae en 2020 como se ha comentado anteriormente. La empresa presenta una proporción favorable de recursos permanentes.

*Tabla 20: Carga financiera durante 2016-2020*

	2020	2019	2018	2017	2016
Carga financiera	0,45%	0,46%	0,40%	0,81%	1,17%

Fuente: Elaboración propia

La ratio carga financiera representa el porcentaje que suponen los gastos financieros sobre el total del importe neto de la cifra de negocios. En el ejercicio 2016 los gastos financieros que soporta Rational Food representan un 1,17% del importe neto de la cifra de negocios, mientras que en 2020 se ven reducidos a un 0,45% sobre la cifra de negocios. La empresa no soporta un elevado coste financiero que pueda repercutir negativamente en su rentabilidad. Una menor carga financiera mejora la competitividad de la empresa, tal y como ocurre en el caso analizado, en donde se va reduciendo a lo largo del periodo.

*Tabla 21: Coste medio de los recursos ajenos durante 2016-2020*

	2020	2019	2018	2017	2016
Coste medio recursos ajenos	1,97%	4,78%	4,21%	4,97%	10,91%

Fuente: Elaboración propia

La ratio coste medio de los recursos ajenos totales representa el porcentaje que suponen los gastos financieros sobre el total de la financiación ajena a largo y corto plazo con coste. En el ejercicio 2016 los gastos financieros que soporta Rational Food representan un 10,91% del total de los pasivos con coste, mientras que, en 2020, los gastos financieros representan un 1,97% de los pasivos totales con coste. Este dato es positivo para Rational Food ya que se está reduciendo el tipo de interés medio que paga la empresa por su endeudamiento.

*Tabla 22: Capacidad de devolución de deuda durante 2016-2020*

	2020	2019	2018	2017	2016
Capacidad devolución deuda	19,08%	23,44%	17,27%	12,32%	14,66%

Fuente: Elaboración propia

La ratio de capacidad de devolución de la deuda supone un excelente indicador de la posición de riesgo de una empresa. Mide la suficiencia de la empresa para hacer frente al total de sus deudas con los recursos que ella misma es capaz de generar (beneficios + amortizaciones). Rational Food en 2016 con el cash Flow que genera puede hacer frente, es decir, devolver el 14,66% de sus deudas, mientras que en 2020 puede devolver el 19,08% de sus deudas. Es destacable, que a excepción del ejercicio 2017 donde se ve reducido el porcentaje, la capacidad de devolución de la deuda aumenta con respecto al año inicial estudiado.

Como conclusión, valorando globalmente las ratios de endeudamiento, se puede decir que Rational Food presenta un favorable grado de capitalización, no presenta un gran endeudamiento ni a corto ni a largo plazo, aunque sus deudas son mayores en el corto que en el largo. Por dicho endeudamiento no tiene que soportar una elevada carga financiera, y es capaz de devolver un porcentaje razonable de sus deudas con el cash Flow que genera año a año.

#### **2.4.5. Análisis de la rentabilidad**

Para analizar la rentabilidad de la empresa se hace uso de las ratios rentabilidad económica y sus dos componentes, la rotación y el margen, así como la rentabilidad financiera y el apalancamiento financiero.

*Tabla 23: Ratios de la rentabilidad económica durante 2016-2020*

	2020	2019	2018	2017	2016
Rentabilidad económica	4,52%	8,25%	6,17%	3,66%	2,13%
Margen explotación sobre ventas	4,17%	5,21%	3,88%	2,73%	2,16%
Rotación ventas sobre activo	1,084	1,584	1,589	1,340	0,985

Fuente: Elaboración propia

La rentabilidad económica mide la relación entre el resultado antes de impuestos e intereses (BAII) y el activo total de la explotación, es decir, la rentabilidad que se obtiene de las inversiones del ciclo de explotación sin considerar como se configura la estructura financiera de la empresa. Es un buen indicador de la eficiencia de la empresa. Rational Food obtiene en el ejercicio 2016 una rentabilidad del 2,13%, es decir que por cada 100€ de inversión, la rentabilidad de los activos es 2,13€. Sin embargo, en 2020 la rentabilidad

obtenida es de un 4,52%. La rentabilidad económica aumenta año a año desde 2016, pero cae en 2020, aunque presenta un mayor valor que en 2016.

La rotación indica la relación entre las ventas y el activo total, es decir, el grado de aprovechamiento de los activos, la eficiencia de los mismos. Mientras que el margen hace referencia a la relación entre el beneficio antes de intereses e impuestos y las ventas, la eficiencia del ciclo de explotación. Estos dos componentes de la rentabilidad económica explican su caída en 2020, ya que aumentan ambos entre 2016 y 2019, pero en 2020 caen dando lugar a una caída de la rentabilidad.

*Tabla 24: Rentabilidad financiera durante 2016-2020*

	2020	2019	2018	2017	2016
Rentabilidad financiera	9,49%	12,17%	8,49%	4,25%	2,78%

Fuente: Elaboración propia

La rentabilidad financiera es el porcentaje de rendimiento obtenido en la empresa sobre los recursos propios. Esta ratio permite juzgar las rentas que alcanzan los propietarios en función al riesgo asumido. En el año 2016 por cada 100€ que aportan los accionistas de Rational Food a los fondos propios obtenían 2,78€ de rendimiento, sin embargo, en 2020, alcanzan 9,49€. La rentabilidad es muy baja en los años iniciales, pero aumenta progresivamente hasta términos favorables. Cabe destacar la ruptura de la tendencia alcista en 2020, que cae con respecto a 2019, pero sigue siendo superior al año 2016.

*Tabla 25: Apalancamiento financiero durante 2016-2020*

	2020	2019	2018	2017	2016
Apalancamiento financiero	2,10	1,48	1,38	1,16	1,30

Fuente: Elaboración propia

El apalancamiento financiero mide el efecto que provoca sobre la rentabilidad financiera de la empresa la utilización de endeudamiento. Pone de manifiesto si el nivel de endeudamiento de la empresa perjudica o favorece a la rentabilidad de los fondos propios. Un exceso de endeudamiento puede aumentar el riesgo financiero y el nivel de carga financiera, limitando la competitividad. De tal forma que el apalancamiento financiero es positivo o favorable, neutro o negativo para la empresa, según el cociente sea mayor, igual o menor que uno. La evolución de esta ratio es favorable en la empresa Rational Food, ya que aumenta desde el 1,30 en 2016 al 2,10 en 2020. En los cinco años analizados

la ratio es mayor que 1, por lo tanto, el apalancamiento financiero es positivo y favorable, por lo que el nivel de endeudamiento que soporta la empresa no perjudica a la rentabilidad de sus fondos propios. La deuda tiene un efecto “apalancamiento” sobre la rentabilidad, haciendo que el incremento en la rentabilidad obtenida sea mayor que el incremento ocasionado en la carga financiera.

#### 2.4.6. Análisis de la productividad

Para analizar la productividad de la empresa se hace uso de las ratios productividad por empleado, productividad sobre la cifra de negocios y productividad por gastos de personal.

Tabla 26: Valor añadido de la sociedad durante 2016-2020

	2020	2019	2018	2017	2016
Valor añadido	234.865,63€	253.111,84€	230.177,92€	186.692,83€	138.935,37€

Fuente: Elaboración propia

El valor añadido se considera el aumento de riqueza generada por la actividad de una empresa en el periodo considerado. Para Rational Food el valor añadido se ha ido incrementando de año en año considerablemente desde 2016 a 2019, sin embargo, en 2020 cae a niveles similares a 2018, lo cual puede ser debido principalmente a la caída de las ventas por la pandemia de la Covid-19.

Tabla 27: Productividad por empleado de la sociedad durante 2016-2020

	2020	2019	2018	2017	2016
Productividad por empleado	58.716,41€	50.622,37€	28.772,24€	31.115,47€	34.733,84€

Fuente: Elaboración propia

Esta ratio nos muestra el valor añadido que genera cada trabajador. Teniendo en cuenta que en Rational Food en 2020 trabajan 4 trabajadores, en 2019 5, en 2018 8, en 2017 6 y en 2016 4, su productividad por empleado aumenta desde 2016 a 2020, pasando de 34.733,84€ a 58.716,41€ por trabajador respectivamente. Cabe destacar que cae la productividad entre 2016 y 2018 porque, aunque aumente el valor añadido en todos los años, no es suficiente para el aumento de contratación de nuevos trabajadores en estos años, sin embargo, en 2019 y 2020 remonta la productividad por empleado debido a que aumenta el valor añadido y trabajan menos empleados. Por tanto, en los años de aumento del número de trabajadores hace que la empresa sea menos productiva.

Tabla 28: Productividad sobre el importe neto de la cifra de negocios de la sociedad durante 2016-2020

	2020	2019	2018	2017	2016
Productividad s/Importe Neto CN	33,87%	29,30%	29,19%	27,55%	28,36%

Fuente: Elaboración propia

Esta ratio nos muestra la relación entre el valor añadido y las ventas. En Rational Food se observa un incremento de la productividad de 2016 a 2020, siendo del 28,36% y del 33,87% respectivamente. Esto es debido a que el valor añadido aumenta cada año, excepto en el 2020 que esta ratio aumenta porque la caída del valor añadido es menor que la de las ventas.

Tabla 29: Productividad por gastos de personal de la sociedad durante 2016-2020

	2020	2019	2018	2017	2016
Productividad por gastos de personal	1,52	1,59	1,43	1,42	1,52

Fuente: Elaboración propia

Esta ratio nos indica el valor añadido que genera cada euro de los costes de personal. Para Rational Food por cada euro invertido en personal se generó 1,52€ tanto en 2016 como en 2020, se mantiene invariable o constante. Cabe destacar que caen los valores de esta ratio en los años en los que se contrata a más empleados y aumenta en los que se reduce la plantilla.

Como conclusión a la productividad se puede comentar que Rational Food tan sólo muestra una caída del valor añadido en 2020, posiblemente debido a la situación de la pandemia de la Covid-19, lo cual realmente no afecta a la productividad, que prácticamente se incrementa año tras año. El descenso del valor añadido en 2020 es el principal causante que hace que caiga la productividad por gastos de personal con respecto a la tendencia alcista de 2016 a 2019, es una caída puntual no continuada, íntimamente relacionada con la caída de la cifra de negocios que disminuye el valor añadido en relación con los gastos de personal en ese año concreto. En términos generales, la empresa presenta una buena productividad si obviamos las consecuencias que ha tenido la pandemia en 2020.

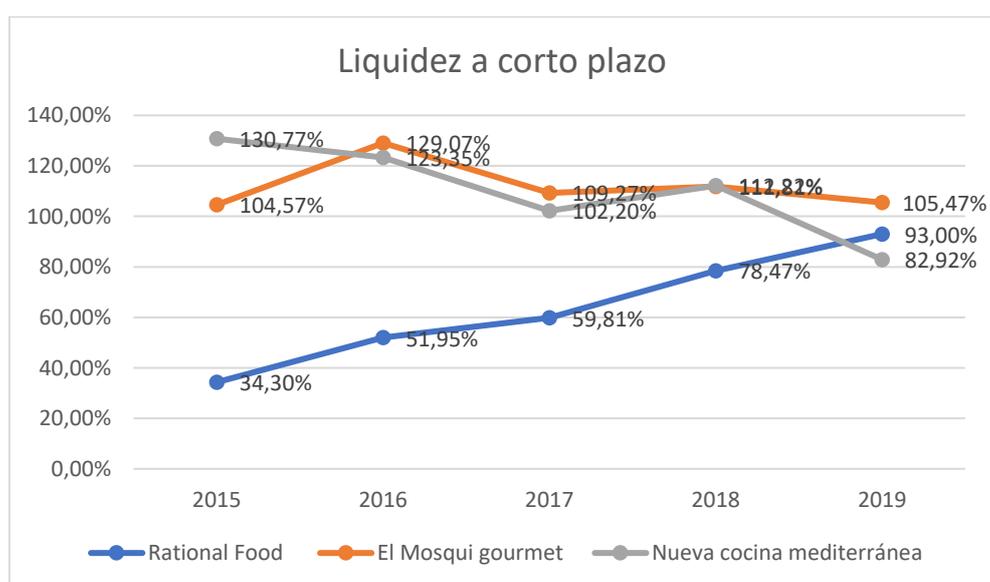
## 2.5. Análisis de la competencia

A continuación, se presentan y analizan una serie de gráficos de las principales ratios de Rational Food anteriormente calculadas y comentadas, pero comparándolas con las empresas rivales del sector El Mosqui Gourmet y Nueva Cocina Mediterránea 2002 dentro del periodo 2015-2019 al no estar disponibles las cuentas anuales de la competencia del año 2020 en SABI, por lo que no se va a poder tener en cuenta los efectos de la pandemia del Covid-19. Las empresas competidoras elegidas se sitúan en Cartagena y Alcantarilla respectivamente.

### 2.5.1. Liquidez

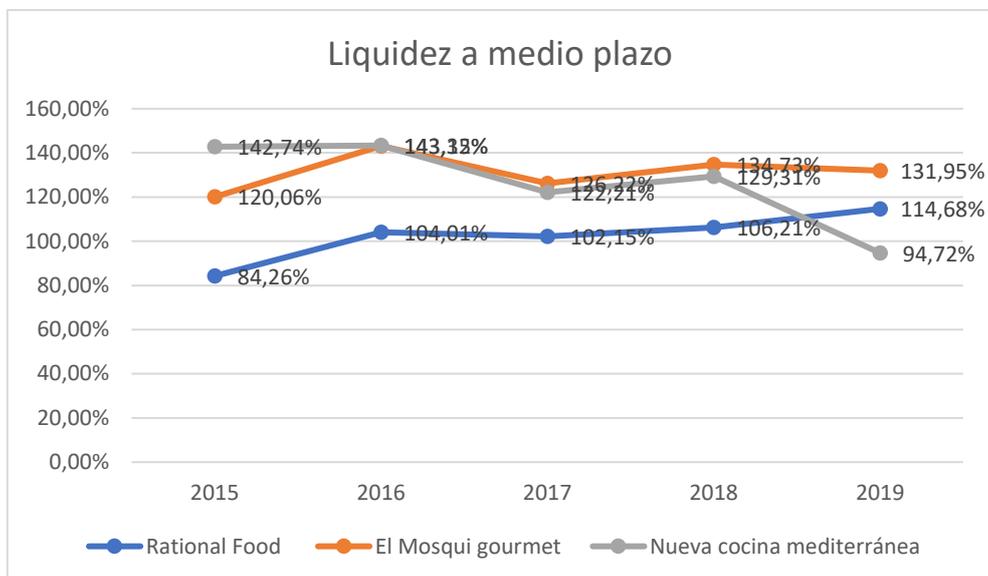
Respecto a las ratios de liquidez, se muestra que la empresa analizada, Rational Food S.A., se encuentra peor que las dos competidoras a corto y medio plazo en 2015 con resultados muy desfavorables y termina 2019 situándose entre las dos, por lo que es la empresa que mejor evolución presenta, sin embargo, a largo plazo es la que tiene mejores resultados, por encima de la competencia, en los cinco años analizados. El Mosqui Gourmet aumenta ligeramente de 2015 a 2019 en las tres ratios, situándose como la empresa con mayor liquidez a corto y medio plazo, sólo por debajo de Rational Food a largo plazo, mientras que Nueva cocina mediterránea 2002 cae bruscamente en el periodo estudiado pasando de ser la empresa mejor posicionada a corto y medio plazo en 2015 a la peor en las tres ratios en 2019.

Gráfico 8: Evolución de la liquidez a corto plazo durante 2015-2019



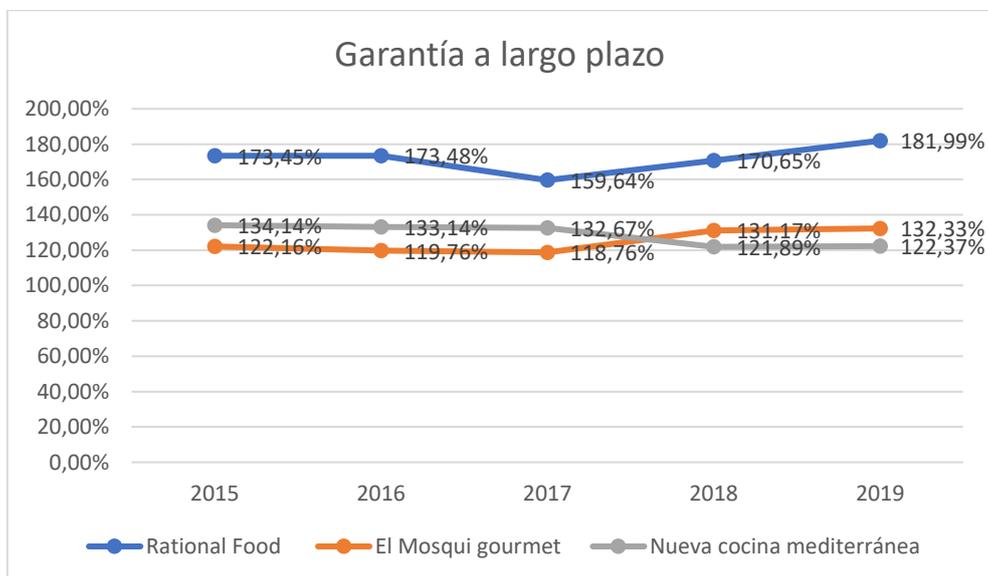
Fuente: Elaboración propia

Gráfico 9: Evolución de la liquidez a medio plazo durante 2015-2019



Fuente: Elaboración propia

Gráfico 10: Evolución de la garantía a largo plazo durante 2015-2019



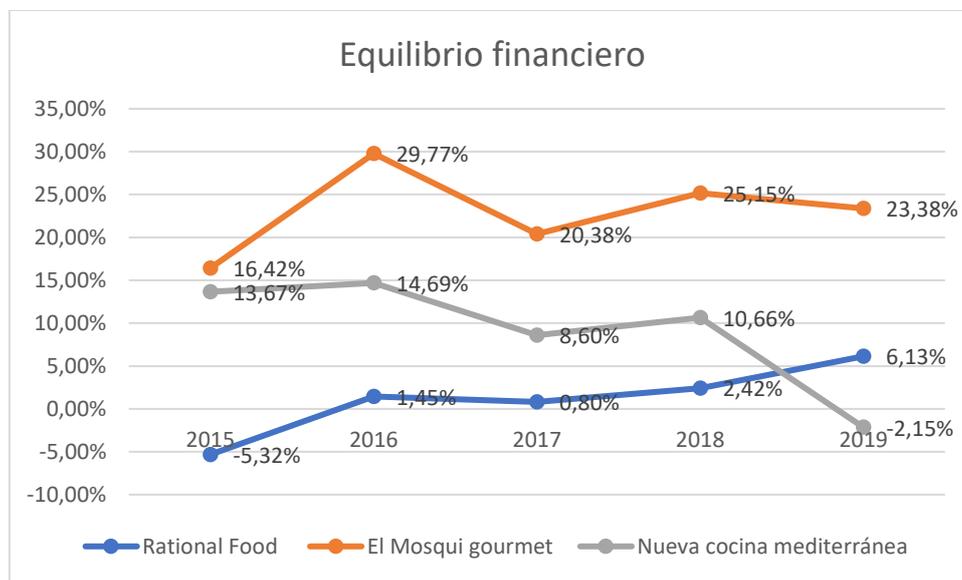
Fuente: Elaboración propia

### 2.5.2. Equilibrio financiero

La ratio de equilibrio financiero muestra cómo El Mosqui Gourmet tiene los mejores resultados durante los cinco años analizados, demostrando que su capital circulante

representa mayor porcentaje sobre el total de sus activos (23,38% en 2019) con respecto al de la competencia. La empresa analizada, Rational Food, presenta los peores resultados de 2015, siendo este año el pasivo corriente mayor que el activo corriente (-5,32%), a 2018, pero presenta la tendencia más positiva ya que crece progresivamente para situarse en el último año estudiado entre las dos empresas de la competencia con un 6,13% debido al descalabro de Nueva cocina mediterránea que tiene en 2019 fondo de maniobra negativo de -2,15%, lo cual significa que los recursos permanentes no financian todo el activo fijo.

Gráfico 11: Evolución del equilibrio financiero durante 2015-2019



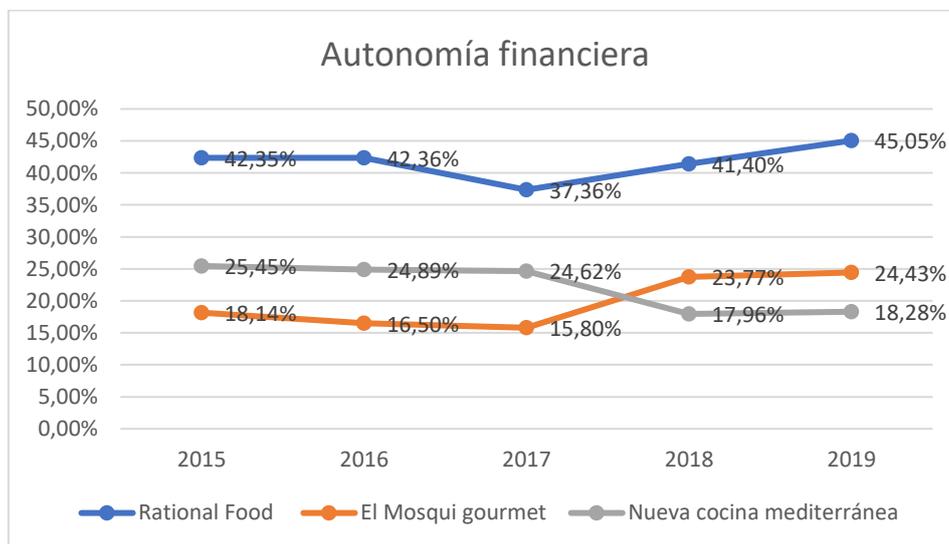
Fuente: Elaboración propia

### 2.5.3. Endeudamiento

Con respecto a las ratios de endeudamiento, cabe destacar que la empresa analizada, Rational Food, presenta una mayor capitalización, el doble que las otras dos empresas de la competencia. A su vez, presenta un nivel similar de recursos permanentes que la empresa Nueva cocina mediterránea, debido a que ésta última tiene el mayor endeudamiento a largo plazo que compensa su reducido grado de capitalización con respecto a Rational Food, también inferior al de El Mosqui gourmet. El Mosqui gourmet es la que menos se endeuda a largo plazo y al estar en un grado de capitalización intermedio entre las otras dos, no mucho más que Nueva cocina mediterránea, presenta unos recursos permanentes muy por debajo de la competencia, sin embargo, presenta el mayor endeudamiento a corto de las tres, siendo las otras dos similares en cuanto al

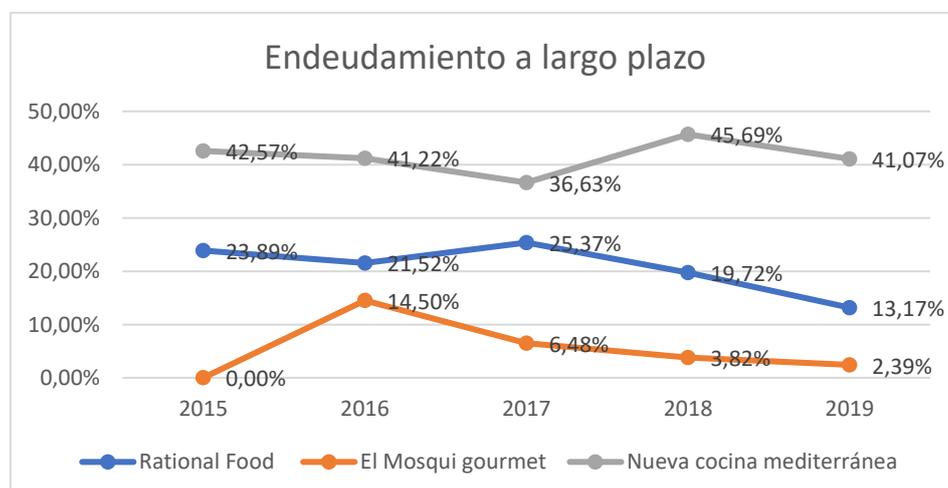
porcentaje que representa el pasivo corriente sobre el total del pasivo. En relación a la carga financiera que deben soportar las empresas, ninguna en rasgos generales presenta un elevado nivel de gastos financieros con respecto a las ventas, la mayor es la de Nueva cocina mediterránea, seguida de Rational Food y El Mosqui gourmet con valores similares. Finalmente, en cuanto a la capacidad de devolución de sus deudas, la mejor posicionada es Rational Food en el total del periodo analizado, pudiendo hacer frente a en torno a un 13-23% de sus deudas con los recursos que ella misma genera, seguido de Nueva cocina mediterránea que aumenta progresivamente de 2015 a 2019 y cabe destacar que El Mosqui Gourmet cae bruscamente en el periodo analizado pasando de poder hacer frente a un 8% de sus deudas con el Cash Flow generado a no poder en 2019.

Gráfico 12: Evolución de la autonomía financiera durante 2015-2019



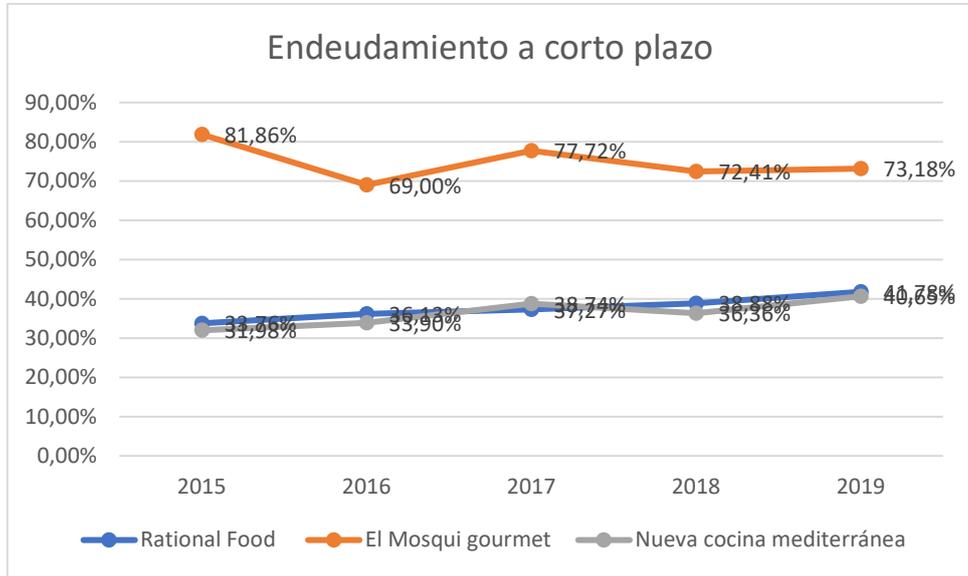
Fuente: Elaboración propia

Gráfico 13: Evolución del endeudamiento a largo plazo durante 2015-2019



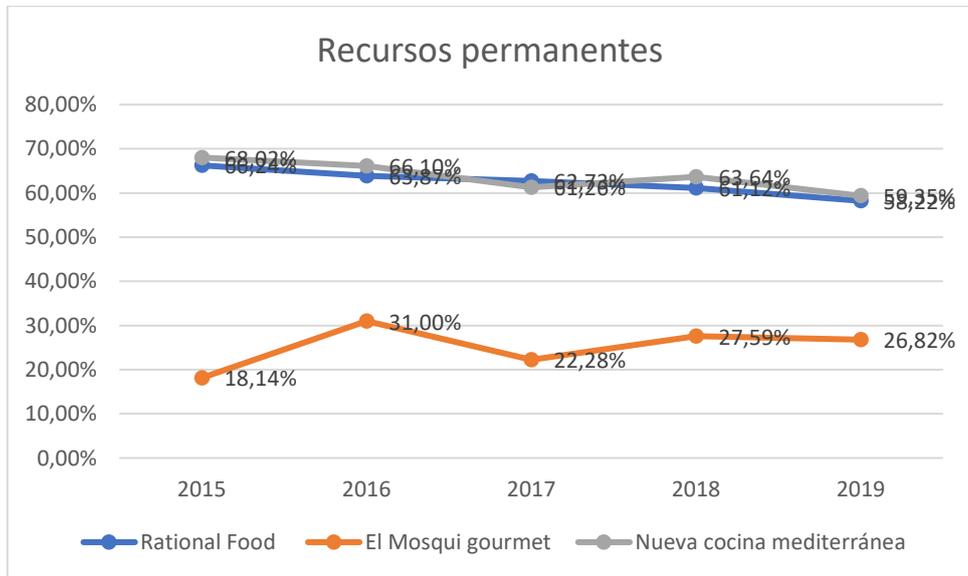
Fuente: Elaboración propia

Gráfico 14: Evolución del endeudamiento a corto plazo durante 2015-2019



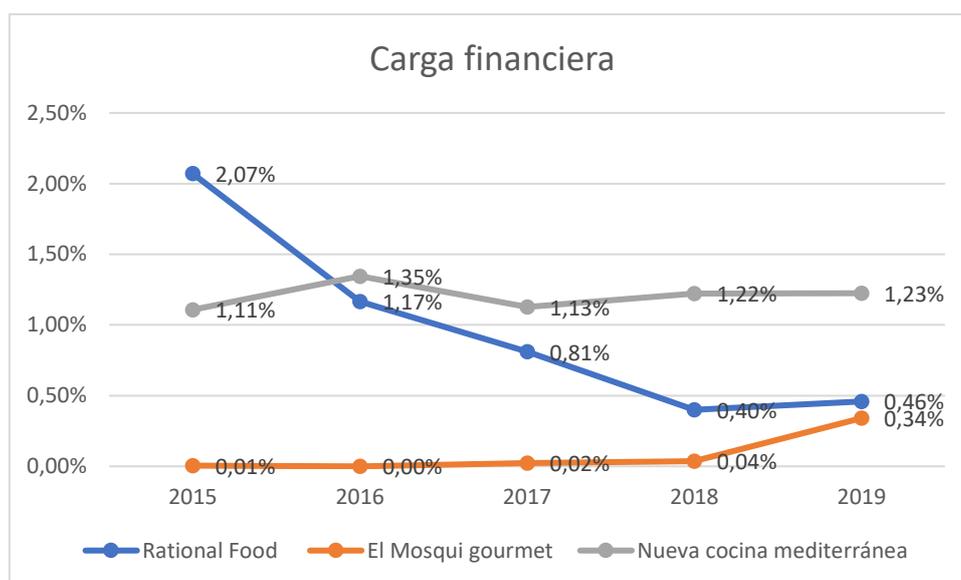
Fuente: Elaboración propia

Gráfico 15: Evolución de los recursos permanentes durante 2015-2019



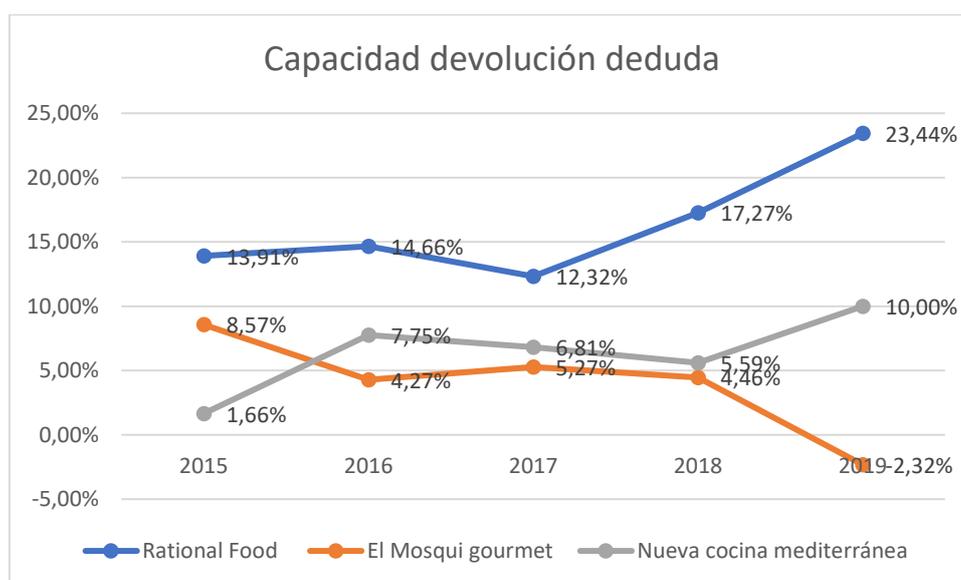
Fuente: Elaboración propia

Gráfico 16: Evolución de la carga financiera durante 2015-2019



Fuente: Elaboración propia

Gráfico 17: Evolución de la capacidad de devolución de la deuda durante 2015-2019



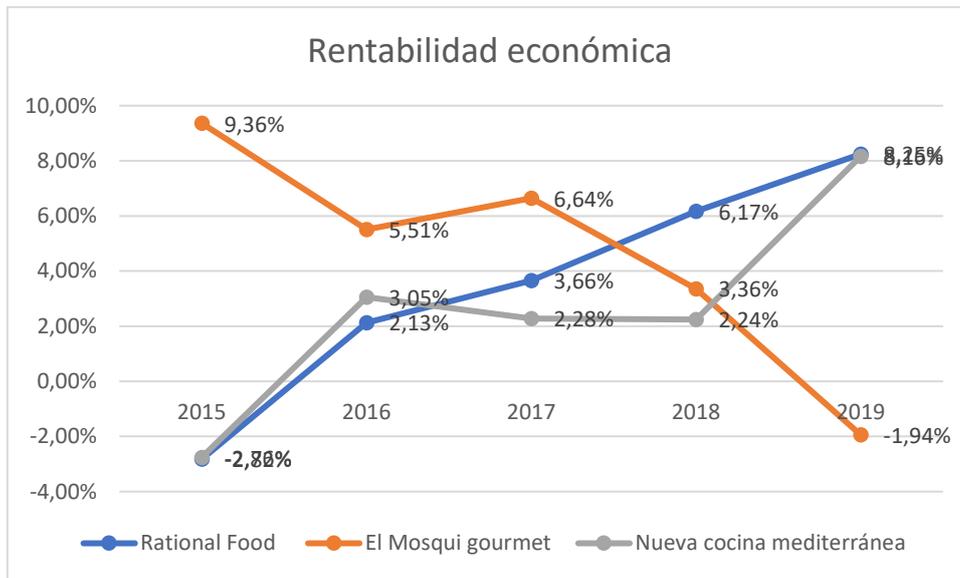
Fuente: Elaboración propia

#### 2.5.4. Rentabilidades

En cuanto a la rentabilidad económica, la empresa Rational Food crece su tasa de rentabilidad en el periodo analizado progresivamente, situándose en negativo en 2015 y en 2019 por encima de la competencia con un 8,25%, ya que su margen y rotación, elementos de la rentabilidad económica, también crecen. De manera muy similar, lo hace Nueva cocina mediterránea que pasa de tener una rentabilidad económica negativa en

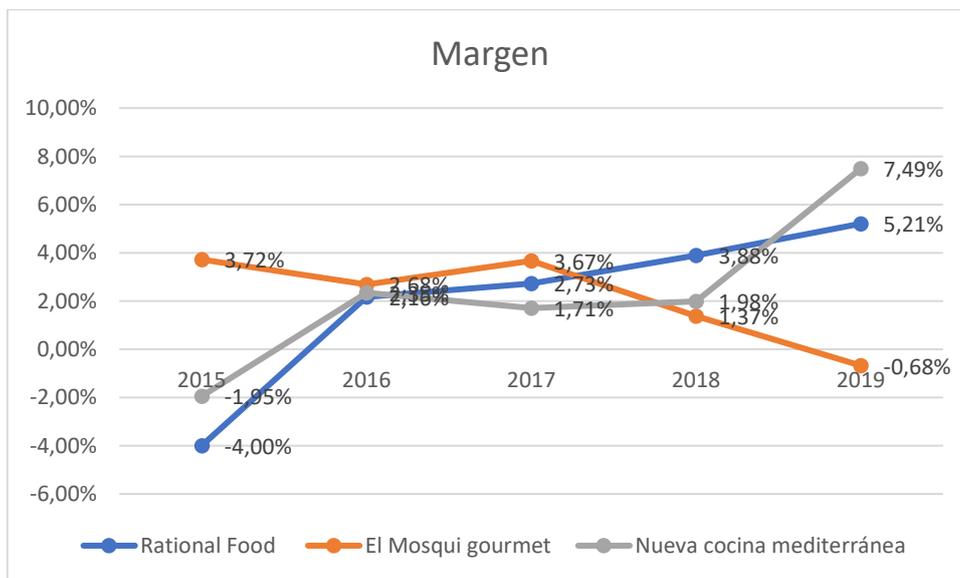
2015, es decir, la empresa no era eficiente, a situarse en 2019 en niveles prácticamente idénticos con un 8,16% a la empresa analizada en este informe. Sin embargo, El Mosqui gourmet presenta una tendencia muy negativa de su rentabilidad económica, pasando en 2015 de ser la que más tasa tiene y por tanto la que mayor eficiencia obtiene de sus activos o inversiones en el ciclo de explotación a la que menos en 2019 al presentar valores negativos, lo cual se debe a su importante caída del margen, que no es compensada por su alta rotación.

Gráfico 18: Evolución de la rentabilidad económica durante 2015-2019



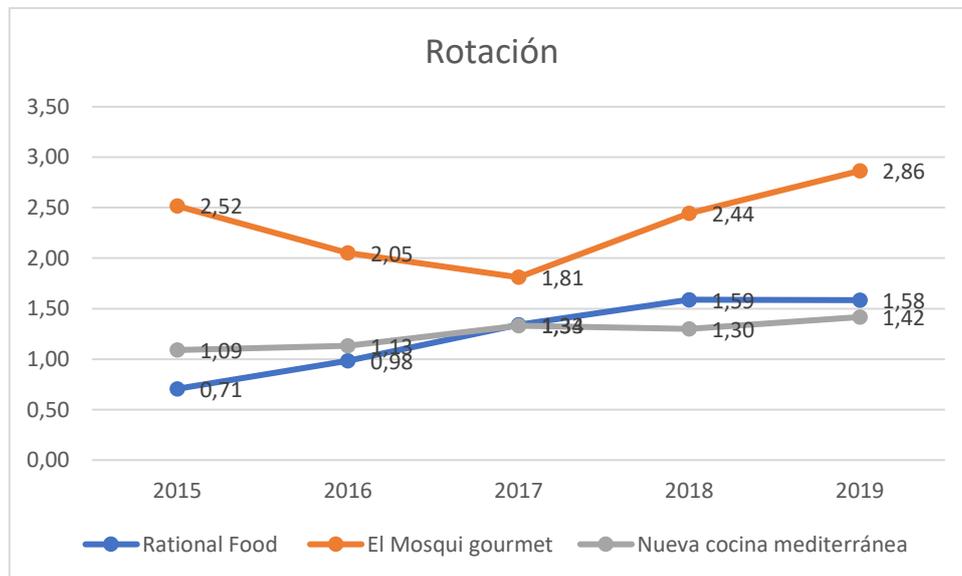
Fuente: Elaboración propia

Gráfico 19: Evolución del margen durante 2015-2019



Fuente: Elaboración propia

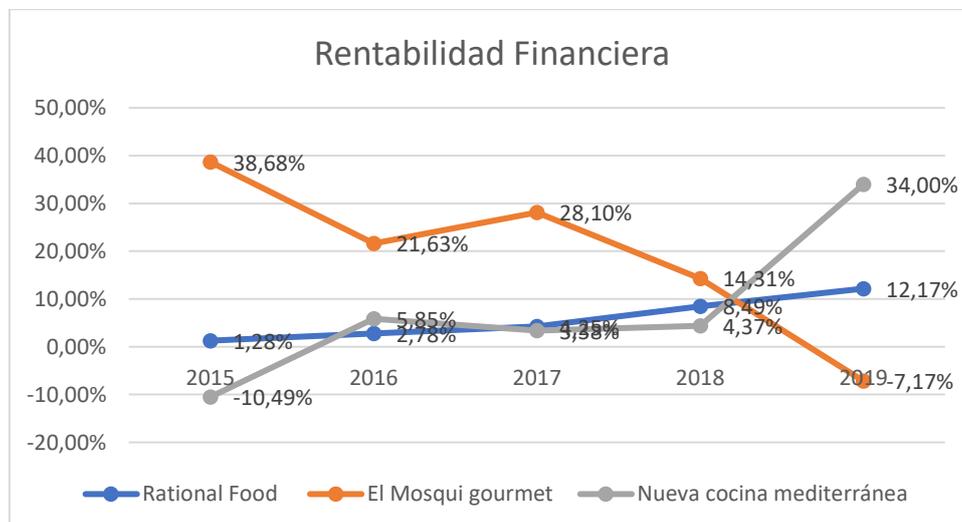
Gráfico 20: Evolución de la rotación durante 2015-2019



Fuente: Elaboración propia

En cuanto a la rentabilidad financiera, El Mosqui gourmet cae bruscamente en el periodo analizado de un 38,68% de rentabilidad que sus propietarios le sacan a lo invertido en fondos propios a perder un 7,17% de lo invertido en los mismos. Una tendencia positiva sigue Nueva cocina mediterránea y Rational Food que crecen progresivamente en el periodo analizado, sin embargo, la tasa de rentabilidad de los propietarios de Nueva cocina mediterránea es mayor que la de Rational Food en 2019 debido a que se dispara de 2018 a 2019.

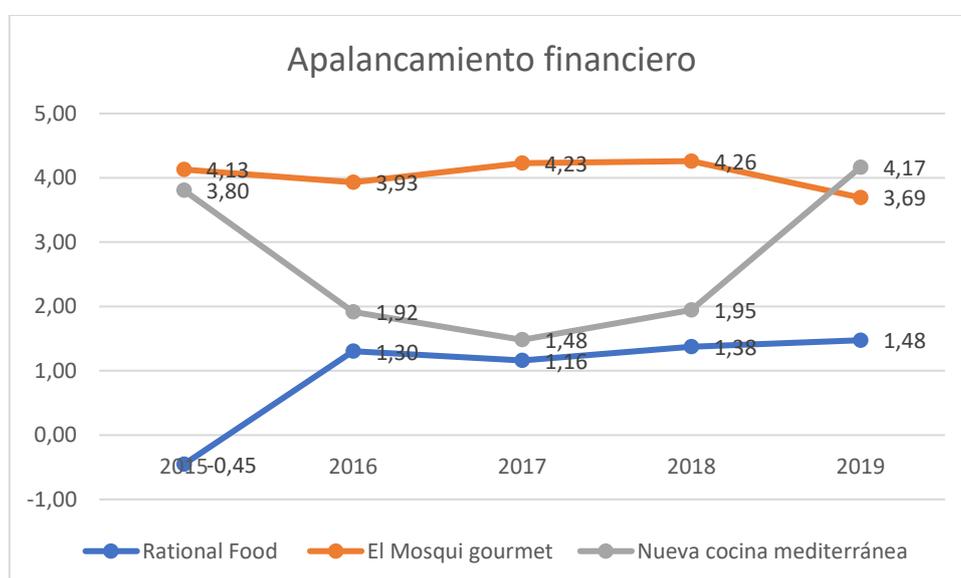
Gráfico 21: Evolución de la rentabilidad financiera durante 2015-2019



Fuente: Elaboración propia

Rational Food presenta un apalancamiento financiero menor que el de las empresas de la competencia que aumenta del -0,45 en 2015 al 1,48 en 2019, lo cual indica que en el año 2015 el endeudamiento perjudicaba la rentabilidad final de los accionistas, lo cual coincide con los resultados de la rentabilidad financiera de 2015, tan solo un 1,28%. La empresa que presenta mayor apalancamiento es El Mosqui gourmet, sin embargo, esta cae en 2019, como se ha visto en sus rentabilidades económica y financiera debido a las pérdidas que obtiene en dicho ejercicio, por debajo de la de Nueva cocina mediterránea que presenta resultados muy dispares entre 2015 y 2019.

Gráfico 22: Evolución del apalancamiento financiero durante 2015-2019



Fuente: Elaboración propia

## 2.6. Análisis del sector

Para profundizar en el comportamiento de la sociedad, se va a realizar un análisis de su sector centrado en la Región de Murcia. Los datos empleados corresponden al portal del Instituto de Fomento de la Región de Murcia (INFO) centrando la búsqueda en aquellas empresas del mismo CNAE y número de trabajadores durante el periodo comprendido entre 2017 y 2019 ambos inclusive, por lo que 2020 queda descartado en este análisis.

El código CNAE es el 1089: elaboración de otros productos alimenticios n.c.o.p para empresas de menos de 10 trabajadores.

El informe que elabora el INFO muestra información sectorial bastante completa mediante ratios: tasas de variación, liquidez, equilibrio financiero, endeudamiento, rentabilidad y productividad.

### 2.6.1. Principales variables

En base a la tabla 30, se observa que la sociedad estudiada arroja una tendencia más positiva en variación de ingresos de explotación que la mediana del sector regional ya que ésta presenta una caída de las ventas en 2018.

En lo referente al valor añadido, la empresa estudiada ve reducido su valor añadido año a año, mientras que la mediana regional se ve aumentada, llegando en 2019 a valores muy similares entre Rational Food y el sector.

Finalmente, la variación del valor del activo total que presenta la sociedad es menos favorable que la mediana del sector murciano debido a la desinversión que realiza la empresa en inmovilizado material en los tres años analizados, mientras el sector crece consecutivamente, llegando ambos a valores cercanos en 2019.

Tabla 30: Comparativa con el sector: principales variables

	CNAE 1089: Fabricación otros productos alimenticios			Rational Food S.A.		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Variación Ingresos de explotación	4,1%	-1,7%	3,3%	38,4%	16,3%	9,6%
Variación valor añadido	2,7%	3,8%	8,2%	34,4%	23,3%	10,0%
Variación valor del activo	1,9%	3,5%	6,3%	18,4%	-1,4%	8,3%

Fuente: Elaboración propia

### 2.6.2. Situación de liquidez

En relación a la liquidez, como muestra la tabla 31, la sociedad presenta unos valores más desfavorables que la mediana del sector regional en todas las ratios de liquidez salvo en la garantía a largo plazo en los años 2018 y 2019 que son muy similares. Sin embargo, en cuanto a la tendencia la empresa analizada va aumentando progresivamente mientras que el sector va decreciendo.

Tabla 31: Comparativa con el sector: situación de liquidez

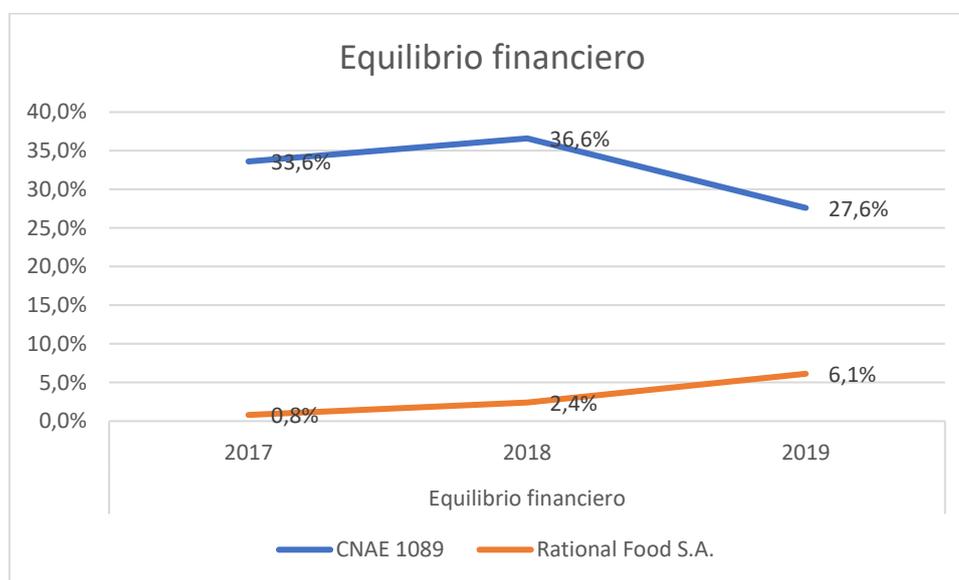
	CNAE 1089: Fabricación otros productos alimenticios			Rational Food S.A.		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019
%Liquidez a corto plazo	143,9	134,2	145	59,8	78,5	93,0
%Liquidez a medio plazo	200,8	223,1	188,6	102,2	106,2	114,7
%Garantía a largo plazo	218,3	174,6	194,1	159,6	170,7	182,0

Fuente: Elaboración propia

### 2.6.3. Equilibrio financiero

En cuanto al porcentaje que representa el capital circulante sobre el total de activo, según el gráfico 23 la sociedad se encuentra muy por debajo de la mediana del sector entre 2017 y 2019, donde Rational Food alcanza en 2019 un 6,1% mientras que la mediana un 27,6%. Cabe destacar, que al igual que la liquidez, el equilibrio financiero la empresa presenta una tendencia positiva, crece progresivamente mientras que la mediana regional cae en el periodo analizado.

Gráfico 23: Comparativa con el sector: equilibrio financiero



Fuente: Elaboración propia

### 2.6.4. Nivel de endeudamiento

En términos de endeudamiento, la sociedad analizada presenta valores muy similares a la mediana del sector regional para todos los indicadores como se puede observar en la tabla

32. Cabe destacar, que en la capacidad de devolución de la deuda Rational Food está por encima del sector.

Tabla 32: Comparativa con el sector: nivel de endeudamiento

	CNAE 1089: Fabricación otros productos alimenticios			Rational Food S.A.		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019
%Autonomía financiera	54,2	42,7	48,5	37,4	41,4	45,1
%Recursos permanentes	74,3	69,6	71,9	62,7	61,1	58,2
%Capacidad de devolución deuda	12,3	12,2	13,3	12,3	17,3	23,4
%Carga financiera	0,3	0,3	0,4	0,81	0,4	0,5

Fuente: Elaboración propia

### 2.6.5. Análisis de la rentabilidad.

En relación a las rentabilidades como se observa en la tabla 33, se observa que la empresa estudiada se encuentra mejor posicionada que la mediana del sector en todos los indicadores. En cuanto a la rentabilidad económica y financiera, Rational Food duplica en 2019 los valores del sector.

Tabla 33: Comparativa con el sector: análisis de rentabilidad

	CNAE 1089: Fabricación otros productos alimenticios			Rational Food S.A.		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Rentabilidad económica%	4,5	5,7	4,5	3,7	6,2	8,3
Rotación	1,37	1,34	1,24	1,34	1,59	1,58
Margen%	3,1	4,5	3,8	2,7	3,9	5,2
Rentabilidad financiera%	6,5	9,5	5,8	4,25	8,49	12,2

Fuente: Elaboración propia

### 2.6.6. Análisis de la productividad

En lo relativo a la productividad, la tabla 34 muestra que la empresa presenta una posición favorable en relación al valor añadido sobre el importe neto de la cifra de negocios con respecto a la mediana del sector durante los tres años estudiados, situándose siempre por arriba.

Misma situación se observa en relación a los gastos de personal, ya que la empresa se sitúa en los tres años por encima de la mediana, aunque muy próximos durante 2017 y

2018, en 2019 el valor añadido sobre gastos de personal es bastante más destacable en la empresa que los años anteriores en términos comparativos.

Finalmente, en cuanto al valor añadido sobre los trabajadores la empresa supera a la mediana del sector en 2017 y 2019, pero en 2018 está muy por debajo.

Tabla 34: Comparativa con el sector: análisis de productividad

	CNAE 1089: Fabricación otros productos alimenticios			Rational Food S.A.		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019
VA sobre ventas€	0,23	0,27	0,24	0,28	0,29	0,29
VA sobre Gastos personal€	1,40	1,41	1,47	1,42	1,43	1,59
VA sobre trabajadores€	32.507	43.202	38.338	31.115	28.772	50.622

Fuente: Elaboración propia

## 2.7. Informe ejecutivo

A continuación, se va a realizar un resumen del diagnóstico económico-financiero de Rational Food. Las principales conclusiones del análisis son las que se muestran seguidamente:

- La empresa estaría en un periodo estacionario ya que entre 2016 y 2019 podría decirse que se encontraba en expansión porque sus ventas aumentan de año en año, aunque cada vez en menor proporción con niveles de inversión productiva menores, pero en 2020 se ve muy afectada por las condiciones del entorno que le rodean posiblemente debido a la Covid-19 al disminuir en gran proporción su facturación a pesar de incrementar su inversión productiva, es decir, Rational Food no logró optimizar su inversión generando mayor facturación. Esto se debe a que la hostelería estuvo prácticamente cerrada todo este año y las inversiones realizadas a principios de 2020 fueron imposibles de rentabilizar vía ingresos por el confinamiento de la población y el cierre de la hostelería.
- En cuanto a la liquidez, se puede decir que Rational Food presenta en el ejercicio 2019 unos buenos valores de liquidez tanto a corto, medio y largo plazo si se compara con sus dos principales competidoras, ya que se encuentra en medio de las dos en corto y medio plazo, sin embargo, la garantía a largo plazo se encuentra por encima de sus dos rivales. La comparativa empeora en estas ratios cuando se analiza la comparativa del sector, quedando la liquidez de la empresa en sus tres formas muy por debajo de la

mediana del sector, salvo en 2018 y 2019 en la garantía a largo plazo que son muy similares.

- La empresa paga antes a sus proveedores (PMP) que cobrar a sus clientes (PMC), lo cual debería ser al revés, aumentar el periodo medio de pago y reducir el de cobro, para así mejorar el fondo de maniobra y la liquidez más inmediata. Para ello se han establecido medidas de actuación a tratar con los clientes y sus proveedores o buscar nuevos de éstos últimos.
- En cuanto al equilibrio financiero, la empresa presenta un porcentaje positivo, sin embargo, se encuentra en esta ratio entre sus dos competidoras y muy por debajo de la mediana del sector regional.
- Rational Food presenta un favorable grado de capitalización tanto si se compara con sus dos principales competidoras como con la mediana del sector, además, no presenta un gran endeudamiento ni a corto ni a largo plazo, aunque sus deudas son mayores en el corto que en el largo. Por dicho endeudamiento no tiene que soportar una elevada carga financiera, y es capaz de devolver un porcentaje razonable de sus deudas con el cash Flow que genera año a año.
- La rentabilidad económica de Rational Food es muy favorable en comparación con sus competidoras y la mediana del sector, aumenta año a año situándose en 2019 como la mayor con un 8,25% por encima levemente de Nueva cocina mediterránea con un 8,16% y siendo la mediana del sector un 4,5%. Ante estos valores, la empresa presenta una buena tasa de rentabilidad sobre sus inversiones. Los dos componentes de la rentabilidad económica, rotación y margen, explican su comportamiento, ya que aumentan ambos entre 2015 y 2019. Su rentabilidad financiera, aunque cae en 2020 con respecto a 2019 (12,17%), presenta un buen valor, 9,49%, por lo que los propietarios de la empresa obtienen un rendimiento favorable por las inversiones en recursos propios, sólo superada en 2019 por Nueva cocina mediterránea con un 34%, ya que El Mosqui tiene rentabilidad negativa. Sin embargo, en términos comparativos con la mediana del sector Rational Food está muy por encima con un 12,17% en 2019 en relación al 5,8% de la mediana regional. A su vez, la evolución del apalancamiento financiero es favorable, ya que aumenta desde el 1,30 en 2016 al 2,10 en 2020. En los cinco años analizados la ratio es mayor que 1, por lo tanto, por lo que el nivel de endeudamiento que soporta la empresa no perjudica a la rentabilidad de sus fondos propios, sin embargo, es mucho menor que los datos que presentan las dos competidoras.

- Sobre la productividad, se puede comentar que la empresa aumenta su eficiencia en relación a las ventas, en base a los gastos de plantilla (excepto en 2020) y el número de trabajadores consecutivamente cada año situándose por encima de la mediana del sector en todos los años salvo en 2017 y 2018 donde la productividad en base al número de trabajadores de la empresa está muy por debajo, lo cual puede ser porque estos dos años posee más trabajadores que ningún otro, y los cuales pueden ser pocos eficientes.

## 2.8. Fortalezas y debilidades. Propuestas de actuación

Para llevar a cabo un análisis interno donde se estudien los aspectos positivos y negativos detectados de la empresa Rational Food, las fortalezas y debilidades, respectivamente, se ha llevado a cabo la elaboración de la herramienta DAFO o FODA en castellano. Ésta, además, incluye un estudio externo de las oportunidades y amenazas que nos brinda el entorno.

Tabla 35: DAFO

Debilidades	Fortalezas
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Reducción del PMP y alargamiento del PMC. La empresa paga antes a proveedores que cobra a sus clientes.</li> <li>• Su margen, aunque aumenta año a año excepto en 2020, se encuentra en 2017 y 2018 por debajo de la mediana del sector.</li> <li>• Leve caída de la rotación.</li> <li>• Caída de las ventas.</li> <li>• Aumento de la inversión productiva que no logró ser optimizada al no generar mayor facturación.</li> <li>• Su fondo de maniobra es positivo, lo que significa, que es capaz de financiar su inmovilizado y parte de su activo circulante con recursos permanentes, sin embargo, su equilibrio financiero se encuentra muy por debajo de la mediana del sector.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Buena liquidez a corto, medio y largo plazo.</li> <li>• Buena rentabilidad económica.</li> <li>• Buen grado de capitalización.</li> <li>• Adecuado nivel de endeudamiento a largo y corto plazo.</li> <li>• Reducción de la carga financiera año a año.</li> <li>• Buena capacidad de devolución de la deuda.</li> <li>• Buena rentabilidad financiera.</li> <li>• Buena productividad.</li> <li>• Experiencia en el sector de comidas preparadas o de V gama.</li> <li>• Además de vender sus productos a empresas que distribuyen a bares y supermercados, en su página web tiene opción de compra online.</li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>Comidas elaboradas con productos naturales y frescos, de buena calidad.</li> </ul>
Amenazas	Oportunidades
<ul style="list-style-type: none"> <li>La pandemia de la Covid-19 ha perjudicado gravemente al sector de las comidas preparadas con las restricciones de movilidad y consumo, así como a la economía española en general según los indicadores macroeconómicos analizados.</li> <li>Gran competencia en el sector desde empresas familiares y pequeñas, como la analizada, hasta grandes supermercados que fabrican sus propios productos de comida preparada y mayor diversificación de productos. Además de que surjan nuevos competidores que hagan rivalidad con productos sustitutivos debido a los cambios culinarios de la sociedad.</li> <li>Los clientes tienen poder negociador.</li> <li>Creciente requisitos sanitarios a cumplir por el consumo de este tipo de productos ya preparados y envasados.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>La empresa tiene poder negociador con los proveedores al reducir su PMP.</li> <li>Elaborar productos de comidas preparadas veganas, al igual que elabora productos con y sin Stevia.</li> <li>Aprovechar nuevas formas de llegar al cliente.</li> </ul>

Fuente: Elaboración propia

Una vez elaborado el análisis DAFO o FODA, se han propuesto iniciativas de actuación o mejora en relación a lo conocido por medio de su información económico-financiera:

- Aunque su rentabilidad económica es buena, debe mejorarla tratando de aumentar el margen y la rotación, los cuales han caído en el año 2020 rompiendo la tendencia creciente de los años anteriores. Para ello, debería aumentarse el resultado de la explotación, por medio de: un aumento de las ventas a través de campañas de marketing donde se publicite y se haga hincapié en la diferenciación de los productos de Rational Food sobre la competencia, como el uso de productos de calidad, frescos y artesanales lo cual le permita aumentar los precios y así reducir el poder negociador de los clientes haciéndoles ver que no encontrarán un producto con similares características a ese precio, de la misma forma que llevando a cabo estrategias de posicionamiento de su página web

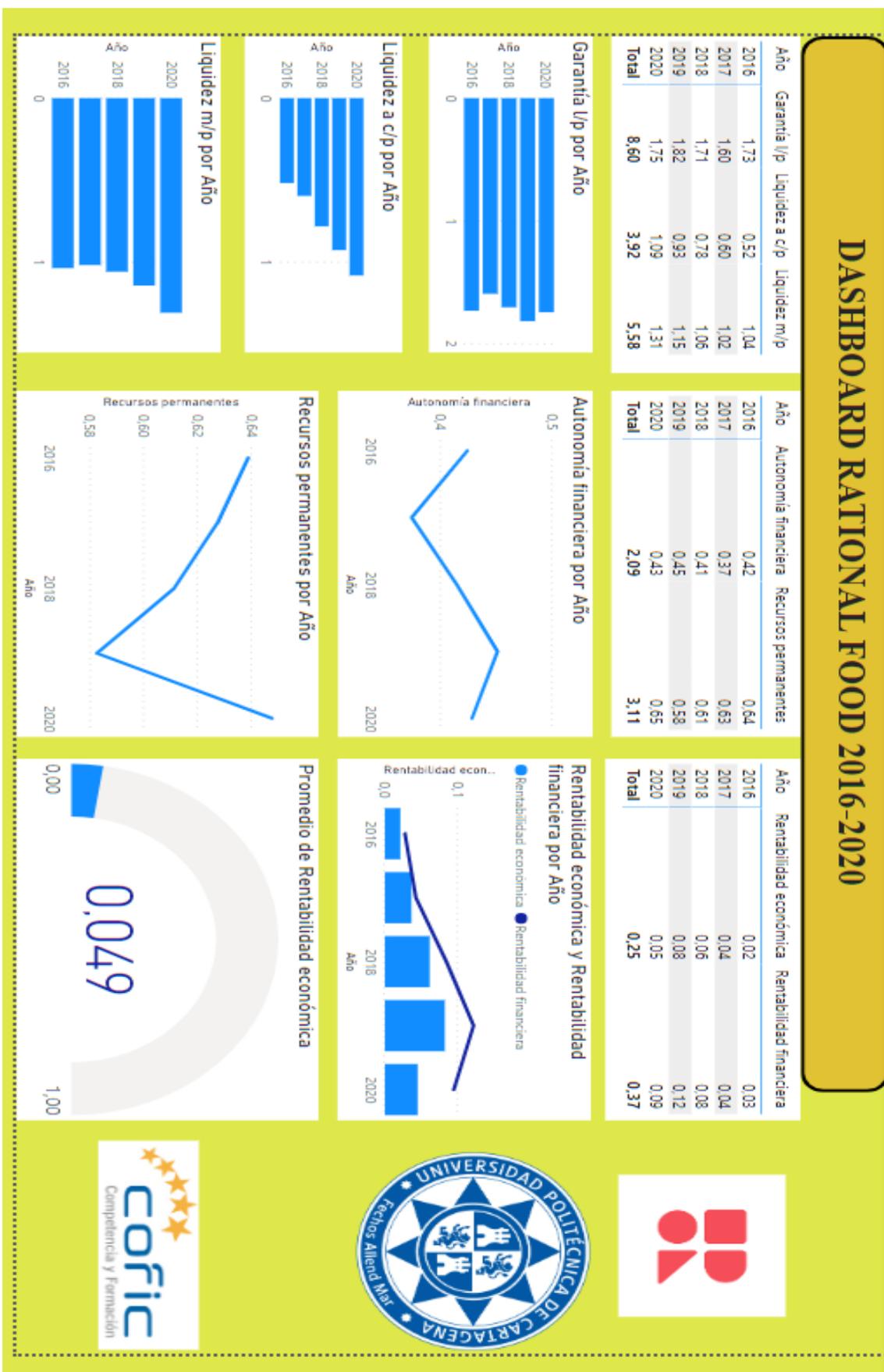
para llegar a más potenciales clientes; reducción de los gastos de explotación como los de gastos de personal que en 2020 con 4 trabajadores al igual que tenían en 2016 pagan aproximadamente 60.000€ más y la productividad por gasto de personal es la misma en 2016 que en 2020, por cada euro invertido en personal se generó 1,52€. Con esta reducción de gastos de personal y aumento de los precios por la diferenciación de los productos de la competencia que permitiría aumentar las ventas, se aumenta el resultado de explotación y se mejoraría el margen. Además, sería conveniente implementar una ERP de control de costes que permita un mayor control y optimización de los mismos, como pueden ser los programas SENSEI, Oracle o SAP. Los cuales suponen una gran inversión, la cual se podría acometer con la liquidez que dispone la empresa como más adelante se comenta.

- Para mejorar caída de la productividad por gasto del personal que se produce en 2020 debido a la pandemia posiblemente, desde R.R.H.H se debería contratar a personal más cualificado y mejor formado, incorporar a profesionales externos con conocimientos, diseñar sistemas de incentivos al personal como flexibilidad horaria, conciliación laboral, delegar y transmitir confianza en los trabajadores cualificados, implantar sistemas de retribución variable, y así que éstos opinen que trabajan para la mejor empresa del sector en la que podrían estar empleados y por tanto estén motivados.
- Al presentar buenos datos de liquidez, la empresa podría invertir en maquinaria, TIC y formar al personal y a los directivos para que dicha tecnología facilite el trabajo, sea la empresa más productiva o eficiente y, por ende, más competitiva vía precios porque le cueste menos producir los platos preparados que en la actualidad. Es una posible solución a que el aumento de la inversión productiva logre ser optimizada generando mayor facturación en los años siguientes.
- La empresa debe replantearse la manera con la que trabaja con sus clientes, acortar los periodos de cobro en lugar de alargarlos. Esta medida debe realizarse sin que los clientes pierdan confianza en la empresa. De esta forma, podrá disponer de mayor efectivo con el que hacer frente a aquellas partidas que afectan al resultado del ejercicio, como los gastos de personal citados anteriormente, mejorando el resultado de explotación. Para evitar la pérdida de confianza se puede fidelizar al cliente con un buen servicio postventa, por ejemplo, aplicarles descuentos por pronto pago, conocer su realidad y anteponerse a sus necesidades, llevar a cabo evaluaciones a la empresa por parte de los clientes con encuestas anónimas para mejorar la relación con ellos a cambio de que paguen en menor tiempo o especializarse en nichos de mercado como la comida preparada vegana.

- A su vez, como el poder negociador de los proveedores es bajo porque existen muchas empresas que venden las materias primas que se necesitan para producir los platos preparados con productos frescos, la empresa debería cambiar de proveedor que le permita ampliar el periodo de pago o si su proveedor es de confianza y es fiel al mismo, negociar un aplazamiento del pago o descuentos.
- Con estas dos últimas propuestas de actuación se pretende aumentar el fondo de maniobra en mayores proporciones. De la misma forma, aunque la empresa tiene una buena situación de endeudamiento, sería conveniente que reemplazara las deudas de corto plazo por largo plazo, ya que tiene mayor proporción a corto que a largo, y eso le ayudaría también a mejorar el capital circulante.
- Podría para incrementar sus ventas, firmar convenios con empresas de aplicaciones de comida a domicilio como JustEat, Glovo, Uber eats, donde acerque a la población la comida y no sólo a través de empresas de transporte a bares y supermercados. Además, aquellas comidas más cercanas a caducar y que no ha conseguido vender podría ponerlas en la app Too Good To Go más baratas y no desperdiciar. Todo ello, facilitaría no verse tan perjudicada con restricciones de hostelería en caso de posibles rebrotes de Covid-19 o nuevos virus.
- Para mejorar su imagen y redundar en mejor estima por la clientela, la empresa podría conseguir más certificaciones ISO en nivel sanitario y de calidad para hacer frente a la creciente amenaza de requisitos sanitarios en este tipo de productos.

Para finalizar la parte del diagnóstico económico-financiero de Rational Food se adjunta un dashboard con los principales indicadores realizado en PowerBi:

Ilustración 2: Dashboard Rational Food



Fuente: Elaboración propia

## CAPÍTULO 3

### 3. VALORACIÓN DE RATIONAL FOOD S.A.

#### 3.1. Resumen ejecutivo

La presente valoración tiene como fin presentar una opinión objetiva y razonable del valor de la empresa Rational Food, S.A.

Para ello, se ha empleado el modelo de descuento de flujos de efectivo (DFC), el cual se desarrolla en base a las estimaciones realizadas por el autor del presente informe sobre el comportamiento de las partidas de Balance y la cuenta de Pérdidas y Ganancias de los años 2014 a 2020 necesarias para calcular los flujos de caja operativos de la empresa en el periodo proyectado 2021 a 2025. El valor actual de los flujos de caja calculados se obtiene empleando una tasa de descuento cuidadosamente calculada y seleccionada (WACC-Coste Medio Ponderado del Capital). Dicho método cuenta con gran aceptación entre los analistas, ya que, con él, se calcula tanto el valor económico de la sociedad agregando el valor terminal y la suma de los flujos de caja, ambos descontados a dicha tasa WACC, como el valor financiero para los propietarios, deduciendo del valor económico la deuda financiera con coste.

A continuación, se explica cómo se ha llevado a cabo el método DFC, así como las diversas hipótesis financieras empleadas para llegar al resultado final. El análisis realizado, así como los procesos de valoración, se han basado en los estados contables de la empresa obtenidos de la base de datos del Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI) correspondientes a los años 2014-2020, ambos incluidos, también en información de mercado y estimaciones propias.

La hipótesis de partida de dicha valoración es la de empresa en funcionamiento. Los valores resultados de la aplicación del método DFC son los siguientes:

*Tabla 36: Valores (€) obtenidos tras la aplicación del método DFC*

<b>Valor económico=</b>	<b>1.933.176,40</b>
<b>Valor financiero=</b>	<b>1.715.309,79</b>

Fuente: Elaboración propia

#### 3.2. Metodología

##### 3.2.1. Estimación de los flujos libres de caja

Se han utilizado datos históricos referidos a los 7 ejercicios económicos comprendidos entre 2014 y 2020 para analizar el comportamiento de las partidas de los estados contables de la empresa como base para el cálculo de las previsiones de futuro de los Flujos libres de Caja o *Free Cash Flow* (FLC), los cuales se estiman por medio de la siguiente fórmula:

$$FLTE = BAI(1 - t) + Amortización - V(C.C) - IEF$$

Siendo BAI Beneficio Antes de Intereses e Impuestos, “t” el tipo impositivo, V(C.C) la variación o cambio en capital circulante o fondo de maniobra, e “IEF” la Inversión neta nueva prevista en Activos fijos.

Los resultados han sido los que se muestran a continuación:

Tabla 37: Estimación de los Flujos libres de caja durante 2021-2025

	ESTIMACIÓN FREE CASH FLOWS				
	2021	2022	2023	2024	2025
BAI	21.084 €	22.845 €	24.605 €	26.366 €	28.127 €
Impuesto sobre BAI	-5.271 €	-5.711 €	-6.151 €	-6.592 €	-7.032 €
Bº después de impuestos	15.813 €	17.133 €	18.454 €	19.775 €	21.095 €
Amortización	65.999 €	71.511 €	77.022 €	82.534 €	88.046 €
Inversión nueva neta en Activos fijos	3.532 €	3.532 €	3.532 €	3.532 €	3.532 €
Cambio en Fondo de maniobra	20.819 €	5.479 €	5.479 €	5.479 €	5.479 €
Flujos libres de caja	<b>57.461 €</b>	<b>79.633 €</b>	<b>86.465 €</b>	<b>93.297 €</b>	<b>100.129 €</b>

Fuente: Elaboración propia

En el apartado 3.3 se indica cómo se han proyectado los elementos financieros que componen los flujos de caja anteriores.

### 3.2.2. Estimación del coste de los recursos propios

Para poder estimar la tasa de descuento, previamente hay que estimar el coste del capital del inversor propietario (Ke). Como este informe trata sobre la valoración de una empresa

no cotizada, se aplica el modelo de los 3 componentes de la Asociación Española de Contabilidad y administración de Empresas (AECA), cuya fórmula es la siguiente:

$$K_e = i + P_m + P_e$$

Siendo “i” el tipo de interés sin riesgo de la deuda del Estado, se selecciona el tipo de interés del bono español a 10 años fijado en el año 2020 en un 1,30% según Fernández, P. (2020).

$P_m$  es la prima de riesgo de mercado, es decir, la rentabilidad adicional que el accionista exige con respecto a la deuda pública sin riesgo. En el caso de España, esta prima de riesgo de mercado ascendió a un 6,30% en 2020 según Fernández, P. (2020).

Finalmente,  $P_e$  es la prima específica como consecuencia del riesgo mayor soportado por los inversores propietarios que no se comportan como inversiones diversificadas. Su fórmula es:

$$P_e = \frac{\sigma_e}{\sigma_m} \cdot P_M$$

A su vez,  $\sigma_e$  es la desviación típica de la rentabilidad financiera de la empresa en cuestión, y  $\sigma_m$  es la desviación típica de la rentabilidad del mercado, el cociente de ambas se conoce como beta ( $\beta$ ). La primera se calcula por medio de los estados contables de la empresa, mientras que la segunda a partir de los índices de cotización promedios anuales del sector del Índice General de la Bolsa de Madrid (IGBM), como se observa a continuación:

Tabla 38: Cálculo de la rentabilidad del mercado IGBM

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Índice sectorial total	1066,70	1078,78	879,14	1034,00	971,16	922,31	753,24
Rentabilidad sectorial del mercado		1,13%	-18,51%	17,62%	-6,08%	-5,03%	-18,33%
Promedio de la rentabilidad (2014-2020)							-4,87%
Desviación típica (2014-2020)							0,13

Fuente: Elaboración propia

Conocida la tasa libre de riesgo (i), la prima de riesgo del mercado ( $P_M$ ) y la beta total ( $\frac{\sigma_e}{\sigma_m}$ ), se calcula el coste de capital del inversor propietario,  $K_e$ , como se expone a continuación:

Tabla 39: Estimación del coste de los recursos propios en %

beta total	0,362
------------	-------

Tasa libre de riesgo (i)	1,30%
Rentabilidad sectorial del mercado	-4,87%
Prima de riesgo del mercado	6,30%
Prima específica	2,28%
Rentabilidad esperada	9,88%

Fuente: Elaboración propia

### 3.2.3. Estimación del coste medio ponderado del capital (WACC)

Los FLTE futuros estimados con anterioridad se descuentan al coste medio ponderado del capital,  $K_o$ , calculado de la siguiente forma:

$$K_o = K_e \cdot \frac{RP}{RP + RA_c} + K_i \cdot \frac{RA_c}{RP + RA_c}$$

Siendo RP los recursos propios de la empresa, es decir, los fondos propios que integran el patrimonio neto de Rational Food.

RAc hace referencia a los recursos ajenos con coste, es decir, la suma de las deudas a corto y largo plazo con entidades financieras con coste explícito de la empresa.

Ki es el coste de la deuda (gastos financieros/RAc) neto de efecto impositivo, el cual es un 25%.

Ke es el coste de capital del inversor propietario anteriormente calculado.

Conocidos dichos datos, se procede a calcular la WACC, que asciende a 6,23% como se observa a continuación:

Tabla 40: Cálculo del coste medio ponderado del capital (WACC)

$k_e$	0,0988	
<b>WACC</b>	<b>6,23%</b>	
ki	1,42%	
t	25,00%	Pond.
RP	307.669,34	58,54%
Deuda fra. con coste (Rac)	217.867	41,46%
		100,00%

Fuente: Elaboración propia

Este coste medio ponderado del capital indica que, de media, el coste de cada euro de recursos financieros que tiene la empresa es de 6,23 céntimos.

### 3.3. Hipótesis financieras

#### 3.3.1. Hipótesis para la estimación de ingresos

Las previsiones de ingresos de la Rational Food S.A se han realizado por medio de los ingresos registrados por la empresa en el periodo estudiado, cuya evolución se ha estimado considerando que se continúa la tendencia de crecimiento que ha venido teniendo en el pasado.

Gráfico 24: Estimación de los ingresos por ventas en el periodo 2021-2025



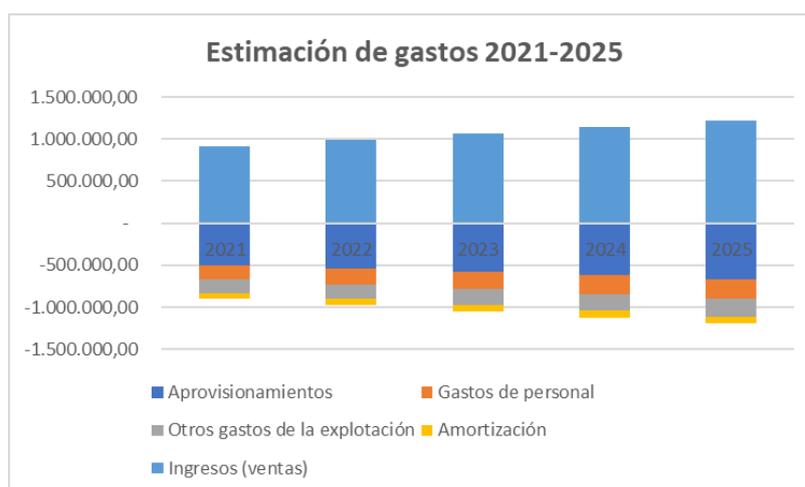
Fuente: Elaboración propia

#### 3.3.2. Hipótesis para la estimación de gastos

La estimación de las partidas de gastos (aprovisionamientos, gastos de personal, otros gastos de explotación y amortizaciones) se han obtenido a través del cálculo del porcentaje promedio que representa cada uno de ellos sobre el total de las ventas durante el periodo comprendido entre 2014-2020 ambos incluidos.

De esta manera, representan sobre el total de los ingresos los aprovisionamientos un 54,25%, los gastos de personal un 19,16%, otros gastos de explotación un 17,09% y las amortizaciones un 7,19%. Posteriormente, la estimación del gasto viene del producto de los ingresos proyectados por el porcentaje del total promedio que supone cada tipo de gasto sobre el total de los ingresos de la explotación como se muestra a continuación.

Gráfico 25: Estimación de gastos en el periodo 2021-2025



Fuente: Elaboración propia

Tabla 41: Estimación de gastos en el periodo 2021-2025

	2021	2022	2023	2024	2025
Aprovevisionamientos	- 498.291,75	- 539.904,52	- 581.517,30	- 623.130,07	- 664.742,85
Gastos de personal	- 175.969,36	- 190.664,71	- 205.360,06	- 220.055,42	- 234.750,77
Otros gastos de la explotación	- 156.878,61	- 169.979,68	- 183.080,74	- 196.181,81	- 209.282,88
Amortización	- 65.999,01	- 71.510,64	- 77.022,27	- 82.533,91	- 88.045,54
Ingresos (ventas)	918.222,57	994.904,14	1.071.585,70	1.148.267,26	1.224.948,82

Fuente: Elaboración propia

### 3.3.3. Hipótesis para la estimación de la variación en el fondo de maniobra

Para la proyección del fondo de maniobra o capital circulante de la empresa se han tenido en cuenta las partidas históricas de existencias, cuentas a pagar (acreedores comerciales) y cuentas a cobrar (clientes y deudores comerciales) de Rational Food.

Para la estimación o previsión de estas partidas se ha realizado el mismo método empleado en la estimación de ventas. Por tanto, se han calculado los fondos de maniobra de 2014 a 2020 con la siguiente fórmula:

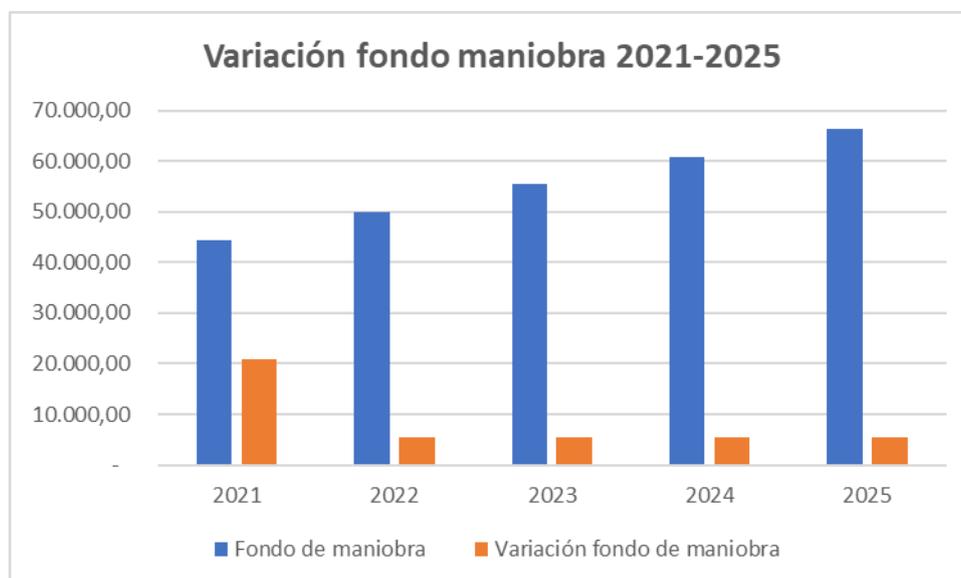
$$C. \text{ circulante} = \text{Existencias} + \text{clientes} - \text{Acreedores comerciales}$$

Sin embargo, los fondos de maniobra de 2021 a 2025 han sido calculados con la función pronóstico de Excel considerando que se continúa la tendencia de crecimiento que ha venido teniendo en el pasado

Finalmente, la variación o cambio en el capital circulante durante el periodo previsto se ha obtenido aplicando la siguiente fórmula:

$$\text{Variación } C. \text{ Circulante} = C. \text{ circulante año}_n - C. \text{ circulante año}_{n-1}$$

Gráfico 26: Estimación de la variación del fondo de maniobra en el periodo 2021-2025



Fuente: Elaboración propia

Tabla 42: Estimación de la variación del fondo de maniobra en el periodo 2021-2025

	2021	2022	2023	2024	2025
Fondo de maniobra	44.511,53	49.990,80	55.470,06	60.949,33	66.428,60
Variación fondo de maniobra	20.818,53	5.479,27	5.479,27	5.479,27	5.479,27

Fuente: Elaboración propia

### 3.3.4. Hipótesis para la estimación de la inversión en CAPEX

En cuanto a la inversión en inmovilizado de la empresa, como se desconoce si la misma ha aportado algún plan estratégico de inversión, ésta ha sido estimada a partir del aumento/descenso promedio del inmovilizado (activo no corriente) de la empresa durante los 7 años (2014-2020). De esta manera, se asume que la inversión en CAPEX de la empresa para los ejercicios proyectados es de 3.532,29€.

Tabla 43: Estimación de la inversión en CAPEX en el periodo 2021-2025

	2021	2022	2023	2024	2025
Inversión en CAPEX (€)	3.532,29	3.532,29	3.532,29	3.532,29	3.532,29

Fuente: Elaboración propia

### 3.4. Conclusión: Rango de valoración. Estudio de sensibilidad

El valor económico de Rational Food ha sido calculado por medio de la actualización a la tasa de coste medio ponderado del capital de los FLTE proyectados y actualizado

también el valor residual de la empresa, asumiendo una tasa de crecimiento a perpetuidad, “g” del 1,5%.

Por tanto, la fórmula de cálculo del valor económico es la que figura a continuación:

$$\text{Valor económico } (VG_o) = \sum_{j=1}^n \left( \frac{FLTE_j}{(1 + K_o)^j} \right) + \frac{VR_n}{(1 + K_o)^n}$$

Siendo VRn el valor residual de la empresa al final del periodo de estimación y se expresa con la siguiente fórmula:

$$VR_n = \frac{FLTE_j * (1 + g)}{(WACC - g)}$$

Finalmente, el valor financiero se ha calculado deduciendo del valor económico la deuda financiera con coste de la empresa en el momento de la valoración del valor económico.

$$\text{Valor financiero } (VE_o) = \sum_{j=1}^n \left( \frac{FLTE_j}{(1 + K_o)^j} \right) + \frac{VR_n}{(1 + K_o)^n} - VARA_o$$

Los resultados obtenidos son los siguientes:

Tabla 44: Cálculo del valor económico y financiero de Rational Food

Escenario Base						
	2021 dscn.	2022 dscn.	2023 dscn.	2024E dscn.	2025E dscn.	VR
g	54.092,20	70.568,71	72.130,91	73.267,37	74.022,62	1.589.094,59
1,50%						
				<b>Valor económico=</b>	<b>1.933.176,40</b>	
				<b>Valor financiero=</b>	<b>1.715.309,79</b>	

Fuente: Elaboración propia

Para concluir el TFM, se ha elaborado un análisis de sensibilidad para el escenario base considerado respecto de la WACC y la tasa de crecimiento a perpetuidad “g”, permitiendo así saber el valor de la empresa según el riesgo y las expectativas de rentabilidad de posibles inversores de la empresa.

Tabla 45: Análisis de sensibilidad de la valoración realizada en €

		Escenario Base						
Valor Económico		Tasa de Crecimiento (g)						
		0,00%	0,50%	1,00%	1,50%	2,00%	2,50%	3,00%
WACC	4,23%	2.290.555,58	2.559.692,51	2.912.204,28	3.393.934,21	4.091.876,99	5.193.713,52	7.192.785,02
	4,73%	2.040.768,43	2.248.958,01	2.512.991,91	2.858.819,78	3.331.415,75	4.016.125,01	5.097.069,88
	5,23%	1.838.875,08	2.004.065,58	2.208.326,36	2.467.377,59	2.806.679,24	3.270.356,71	3.942.144,61
	5,73%	1.672.331,13	1.806.121,63	1.968.209,41	2.168.633,62	2.422.819,17	2.755.747,82	3.210.716,18
	6,23%	1.532.620,59	1.642.829,53	1.774.118,83	1.933.176,40	2.129.853,69	2.379.287,26	2.705.991,84
	6,73%	1.413.759,06	1.505.841,49	1.613.999,66	1.742.845,94	1.898.943,77	2.091.961,30	2.336.753,43
	7,23%	1.311.418,04	1.389.291,27	1.479.668,17	1.585.823,06	1.712.282,88	1.865.489,50	2.054.932,00
	7,73%	1.222.389,30	1.288.935,89	1.365.373,43	1.454.084,10	1.558.281,88	1.682.410,23	1.832.792,26
	8,23%	1.144.244,49	1.201.630,47	1.266.955,82	1.341.990,58	1.429.073,25	1.531.358,81	1.653.209,17

		Escenario Base						
Valor Financiero		Tasa de Crecimiento (g)						
		0,00%	0,50%	1,00%	1,50%	2,00%	2,50%	3,00%
WACC	4,23%	2.072.688,97	2.341.825,90	2.694.337,67	3.176.067,60	3.874.010,38	4.975.846,91	6.974.918,41
	4,73%	1.822.901,82	2.031.091,40	2.295.125,30	2.640.953,17	3.113.549,14	3.798.258,40	4.879.203,27
	5,23%	1.621.008,47	1.786.198,97	1.990.459,75	2.249.510,98	2.588.812,63	3.052.490,10	3.724.278,00
	5,73%	1.454.464,52	1.588.255,02	1.750.342,80	1.950.767,01	2.204.952,56	2.537.881,21	2.992.849,57
	6,23%	1.314.753,98	1.424.962,92	1.556.252,22	1.715.309,79	1.911.987,08	2.161.420,65	2.488.125,23
	6,73%	1.195.892,45	1.287.974,88	1.396.133,05	1.524.979,33	1.681.077,16	1.874.094,69	2.118.886,82
	7,23%	1.093.551,43	1.171.424,66	1.261.801,56	1.367.956,45	1.494.416,27	1.647.622,89	1.837.065,39
	7,73%	1.004.522,69	1.071.069,28	1.147.506,82	1.236.217,49	1.340.415,27	1.464.543,62	1.614.925,65
	8,23%	926.377,88	983.763,86	1.049.089,21	1.124.123,97	1.211.206,64	1.313.492,20	1.435.342,56

Fuente: Elaboración propia

#### 4. REFERENCIAS

- Bartolomé, L. (2022). *La tasa de paro de la eurozona cerró 2021 en el mínimo histórico del 7%, con España líder*. El Economista. Recuperado de <https://www.eleconomista.es/economia/noticias/11595694/02/22/La-tasa-de-paro-de-la-eurozona-cerro-2021-en-el-minimo-historico-del-7-con-Espana-lider.html>
- Bernal García, J.J & García Pérez de Lema, D. (2009). *Análisis económico y financiero de la empresa a partir del nuevo PGC. Ratios económicos*. Estrategia financiera n.º 263. ISSN 1130-8753., p.p. 23-31.
- Bernal García, J.J & García Pérez de Lema, D. (2009). *Análisis económico-financiero a partir del nuevo PGC. Ratios financieros*. Estrategia financiera n.º 261. ISSN 1130-8753., p.p. 28-37
- Bruselas insiste en pedir a España una política fiscal "prudente" por la elevada deuda pública*. (2021). EuropaPress. Recuperado de <https://www.europapress.es/economia/macroeconomia-00338/noticia-bruselas-insiste-pedir-espana-politica-fiscal-prudente-elevada-deuda-publica-20211124131815.html>
- Cisneros, P. & de Haro, F. (2022). *Los precios y las esperas dificultan el acceso a las consultas psicológicas en España*. COPE. Recuperado de [https://www.cope.es/programas/la-tarde/noticias/los-precios-las-esperas-dificultan-acceso-las-consultas-psicologicas-20220215\\_1859382](https://www.cope.es/programas/la-tarde/noticias/los-precios-las-esperas-dificultan-acceso-las-consultas-psicologicas-20220215_1859382)
- Encuesta sobre el uso de TIC y del comercio electrónico en las empresas. Año 2020- Primer trimestre de 2021*. (2021). INE. Recuperado de [https://www.ine.es/prensa/tic\\_e\\_2020\\_2021.pdf](https://www.ine.es/prensa/tic_e_2020_2021.pdf)
- El BCE insiste en que cualquier ajuste de su política monetaria será gradual*. (2022). Agencia EFE. Recuperado de <https://www.efe.com/efe/espana/economia/el-bce-insiste-en-que-cualquier-ajuste-de-su-politica-monetaria-sera-gradual/10003-4740047>
- El panel de Funcas prevé para 2022 un alza del PIB del 5,6% y una inflación media del 3,5%*. (2022). CincoDías. Recuperado de [https://cincodias.elpais.com/cincodias/2022/01/26/economia/1643193883\\_75437](https://cincodias.elpais.com/cincodias/2022/01/26/economia/1643193883_75437)



INFO Región de Murcia, I. (2022). *Informe Económico – Financiero, CNAE 108: Fabricación de otros productos alimenticios, empresas de 1 a 10 trabajadores*. Murcia. Recuperado de [https://panelespresarial.institutofomentomurcia.es/c/document\\_library/get\\_file?uuid=a7d66632-c35f-4ba7-b84a-111485baa3a7&groupId=10131](https://panelespresarial.institutofomentomurcia.es/c/document_library/get_file?uuid=a7d66632-c35f-4ba7-b84a-111485baa3a7&groupId=10131)

*La inflación en EE.UU. se dispara al 7,5 % y eleva la presión sobre la Fed.* (2022). Agencia EFE. Recuperado de <https://www.efe.com/efe/america/portada/la-inflacion-en-estados-unidos-se-dispara-hasta-el-7-5-enero/20000064-4737264>

*Los extranjeros residentes en España superan por primera vez los 5,8 millones.* (2021). La Moncloa. Recuperado de <https://www.lamoncloa.gob.es/serviciosdeprensa/notasprensa/inclusion/Paginas/2021/130421-extranjeros.aspx>

*Más de 20 años nos avalan.* (2014). Rational Food. <https://www.rationalfood.com/empresa>

SABI. (2022). *Sistema de Análisis de Balances Ibéricos*.

## 5. ANEXOS

### Anexo I. Fórmulas de las ratios

#### A nivel económico:

- Rentabilidad económica =  $(\text{Rdo. De la explotación ajustado}/\text{Activo total de la explotación}) \times 100$
- Margen =  $(\text{Rdo. De la explotación ajustado}/\text{INCN} + \text{otros ingresos de explotación} + \text{trabajos realizados por la empresa}) \times 100$
- Rotación =  $(\text{INCN} + \text{otros ingresos de explotación} + \text{trabajos realizados por la empresa}) / \text{Activo total de la explotación}$
- Rentabilidad financiera =  $(\text{Rdo. Del ejercicio}/\text{fondos propios}) \times 100$
- Apalancamiento financiero =  $(\text{Rentabilidad financiera}/\text{Rentabilidad económica})$
- Valor añadido =  $\text{INCN} + \text{Otros ingresos a la explotación} + \text{Variación de existencias de productos terminados y en curso} - \text{aprovisionamientos} - \text{otros gastos de explotación}$
- Productividad por empleado =  $\text{Valor añadido}/\text{N}^\circ \text{ medio empleados}$
- Productividad sobre INCN =  $(\text{Valor añadido}/\text{INCN}) \times 100$
- Productividad por gastos de personal =  $\text{Valor añadido}/\text{gastos de personal}$

#### A nivel financiero:

- Liquidez a c/p =  $[(\text{Activo corriente} - \text{existencias} - \text{ANC venta}) / \text{Pasivo corriente}] \times 100$
- Liquidez a m/p =  $(\text{Activo corriente} / \text{pasivo corriente}) \times 100$
- Garantía a l/p =  $(\text{total activo} / \text{total pasivo}) \times 100$
- Equilibrio financiero =  $(\text{fondo de maniobra} / \text{activo total}) \times 100$
- Autonomía financiera =  $(\text{Patrimonio neto} / \text{estructura financiera}) \times 100$
- Endeudamiento a l/p =  $(\text{Pasivo no corriente} / \text{estructura financiera}) \times 100$
- Endeudamiento a c/p =  $(\text{Pasivo corriente} / \text{estructura financiera}) \times 100$
- Coste medio de los recursos ajenos totales =  $(\text{gastos financieros} / \text{total activo con coste}) \times 100$
- Carga financiera =  $(\text{gastos financieros} / \text{importe neto de la cifra de negocios}) \times 100$
- Capacidad de devolución de deuda =  $[(\text{Rdo. Ejercicio} + \text{amortización}) / \text{total pasivo}]$

#### Periodos medios:

- Periodo medio de cobro =  $(\text{clientes} / \text{INCN}) \times 365$
- Periodo medio de pago =  $(\text{proveedores} / \text{aprovisionamientos}) \times 365$

## Anexo II. Cuentas anuales Rational Food

Balance							
	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014
<b>Activo</b>							
A) Activo no corriente	394.319	333.368	346.804	371.044	315.850	352.092	373.125
I Inmovilizado intangible	19.674	21.189	5.016	6.389	6.175	7.027	7.494
II Inmovilizado material	283.736	221.269	249.878	273.945	303.965	338.155	358.722
III Inversiones inmobiliarias	n.d.						
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	n.d.						
V Inversiones financieras a largo plazo	90.910	90.910	91.910	90.710	5.710	6.910	6.910
VI Activos por impuesto diferido	n.d.						
VII Deudas comerciales no corrientes	n.d.						
B) Activo corriente	339.683	306.651	243.983	228.106	190.122	139.974	172.006
I Activos no corrientes mantenidos para la venta	n.d.						
II Existencias	58.997	57.971	63.740	94.548	95.150	82.988	85.032
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	163.407	175.192	166.072	111.069	71.271	41.657	48.521
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	163.407	175.192	163.022	111.069	67.950	31.837	38.172
a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a largo plazo	n.d.						
b) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a corto plazo	163.407	175.192	163.022	111.069	67.950	31.837	38.172
2. Accionistas (socios) por desembolsos exigidos	n.d.						
3. Otros deudores	n.d.	n.d.	3.050	n.d.	3.321	9.820	10.349
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	n.d.						
V Inversiones financieras a corto plazo	3.579	3.579	2.558	2.558	2.757	2.757	2.757
VI Periodificaciones a corto plazo	n.d.						
VII Efectivo y otros activos líquidos	113.699	69.908	11.614	19.932	20.943	12.571	35.696
Total activo (A + B)	734.002	640.018	590.788	599.150	505.972	492.065	545.131

<b>Pasivo</b>							
A) Patrimonio neto	313.906	288.333	244.594	223.827	214.315	208.367	228.839
A-1) Fondos propios	307.669	278.472	244.594	223.827	214.315	208.367	205.695
I Capital	180.000	180.000	180.000	180.000	180.000	180.000	180.000
1. Capital escriturado	180.000	180.000	180.000	180.000	180.000	180.000	180.000
2. (Capital no exigido)	n.d.						
II Prima de emisión	n.d.						
III Reservas	98.472	64.594	43.827	34.315	28.367	25.695	20.846
1. Reserva de capitalización	n.d.						
2. Otras reservas	98.472	64.594	43.827	34.315	28.367	25.695	n.d.
IV (Acciones y participaciones en patrimonio propias)	n.d.						
V Resultados de ejercicios anteriores	n.d.						
VI Otras aportaciones de socios	n.d.						
VII Resultado del ejercicio	29.197	33.878	20.767	9.512	5.948	2.672	4.848
VIII (Dividendo a cuenta)	n.d.						
IX Otros instrumentos de patrimonio neto	n.d.						
A-2) Ajustes por cambios de valor	n.d.						
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	6.237	9.861	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	23.144
<hr/>							
B) Pasivo no corriente	161.434	84.294	116.483	152.025	108.860	117.569	143.368
I Provisiones a largo plazo	n.d.						
II Deudas a largo plazo	157.916	83.033	116.483	152.025	108.860	117.569	143.368
1. Deudas con entidades de crédito	157.916	83.033	74.981	110.522	52.358	66.067	91.866
2. Acreedores por arrendamiento	n.d.						
3. Otras deudas a largo plazo	n.d.	n.d.	41.502	41.502	56.502	51.502	51.502
III Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	n.d.						
IV Pasivos por impuesto diferido	3.517	1.261	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
V Periodificaciones a largo plazo	n.d.						
VI Acreedores comerciales no corrientes	n.d.						
VII Deuda con características especiales a largo plazo	n.d.						
<hr/>							
C) Pasivo corriente	258.662	267.392	229.710	223.298	182.797	166.129	172.925
I Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	n.d.						
II Provisiones a corto plazo	n.d.						
III Deudas a corto plazo	59.950	62.006	52.758	58.356	42.750	30.798	53.032
1. Deudas con entidades de crédito	n.d.						
2. Acreedores por arrendamiento	n.d.						
3. Otras deudas a corto plazo	59.950	62.006	52.758	58.356	42.750	30.798	53.032
IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	n.d.						
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	198.712	205.386	176.952	164.943	140.046	135.332	119.893
1. Proveedores	45.505	87.605	61.317	60.681	51.156	31.708	39.674
a) Proveedores a largo plazo	n.d.						
b) Proveedores a corto plazo	45.505	87.605	61.317	60.681	51.156	31.708	39.674
2. Otros acreedores	153.207	117.781	115.635	104.262	88.891	103.624	80.219
VI Periodificaciones a corto plazo	n.d.						
VII Deuda con características especiales a corto plazo	n.d.						
Total patrimonio neto y pasivo (A + B + C)	734.002	640.018	590.788	599.150	505.972	492.065	545.131

<b>Cuenta de pérdidas y ganancias</b>							
1. Importe neto de la cifra de negocios	693.484	863.946	788.549	677.758	489.869	340.666	426.203
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	n.d.						
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	n.d.						
4. Aprovisionamientos	-340.829	-482.933	-451.660	-395.269	-265.350	-180.943	-221.385
5. Otros ingresos de explotación	n.d.						
6. Gastos de personal	-155.014	-159.578	-160.520	-131.438	-91.526	-61.926	-71.235
7. Otros gastos de explotación	-117.790	-127.901	-106.711	-95.797	-85.583	-74.616	-88.502
8. Amortización del inmovilizado	-50.966	-48.551	-39.024	-36.741	-36.808	-36.791	-36.915
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	3.624	2.137	n.d.	n.d.	n.d.	23.144	7.308
10. Excesos de provisiones	n.d.						
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	n.d.	2.470	n.d.	n.d.	n.d.	1.067	n.d.
12. Diferencia negativa de combinaciones de negocio	n.d.						
13. Otros resultados	10.000	n.d.	198	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
A) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13)	42.509	49.589	30.832	18.514	10.601	10.601	15.474
14. Ingresos financieros	5	14	13	6	3.041	15	44
a) Imputación de subvenciones, donaciones y legados de carácter financiero	n.d.						
b) Otros ingresos financieros	5	14	13	6	3.041	15	44
15. Gastos financieros	-3.104	-3.967	-3.156	-5.493	-5.712	-7.053	-9.053
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	n.d.						
17. Diferencias de cambio	n.d.						
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	n.d.						
19. Otros ingresos y gastos de carácter financiero	n.d.						
a) Incorporación al activo de gastos	n.d.						
b) Ingresos financieros derivados de convenios de acreedores	n.d.						
c) Resto de ingresos y gastos	n.d.						
B) Resultado financiero (14 + 15 + 16 + 17 + 18 + 19)	-3.099	-3.953	-3.142	-5.487	-2.671	-7.038	-9.010
C) Resultado antes de impuestos (A + B)	39.410	45.636	27.690	13.027	7.930	3.563	6.464
20. Impuestos sobre beneficios	-10.212	-11.758	-6.922	-3.515	-1.983	-891	-1.616
D) Resultado del ejercicio (C + 19)	29.197	33.878	20.767	9.512	5.948	2.672	4.848

Fuente: SABI

### Anexo III. Cuentas anuales El Mosqui Gourmet

	Balance				
	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
<b>Activo</b>					
A) Activo no corriente	3.250	2.700	2.700	1.200	1.200
I Inmovilizado intangible	0	0	0	1.200	1.200
II Inmovilizado material	2.700	2.700	2.700	0	0
III Inversiones inmobiliarias	0	0	0	0	0
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	0	0	0	0	0
V Inversiones financieras a largo plazo	0	0	0	0	0
VI Activos por impuesto diferido	550	0	0	0	0
VII Deudas comerciales no corrientes	0	0	0	0	0
B) Activo corriente	91.038	107.865	139.804	96.927	68.738
I Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0
II Existencias	18.265	18.350	18.777	9.535	8.869
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	31.774	35.094	62.959	47.230	43.149
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	31.134	29.039	37.269	26.791	26.891
a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a largo plazo	0	0	0	0	0
b) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a corto plazo	31.134	29.039	37.269	26.791	26.891
2. Accionistas (socios) por desembolsos exigidos	0	0	0	0	0
3. Otros deudores	640	6.056	25.690	20.439	16.257
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	0	0	0	0	0
V Inversiones financieras a corto plazo	16.454	15.639	14.686	12.686	0
VI Periodificaciones a corto plazo	102	0	0	0	0
VII Efectivo y otros activos líquidos	24.443	38.782	43.382	27.476	16.720
Total activo (A + B)	94.288	110.565	142.504	98.127	69.938

<b>Pasivo</b>					
A) Patrimonio neto	23.035	26.276	22.516	16.188	12.686
A-1) Fondos propios	23.035	26.276	22.516	16.188	12.686
I Capital	3.600	3.600	3.600	3.600	3.600
1. Capital escriturado	3.600	3.600	3.600	3.600	3.600
2. (Capital no exigido)	0	0	0	0	0
II Prima de emisión	0	0	0	0	0
III Reservas	21.086	18.916	12.588	9.086	4.180
1. Reserva de capitalización	0	0	0	0	0
2. Otras reservas	21.086	18.916	12.588	9.086	4.180
IV (Acciones y participaciones en patrimonio propias)	0	0	0	0	0
V Resultados de ejercicios anteriores	0	0	0	0	0
VI Otras aportaciones de socios	0	0	0	0	0
VII Resultado del ejercicio	-1.651	3.760	6.328	3.502	4.906
VIII (Dividendo a cuenta)	0	0	0	0	0
IX Otros instrumentos de patrimonio neto	0	0	0	0	0
A-2) Ajustes por cambios de valor	0	0	0	0	0
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	0	0	0	0	0
B) Pasivo no corriente	2.257	4.229	9.229	14.229	0
I Provisiones a largo plazo	0	0	0	0	0
II Deudas a largo plazo	2.257	4.229	0	0	0
1. Deudas con entidades de crédito	2.257	0	0	0	0
2. Acreedores por arrendamiento	0	0	0	0	0
3. Otras deudas a largo plazo	0	4.229	0	0	0
III Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	0	0	9.229	14.229	0
IV Pasivos por impuesto diferido	0	0	0	0	0
V Periodificaciones a largo plazo	0	0	0	0	0
VI Acreedores comerciales no corrientes	0	0	0	0	0
VII Deuda con características especiales a largo plazo	0	0	0	0	0
C) Pasivo corriente	68.996	80.061	110.759	67.711	57.252
I Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0
II Provisiones a corto plazo	0	0	0	0	0
III Deudas a corto plazo	36.473	0	47	0	0
1. Deudas con entidades de crédito	36.473	0	0	0	0
2. Acreedores por arrendamiento	0	0	0	0	0
3. Otras deudas a corto plazo	0	0	47	0	0
IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	0	0	0	0	0
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	32.523	79.748	110.400	67.398	56.484
1. Proveedores	31.597	22.212	32.159	16.985	17.276
a) Proveedores a largo plazo	0	0	0	0	0
b) Proveedores a corto plazo	31.597	22.212	32.159	16.985	17.276
2. Otros acreedores	926	57.536	78.241	50.413	39.208
VI Periodificaciones a corto plazo	0	313	313	313	768
VII Deuda con características especiales a corto plazo	0	0	0	0	0
Total patrimonio neto y pasivo (A + B + C)	94.288	110.565	142.504	98.127	69.938

<b>Cuenta de pérdidas y ganancias</b>					
1. Importe neto de la cifra de negocios	221.395	231.976	231.431	175.259	176.112
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	0	0	0	0	0
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	0	0	0	0	0
4. Aprovisionamientos	-172.801	-190.551	-219.139	-167.871	-166.371
5. Otros ingresos de explotación	0	0	0	0	0
6. Gastos de personal	-30.000	-22.000	0	0	0
7. Otros gastos de explotación	-20.095	-16.237	-3.802	-2.683	-3.192
8. Amortización del inmovilizado	0	0	0	0	0
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	0	0	0	0	0
10. Excesos de provisiones	0	0	0	0	0
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	0	0	0	0	0
12. Diferencia negativa de combinaciones de negocio	0	0	0	0	0
13. Otros resultados	53	-570	0	-36	1
A) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13)	-1.447	2.619	8.490	4.669	6.550
14. Ingresos financieros	0	361	0	0	0
a) Imputación de subvenciones, donaciones y legados de carácter financiero	0	0	0	0	0
b) Otros ingresos financieros	0	361	0	0	0
15. Gastos financieros	-755	-86	-53	0	-9
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	0	0	0	0	0
17. Diferencias de cambio	0	0	0	0	0
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	0	0	0	0	0
19. Otros ingresos y gastos de carácter financiero	0	0	0	0	0
a) Incorporación al activo de gastos	0	0	0	0	0
b) Ingresos financieros derivados de convenios de acreedores	0	0	0	0	0
c) Resto de ingresos y gastos	0	0	0	0	0
B) Resultado financiero (14 + 15 + 16 + 17 + 18 + 19)	-755	276	-53	0	-9
C) Resultado antes de impuestos (A + B)	-2.202	2.894	8.437	4.669	6.542
20. Impuestos sobre beneficios	550	866	-2.109	-1.167	-1.635
D) Resultado del ejercicio (C + 19)	-1.651	3.760	6.328	3.502	4.906

Fuente: SABI

## Anexo IV. Cuentas anuales de Nueva Cocina Mediterránea 2002

	Balance				
	31/12/2019 EUR	31/12/2018 EUR	31/12/2017 EUR	31/12/2016 EUR	31/12/2015 EUR
<b>Activo</b>					
<b>A) Activo no corriente</b>	4.420.630	2.376.811	1.647.039	1.537.593	1.496.454
<b>I Inmovilizado intangible</b>	771	9	84	159	359
1. Desarrollo	0	0	0	0	0
2. Concesiones	0	0	0	0	0
3. Patentes, licencias, marcas y similares	0	0	0	0	0
4. Fondo de comercio	0	0	0	0	0
5. Aplicaciones informáticas	771	9	0	0	0
6. Investigación	0	0	0	0	0
7. Propiedad intelectual	0	0	0	0	0
8. Derechos de emisión de gases de efecto invernadero	0	0	0	0	0
9. Otro inmovilizado intangible	0	0	0	0	0
<b>II Inmovilizado material</b>	4.320.138	2.252.154	1.512.320	1.392.537	1.336.676
1. Terrenos y construcciones	1.509.794	1.241.616	0	0	0
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	2.810.344	1.010.538	0	0	0
3. Inmovilizado en curso y anticipos	0	0	0	0	0
<b>III Inversiones inmobiliarias</b>	0	0	0	0	0
1. Terrenos	0	0	0	0	0
2. Construcciones	0	0	0	0	0
<b>IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo</b>	0	0	0	0	0
1. Instrumentos de patrimonio	0	0	0	0	0
2. Créditos a empresas	0	0	0	0	0
3. Valores representativos de deuda	0	0	0	0	0
4. Derivados	0	0	0	0	0
5. Otros activos financieros	0	0	0	0	0
6. Otras inversiones	0	0	0	0	0
<b>V Inversiones financieras a largo plazo</b>	77.678	16.429	12.936	12.594	12.411
1. Instrumentos de patrimonio	75.304	13.664	0	0	0
2. Créditos a terceros	0	0	0	0	0
3. Valores representativos de deuda	0	0	0	0	0
4. Derivados	0	0	0	0	0
5. Otros activos financieros	2.374	2.766	0	0	0
6. Otras inversiones	0	0	0	0	0
<b>VI Activos por impuesto diferido</b>	22.044	108.218	121.699	132.303	147.008
<b>VII Deudas comerciales no corrientes</b>	0	0	0	0	0
<b>B) Activo corriente</b>	2.767.580	2.108.875	1.481.082	1.452.804	1.256.879
<b>I Activos no corrientes mantenidos para la venta</b>	0	0	0	0	0
<b>II Existencias</b>	344.831	278.659	242.508	202.480	105.352
1. Comerciales	36.008	36.155	0	0	0
2. Materias primas y otros	212.459	176.116	0	0	0
3. Productos en curso	0	0	0	0	0
a) De ciclo largo de producción	0	0	0	0	0
b) De ciclo corto de producción	0	0	0	0	0
4. Productos terminados	96.364	66.387	0	0	0
a) De ciclo largo de producción	0	0	0	0	0
b) De ciclo corto de producción	96.364	66.387	0	0	0
5. Subproductos, residuos y materiales recuperados	0	0	0	0	0
6. Anticipos a proveedores	0	0	0	0	0
<b>III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar</b>	1.750.502	1.006.750	801.425	752.444	791.518
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	1.384.977	963.539	0	0	0
a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a largo plazo	0	0	0	0	0
b) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a corto plazo	1.384.977	963.539	0	0	0
2. Clientes empresas del grupo y asociadas a corto plazo	0	0	0	0	0
3. Deudores varios	0	688	0	0	0
4. Personal	13.661	10.503	0	0	0
5. Activos por impuesto corriente	0	274	0	0	0
6. Otros créditos con las Administraciones Públicas	351.864	31.746	0	0	0
7. Accionistas (socios) por desembolsos exigidos	0	0	0	0	0
<b>IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo</b>	0	0	0	0	0
1. Instrumentos de patrimonio	0	0	0	0	0
2. Créditos a empresas	0	0	0	0	0
3. Valores representativos de deuda	0	0	0	0	0
4. Derivados	0	0	0	0	0
5. Otros activos financieros	0	0	0	0	0
6. Otras inversiones	0	0	0	0	0
<b>V Inversiones financieras a corto plazo</b>	0	0	8.071	21.442	57.824
1. Instrumentos de patrimonio	0	0	0	0	0
2. Créditos a empresas	0	0	0	0	0
3. Valores representativos de deuda	0	0	0	0	0
4. Derivados	0	0	0	0	0
5. Otros activos financieros	0	0	0	0	0
6. Otras inversiones	0	0	0	0	0
<b>VI Periodificaciones a corto plazo</b>	11.408	7.798	2.318	2.968	737
<b>VII Efectivo y otros activos líquidos</b>	660.839	815.669	426.760	473.470	301.448
1. Tesorería	660.839	815.669	0	0	0
2. Otros activos líquidos equivalentes	0	0	0	0	0
<b>Total activo (A + B)</b>	<b>7.188.210</b>	<b>4.485.686</b>	<b>3.128.121</b>	<b>2.990.397</b>	<b>2.753.334</b>

<b>Pasivo</b>					
A) Patrimonio neto	1.314.138	805.440	770.261	744.260	700.719
A-1) Fondos propios	1.126.643	805.440	770.261	744.260	700.719
I Capital	600.000	600.000	600.000	600.000	600.000
1. Capital escriturado	600.000	600.000	600.000	600.000	600.000
2. (Capital no exigido)	0	0	0	0	0
II Prima de emisión	0	0	0	0	0
III Reservas	143.597	181.180	178.580	174.226	174.226
1. Legal y estatutarias	41.487	37.969	0	0	0
2. Otras reservas	102.110	143.212	0	0	0
3. Reserva de revalorización	0	0	0	0	0
1. Reserva de capitalización	0	0	0	0	0
IV (Acciones y participaciones en patrimonio propias)	0	0	0	0	0
V Resultados de ejercicios anteriores	0	-10.920	-34.320	-73.507	0
1. Remanente	0	0	0	0	0
2. (Resultados negativos de ejercicios anteriores)	0	-10.920	0	0	0
VI Otras aportaciones de socios	0	0	0	0	0
VII Resultado del ejercicio	383.047	35.179	26.001	43.541	-73.507
VIII (Dividendo a cuenta)	0	0	0	0	0
IX Otros instrumentos de patrimonio neto	0	0	0	0	0
A-2) Ajustes por cambios de valor	0	0	0	0	0
I Activos financieros disponibles para la	0	0	0	0	0
II Operaciones de cobertura	0	0	0	0	0
III Activos no corrientes y pasivos vinculados, mantenidos para la venta	0	0	0	0	0
IV Diferencia de conversión	0	0	0	0	0
V Otros	0	0	0	0	0
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	187.495	0	0	0	0
<b>B) Pasivo no corriente</b>	<b>2.952.258</b>	<b>2.049.337</b>	<b>1.145.912</b>	<b>1.232.493</b>	<b>1.172.059</b>
I Provisiones a largo plazo	0	0	0	0	0
1. Obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal	0	0	0	0	0
2. Actuaciones medioambientales	0	0	0	0	0
3. Provisiones por reestructuración	0	0	0	0	0
4. Otras provisiones	0	0	0	0	0
II Deudas a largo plazo	2.889.760	2.049.337	1.145.912	1.232.493	1.172.059
1. Obligaciones y otros valores	0	0	0	0	0
2. Deudas con entidades de crédito	1.881.861	1.936.833	1.033.407	1.119.989	1.059.555
3. Acreedores por arrendamiento	0	0	0	0	0
4. Derivados	0	0	0	0	0
5. Otros pasivos financieros	1.007.899	112.504	0	0	0
III Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	0	0	0	0	0
IV Pasivos por impuesto diferido	62.498	0	0	0	0
V Periodificaciones a largo plazo	0	0	0	0	0
VI Acreedores comerciales no corrientes	0	0	0	0	0
VII Deuda con características especiales a largo plazo	0	0	0	0	0
<b>C) Pasivo corriente</b>	<b>2.921.814</b>	<b>1.630.909</b>	<b>1.211.949</b>	<b>1.013.644</b>	<b>880.556</b>
I Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0
II Provisiones a corto plazo	0	0	0	0	0
1. Provisiones por derechos de emisión de gases de efecto invernadero	0	0	0	0	0
2. Otras provisiones	0	0	0	0	0
III Deudas a corto plazo	1.003.479	442.249	271.637	207.008	92.528
1. Obligaciones y otros valores	0	0	0	0	0
2. Deudas con entidades de crédito	398.962	1.395	0	0	0
3. Acreedores por arrendamiento	0	0	0	0	0
4. Derivados	0	0	0	0	0
5. Otros pasivos financieros	604.516	440.854	0	0	0
IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	0	0	0	0	0
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	1.918.335	1.188.661	940.312	806.636	788.027
1. Proveedores	1.442.404	891.532	0	0	0
a) Proveedores a largo plazo	0	0	0	0	0
b) Proveedores a corto plazo	1.442.404	891.532	0	0	0
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas	0	0	0	0	0
3. Acreedores varios	274.672	169.958	0	0	0
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	115.703	87.238	0	0	0
5. Pasivos por impuesto corriente	29.376	0	0	0	0
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas	56.181	39.933	0	0	0
7. Anticipos de clientes	0	0	0	0	0
VI Periodificaciones a corto plazo	0	0	0	0	0
VII Deuda con características especiales a corto plazo	0	0	0	0	0
<b>Total patrimonio neto y pasivo (A + B + C)</b>	<b>7.188.210</b>	<b>4.485.686</b>	<b>3.128.121</b>	<b>2.990.397</b>	<b>2.753.334</b>

<b>Cuenta de pérdidas y ganancias</b>					
1. Importe neto de la cifra de negocios	7.695.402	4.913.405	3.972.902	3.654.509	3.589.095
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	29.977	19.786	-35.888	51.863	6.915
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	0	0	0	0	21
4. Aprovisionamientos	-3.939.206	-2.547.029	-1.999.730	-1.795.031	-1.821.065
5. Otros ingresos de explotación	32.516	24.322	5.584	17.233	4.359
6. Gastos de personal	-1.730.152	-1.421.685	-1.226.656	-1.269.626	-1.256.214
7. Otros gastos de explotación	-1.305.536	-720.221	-513.630	-442.172	-485.469
8. Amortización del inmovilizado	-204.434	-170.678	-134.555	-130.611	-107.563
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	0	0	0	0	0
10. Excesos de provisiones	0	0	0	0	0
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	0	2.675	41	9.391	0
12. Diferencia negativa de combinaciones de negocio	0	0	0	0	0
13. Otros resultados	13.498	7.486	12.770	11.213	15.791
A) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13)	592.066	108.060	80.838	106.769	-54.131
14. Ingresos financieros	800	699	548	647	28
a) Imputación de subvenciones, donaciones y legados de carácter financiero	0	0	0	0	0
b) Otros ingresos financieros	800	699	548	647	28
15. Gastos financieros	-94.269	-60.098	-44.781	-49.169	-39.767
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	0	0	0	0	0
17. Diferencias de cambio	0	0	0	0	0
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	0	0	0	0	0
19. Otros ingresos y gastos de carácter financiero	0	0	0	0	0
a) Incorporación al activo de gastos	0	0	0	0	0
b) Ingresos financieros derivados de convenios de acreedores	0	0	0	0	0
c) Resto de ingresos y gastos	0	0	0	0	0
B) Resultado financiero (14 + 15 + 16 + 17 + 18 + 19)	-93.470	-59.399	-44.234	-48.522	-39.739
C) Resultado antes de impuestos (A + B)	498.596	48.660	36.604	58.247	-93.870
20. Impuestos sobre beneficios	-115.550	-13.481	-10.603	-14.705	20.362
D) Resultado del ejercicio (C + 19)	383.047	35.179	26.001	43.541	-73.507

Fuente: SABI