

Universidad Politécnica de Cartagena



Facultad de Ciencias de la Empresa

Titulación: Máster en Contabilidad y Finanzas
Corporativas. Curso 2019-2020



Trabajo Fin de Máster:

ANÁLISIS ECONÓMICO – FINANCIERO DE FINI GOLOSINAS

Trabajo realizado por: Rocío Del Mar Martínez Serrano

Director: Domingo García Pérez de Lema

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN.....	3
1.1. Breve historia de la empresa	3
1.2. Objetivos del informe	3
1.3. Quién encarga el informe.....	3
1.4. Fecha del informe	4
1.5. Limitaciones.....	4
1.6. Como se estructura el informe	4
2. CONTEXTO ECONÓMICO Y SECTORIAL.....	4
2.1. Contexto económico	4
2.2. Comparativa con el sector.....	6
2.3. Fuerzas competitivas de Porter	9
3. Metodología del informe	11
3.1. Información contable y financiera utilizada	11
3.2. Información de la competencia utilizada	11
3.3. Modelo de ratios utilizados	11
3.4. Datos económicos y financieros del sector.....	12
4. Análisis de los estados financieros	14
4.1. Análisis del balance de situación	14
4.2. Análisis de la cuenta de pérdidas y ganancias	17
5. Posición de crecimiento.....	19
6. Situación de liquidez	21
6.1. Liquidez a corto plazo.....	21
6.2. Solvencia o liquidez a largo plazo	23
7. Periodos medios.....	24
8. Equilibrio financiero.....	25
9. Nivel de endeudamiento	26
10. Análisis de la rentabilidad	28
10.1. Rentabilidad económica.....	28
10.2. Rentabilidad financiera	30
10.3. Apalancamiento financiero	31
11. Análisis de la productividad	33
12. Fortalezas y debilidades.....	35
12.1. Fortalezas	35
12.2. Debilidades	35

13. Propuestas de actuación.....	35
14. Informe ejecutivo.....	36
15. Anexos.....	40
16. Bibliografía.....	46

1. INTRODUCCIÓN

1.1. Breve historia de la empresa

El informe elegido es el análisis económico-financiero de una empresa real, se va a realizar a través de ratios. La empresa escogida ha sido Fini Golosinas, S.A.

Fini es una empresa de golosinas ubicada en Molina de Segura, Murcia, cuenta con una experiencia de más de 40 años en el sector. Es la mayor empresa española de fabricación y distribución de golosinas. Su fundador D. Manuel Sánchez Cano ha impulsado esta empresa que comenzó con unas instalaciones de 1000 m² hasta los 125000 m² que ocupan actualmente las instalaciones.

La empresa cuenta con una fábrica en España y otra en Brasil, así como con delegaciones por toda España, en Portugal, Reino Unido, Francia, Chile y EEUU.

Distribuye en más de 80 países de todos los continentes, dedicando a la exportación aproximadamente el 75% de su producción.

Su producción consta de estos productos:

- Chicle con y sin azúcar.
- Caramelo duro y de goma.
- Regaliz.
- Espumas dulces.

1.2. Objetivos del informe

El objetivo del informe es conocer en qué posición se encuentra la empresa Fini en el sector, basándonos en los datos de los años 2014 al 2018, en lo que se refiere a lo económico y lo financiero y con ello poder conocer sus fortalezas y debilidades y así poder proponerle acciones para mejorar.

1.3. Quién encarga el informe

D. Domingo García Pérez de Lema

1.4. Fecha del informe

El informe se ha realizado en el año 2020, pero los datos estudiados son los últimos que tenemos que son de 2014 a 2018.

1.5. Limitaciones

Una de las limitaciones en la realización del informe es que los datos son externos a la empresa, la información contable se ha recogido de la base de datos de Sabi¹. Otra limitación es que al no tener contacto con la empresa no he podido recoger cierta información que pueda ser relevante para el análisis.

1.6. Como se estructura el informe

En primer lugar, hemos realizado un estudio del contexto económico y del sector de la empresa, después hemos realizado tanto ratios económicos como financieros y los hemos analizado, posteriormente hemos delimitado las fortalezas y debilidades de la empresa y por último hemos propuesto acciones de mejora. En el informe evaluaremos también a dos competidores y compararemos la empresa con el sector, con ello tendremos una visión más clara de la situación de la empresa con respecto al sector y a la competencia.

2. CONTEXTO ECONÓMICO Y SECTORIAL

2.1. Contexto económico

2.1.1. Contexto económico mundial

La actividad mundial ha presentado en 2018 crecimientos similares a los registrados en años anteriores, destacando el elevado crecimiento de Estados Unidos, India y Brasil. Esto contrasta con la desaceleración de la zona euro, destacando Francia y Alemania que son los que más pérdidas han generado. En 2018 Asia sigue siendo el país que más impulso económico mantiene y América Latina sigue siendo el mayor lastre del crecimiento mundial.

¹ SABI: Sistema de Análisis de Balances Ibéricos.

La evolución de la actividad de la zona euro se ha visto perjudicada por la política económica que ha provocado las actuaciones del gobierno de Trump, la inestabilidad económica del Brexit y el clima social alterado que presenta.

Esta desaceleración de la economía europea se puede ver en el Índice de Producción Industrial (IPI) en el que nos muestra como la evolución de los bienes de consumo de Francia, España y Portugal empiezan a ser negativos, que contrasta con los avances de Estados Unidos.

Tabla 1. Coyuntura industrial europea

País	IPI Manufacturas			IPI Bienes Consumo		
	Promedio 2007-2014	Promedio 2015-2017	2018/2017	Promedio 2007-2014	Promedio 2015-2017	2018/2017
España	-3,88	3,36	1,01	-2,25	1,36	-0,70
Alemania	1,38	1,73	1,09	-0,35	2,04	1,66
Francia	-1,49	1,54	0,70	-1,75	2,54	-1,12
Italia ⁽¹⁾	-2,71	2,42	1,65	-1,81	1,18	1,55
Reino Unido	-0,53	0,96	0,87	-1,08	0,47	5,76
Portugal	-3,02	2,07	-0,54	-2,15	1,63	-0,47
EEUU	-0,30	-0,04	2,40	-1,30	0,71	2,26

Fuente: Produlce

Este descenso de la actividad se refuerza con el comportamiento de las exportaciones e importaciones a lo largo de 2018. En concreto según informa la OCDE², las exportaciones han registrado un avance de 9,4% y las importaciones un 10,4% pero estos saldos acentúan los déficits del comercio exterior en relación al 2017.

En cuanto a los precios de referencia del conjunto de materias primas han sufrido una contracción aproximándonos a los niveles del 2015. El precio de los alimentos ha descendido un 6,4%, contrastando esto con la subida del petróleo de un 30,7%.

Tabla 2. Ranking de posición internacional neta por países 2018 (Porcentaje de PIB)

	Materias Primas	Alimentos	Industriales	Industriales no metálicas	Industriales metálicas	Petróleo Brent
2015	0,5	2,0	-1,5	-0,9	-1,8	-47,5
2016	-2,0	-1,2	-3,1	3,2	-5,9	-16,9
2017	5,3	-3,4	17,8	10,9	21,0	25,3
2018	-3,1	-6,4	0,6	-4,6	2,9	30,7

Fuente: Produlce

² OCDE: Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos

2.1.2. Contexto económico español

La economía española en los últimos años se está viendo influenciada por varios factores que pueden justificar la desaceleración del crecimiento, entre ellos el conflicto independentista catalán, el cambio de gobierno o las dificultades para aprobar presupuestos, desde la perspectiva interna; y de la externa la incertidumbre a escala europea creada con el proceso del Brexit.

Tabla 3. Análisis de situación global en España

	2016	2017	2018
PIB	3,2	3,0	2,5
Consumo final	2,4	2,4	2,4
Inversión	2,5	5,4	5,4
Exportaciones	5,2	5,2	2,2
Importaciones	2,9	5,6	3,6
Balanza c/c (% PIB)	2,3	1,8	0,8
IPC	-0,2	2,0	1,7
Tasa de paro (% P. activa)	19,6	17,2	15,3
Empleo (CNT)	3,0	2,6	2,8
Déficit AA.PP.	-4,5	-3,2	-2,7
Deuda pública (% PIB)	99,0	98,3	98,8
Costes laborales unitarios	-0,9	-1,0	0,0
Tipo interés deuda pública 10 años	1,4	1,6	1,4
Prima de riesgo (respecto bono alemán)	124,9	120,0	98,5

Fuente: Produlce

En la tabla anterior se pueden ver las principales magnitudes económicas de España en los últimos tres años. Como muestra la tabla, magnitudes como el PIB³, las exportaciones e importaciones y el IPC⁴ descienden en el año 2018 debido a la desaceleración de la economía debido a varios de los factores expuestos anteriormente.

En cuanto a la tasa de desempleo en los años 2017 y 2018 ha descendido cerca de un 4,4%, un logro al que se une el avance de la ocupación que en 2018 ha crecido un 2,7%, generando empleo en los segmentos de menores de 30 años con un aumento que supera el 4,5% y en los mayores de 50 con un 5,1%.

2.2. Comparativa con el sector

En este apartado vamos a realizar un análisis comparativo de las ratios de Fini con las de la Central de Balances del Banco de España. Para ello hemos cogido los datos del

³ PIB: Producto Interior Bruto

⁴ IPC: Índice de Precios al Consumo

año 2018 englobados en la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE) con denominación: C108, Fabricación de otros productos alimenticios, para empresas con cifra de negocio superior a los 50 millones ya que nuestra empresa se encuentra englobada en este subgrupo.

Esta comparación se va a llevar a cabo debido a que “los datos obtenidos de la empresa en sí mismos no tienen ningún significado. [...] El análisis consiste en comparar la situación de la empresa con una media de otras empresas del sector, a ser posible tienen que compartir ciertas características, como por ejemplo la actividad o el tamaño.” (Oliveras & Moya, 2005)

Como indica el Banco de España (BDE), "para cada ratio, la distribución estadística (cuartiles) permite conocer la posición relativa de la empresa en relación con las que componen el agregado que sirve de comparación (cruce de sector de actividad y tamaño elegido). El objetivo último es dar a conocer si la empresa está mejor o peor situada que las que componen el agregado, sin que el peso (tamaño) de las empresas de mayor dimensión sesgue el resultado: las ratios de cada una de las empresas consideradas en el agregado aportan la misma información al agregado, independientemente de la importancia relativa de las mismas". Por lo tanto, podemos definir los cuartiles del Banco de España como:

- Q1 (primer cuartil): valor por encima del cual se encuentra el 75% de las empresas del agregado.
- Q2 (mediana – segundo cuartil): valor por encima del cual se encuentra el 50% de las empresas del agregado.
- Q3 (tercer cuartil): valor por encima del cual se encuentra el último 25% de las empresas del agregado.

Tabla 4. Ratios sectoriales y comparación con Fini

Ratio	Nombre de Ratio	Q1	Q2	Q3	Fini 2018
Beneficios y rentabilidades					
R03	Resultado económico bruto / Cifra neta de negocios	3,79	7,87	12,06	3,13%
R04	Resultado económico bruto / Total deuda neta	9,02	19,64	52,34	2,57%
R16	Cifra neta de negocios / Total activo	103,97	150,23	176,21	60,22%
R12	Resultado después de impuestos / Fondos propios	4,99	8,52	16,13	4,86%
Gastos e ingresos financieros					
R07	Gastos financieros y asimilados / Cifra neta de negocios	0,17	0,37	0,69	0,31%
Estructura del pasivo					
R22	Fondos propios / Total patrimonio neto y pasivo	29,68	38,83	61,48	26,46%
R27	Deudas a medio y largo plazo / Total patrimonio neto y pasivo	2,85	14,97	25,26	45,38%
R28	Deudas a corto plazo / Total patrimonio neto y pasivo	30,72	38,26	46,94	28,16%
Actividad					
T1	Tasa de variación de la cifra neta de negocios	0,33	5,12	7,38	5,12%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del Banco de España

En la tabla 4 se detallan los diferentes ratios en los que vamos a basar la comparativa de la empresa con el sector, para conocer en qué posición se encuentra nuestra empresa en el año 2018.

Vamos a empezar definiendo y explicando los ratios de beneficios y rentabilidades:

El ratio R03 nos muestra el margen bruto de explotación, que es uno de los componentes de la rentabilidad económica. En este ratio la empresa Fini se encuentra en el Q1 por lo que es del 25% de las empresas que peor resultado tiene. El otro componente de la rentabilidad económica es el ratio R16 en ese nuestra empresa se encuentra ubicada en el Q1 también, por lo que podemos decir que se encuentra entre el 25% de las empresas con peor resultado.

Por otro lado, el ratio R04 muestra la capacidad que tiene la empresa para devolver su deuda con su actividad principal. En este caso Fini se encuentra en el cuartil Q1, es decir se encuentra entre el 25% de las empresas con los resultados más pequeños.

En cuanto al ratio R12 que indica la rentabilidad financiera, podemos decir que la empresa Fini se encuentra en el cuartil Q1 dentro del 25% de empresas con peores resultados.

En cuanto a los ratios de gastos financieros, hemos calculado el R07 el cual representa los gastos financieros sobre la cifra de negocios, en el que Fini se encuentra en el Q1, es decir se encuentra entre el 25% de las empresas con menores gastos sobre la cifra de negocios por lo que podemos decir que esta poco endeudada o que sus gastos no son muy elevados.

Por otro lado, en lo que se refiere a los ratios por estructura financiera tenemos el ratio R22 que indica la autonomía financiera y en el caso de Fini se encuentra en el cuartil Q1 ya que en el año 2018 los fondos propios tienen poco peso en la estructura financiera.

En el ratio R27, que muestra el nivel de deuda largo plazo dentro de la estructura financiera podemos ver con Fini se encuentra en el cuartil Q3, esto se debe al gran aumento que se producen el año 2018 de las deudas a largo plazo. En cuanto al ratio R28 la empresa se encuentra en el Q1, dentro del 25% de las empresas con menos deudas a corto plazo.

Por último, en cuanto al ratio de actividad, muestra la tasa de variación de la cifra de negocios y nos indica que la empresa se encuentra dentro de la media del sector por lo que sus ingresos aumentan de forma similar al 50% de las empresas del sector.

2.3. Fuerzas competitivas de Porter

En este apartado vamos a realizar un breve análisis de las Cinco Fuerzas Competitivas de Porter para el sector del dulce en España y en concreto de la empresa Fini. Con este análisis se pretende conocer el comportamiento de esta industria.

El modelo de Porter (1982), conocido como el modelo de las cinco fuerzas, constituye una metodología de análisis estándar para averiguar acerca de estas oportunidades y amenazas. Según Porter, el grado de atractivo de una industria viene determinado por la acción de cinco fuerzas competitivas básicas que, en su conjunto, definen la posibilidad de obtención de rentas superiores. (Guerras & Navas, 2007, p 177)

- Poder de negociación de los compradores

El poder negociador de los clientes es elevado, ya que los clientes son sensibles a los precios y a la calidad del producto. También están cambiando los hábitos de consumo de la población lo que hace que tenga que innovar su cartera de productos incorporando por ejemplo productos veggie o regaliz 100% natural. Por último, debido al gran número de empresas que engloban el sector provoca que los clientes tengan más variedad de productos y que no existan costes por cambiar de distribuidor.

- Rivalidad entre los competidores

La rivalidad de los competidores es elevada, debido a la existencia de numerosas empresas de gran tamaño dentro del sector, como Vidal o Jake, todas ellas ubicadas en la misma ciudad.

- Amenaza de entrada de nuevos competidores

La entrada de nuevos competidores es bastante reducida en el sector, debido en gran medida a que las empresas son en su mayoría pymes por lo que el mercado se encuentra saturado. Las marcas que operan en el sector tienen un alto prestigio y los estándares de calidad son elevados. Además de que la industria requiere de un gran desembolso inicial en maquinaria e infraestructuras.

- Poder de negociación de los proveedores

El poder de negociación de los proveedores es reducido, debido a que Fini es una empresa grande y tiene mucho control a sus proveedores, al tener muchos proveedores puede adquirir la materia prima comparando la mejor calidad precio.

- Amenaza de productos sustitutivos

La amenaza de productos sustitutivos es baja, debido a que como es un producto de dulce no hay otros productos que puedan sustituirlo fácilmente a no se que sea chocolate. De todas formas, por lo mencionado anteriormente de los hábitos de los clientes han tenido que adaptarse añadiendo nuevas gamas de productos.

Por todo ello podemos concluir que es un sector muy volátil y cambiante ya que presenta un gran número de amenazas a la hora de introducirse en él y desarrollar su

actividad. Esto a Fini le puede suponer tanto una amenaza como una oportunidad, amenaza porque están cambiando los hábitos de consumo y con ello tienen que cambiar su gama de productos y renovarse constantemente y oportunidad porque al encontrarse dentro del mercado ya tiene su nicho de clientes.

3. Metodología del informe

3.1. Información contable y financiera utilizada

Para llevar a cabo el análisis económico-financiero de la empresa Fini Golosinas he utilizado los Balances de Situación y las Cuentas de Pérdidas y Ganancias en el periodo 2014 a 2018, estos documentos se encuentran en la Tabla 1 y 2 de los Anexos.

3.2. Información de la competencia utilizada

La información que vamos a utilizar de la competencia son los Balances de Situación y las Cuentas de Pérdidas y Ganancias de las empresas Vidal Golosinas y de Jake, las cual consideramos competidoras de Fini. Su información se encuentra en los Anexos.

Con dicha información vamos a analizar los ratios económicos-financieros y a compararlos con la empresa Fini.

3.3. Modelo de ratios utilizados

En este apartado mostramos los ratios utilizados para realizar el análisis. Estos ratios los compararemos con la media del sector y podremos determinar en qué posición se encuentra la empresa a nivel económico y financiero.

Tabla 5. Ratios utilizados

Ratios de liquidez	
Liquidez medio plazo	Activo Corriente/Pasivo Corriente
Liquidez a cp	(Activo Corriente-Existencias)/Pasivo Corriente
Liq. Inmediata	Tesorería/Pasivo Corriente
Liquidez a lp	Activo/Pasivo
Equilibrio financiero	
Capital circulate s/activo	(Activo Corriente-Pasivo Corriente)/Activo Total
Nivel de endeudamiento	
Endeudamiento cp	Pasivo Corriente/Total Pasivo + PN
Endeudamiento lp	Pasivo no Corriente/Total Pasivo + PN
Endeudamiento Total	Total Pasivo/Total Pasivo + PN
Autonomía financiera	PN/Total Pasivo + PN
Carga financiera	Gastos Financieros/ Importe Cifra de Negocios
Coste de los recursos ajenos	Gastos Financieros/Total Pasivo
Cap. Devolución deuda	Cash Flow/Total Pasivo
Análisis de la rentabilidad	
Margen de beneficio	(BAI-Gastos Financieros)/Importe Cifra de Negocios
Rotación de la inversión	Importe Cifra de Negocios/Total Activo
Rentabilidad económica	Margen de beneficio*Rotación de la inversión
Rentabilidad económica de explotación	Resultado de Explotación/Total Activo
Rentabilidad Financiera	Resultado del Ejercicio/PN
Apalancamiento Financiero	Rentabilidad Financiera/Rentabilidad Económica
Análisis de la productividad	
Productividad por empleado	Valor Añadido/Nº Empleados
Productividad s/ Importe neto CN	Valor Añadido/Importe Cifra de Negocios
Productividad por gastos de personal	Valor Añadido/Gastos de Personal

Fuente: Elaboración propia

3.4. Datos económicos y financieros del sector

Fini se encuentra en el 5º puesto de las empresas españolas según la facturación dentro de su sector, tomando como referencia su CNAE⁵ el 1082 de Fabricación de cacao, chocolate y productos de confitería, estos datos se han recogido en la base de datos online del periódico el economista.

⁵ CNAE 2009: es la Clasificación Nacional de Actividades Económicas, permite la clasificación y agrupación de las unidades productoras según la actividad que ejercen de cara a la elaboración de estadísticas.

Según Produlce⁶, las ventas de caramelos y chicles, categoría donde se encuentra nuestra empresa, ascendieron en 2018 a 1.001 millones de euros, de los que 386 millones de euros fueron exportados. Dentro del sector del dulce, la categoría de caramelos y chicles contribuye en 17,6% del valor de facturación. Esta categoría se encuentra en primera posición dentro del sector en la más exportadora con el 30,3% del valor de las exportaciones del sector en su conjunto en el año 2018.

Tabla 6. Principales magnitudes y progresión (2016-2018)

Principales Magnitudes	Millones de €					Toneladas métricas (miles)				
	2016	2017	2018	%17/16	%18/17	2016	2017	2018	%17/16	%18/17
Facturación Total	992,5	1.001,7	1.001,0	0,9%	-0,1%	236,7	240,3	249,2	1,5%	3,7%
Mercado Interior (a)	625,2	626,3	614,6	0,2%	-1,9%	82,5	88,9	90,7	7,8%	2,0%
Exportaciones	367,3	375,4	386,3	2,2%	2,9%	154,2	151,4	158,5	-1,8%	4,7%
Importaciones (b)	95,8	76,9	83,9	-19,8%	9,1%	24,8	21,1	24,3	-14,9%	15,2%
Consumo Aparente (a+b)	721,0	703,2	698,5	-2,5%	-0,7%	107,3	110,0	115,0	2,5%	4,5%

Fuente: Produlce, 2018

Según el mix de consumo de nuestro país, las ventas de los caramelos blandos computan el 49,9% de las ventas totales de toda la categoría, seguidos por los caramelos duros con un 27,3% y los chicles 22,7%.

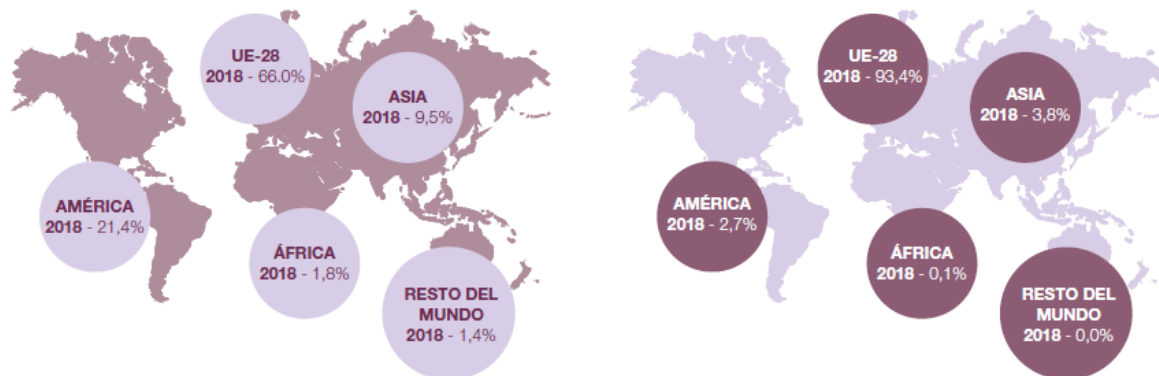
Como ya hemos comentado anteriormente la categoría caramelos y chicles es la mayor exportadora de la industria del dulce, por tanto, existe una baja penetración de importaciones en nuestro mercado, estas importaciones solo suponen un 8,7% dentro del sector del dulce. Todo esto se demuestra con el hecho de que el 63,3% de las toneladas facturadas en España proviene de las ventas en el exterior.

Nuestro mayor comprador de esta categoría es EEUU con un crecimiento en 2018 del 20,2% poniéndose en cabeza tras el descenso de las exportaciones a Francia en 2018 (-24,7%). También son importantes los crecimientos observados en Alemania (9,6%), Canadá (10,2%) y Polonia (18%).

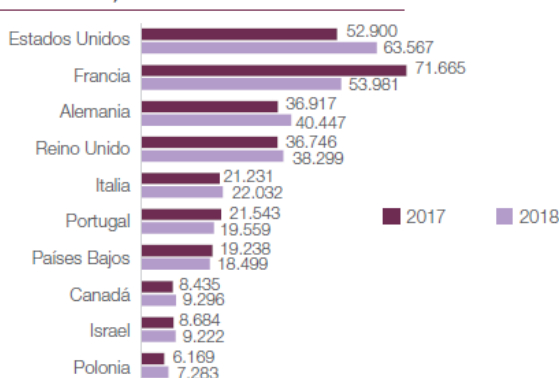
En cuanto a nuestros exportadores Alemania se encuentra en primera posición, aunque se deja un 4,4% de sus ventas de 2018 con respecto 2017. En cambio, Países Bajos aumenta sus ventas en un 32% y Turquía en un 347% situándose en sexta posición.

⁶ PRODULCE: Asociación Española del Dulce.

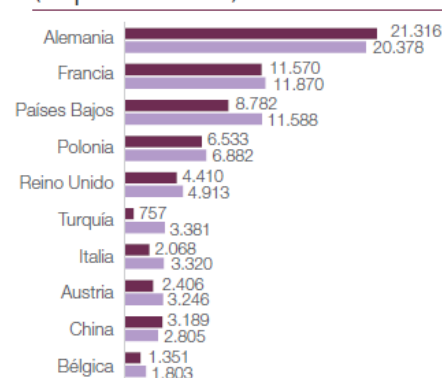
Gráfico 1. Mapa de exportaciones e importaciones



Principales destinos
(Exportaciones) Miles de €



Principales orígenes
(Importaciones) Miles de €



Fuente: Produlce, 2018

4. Análisis de los estados financieros

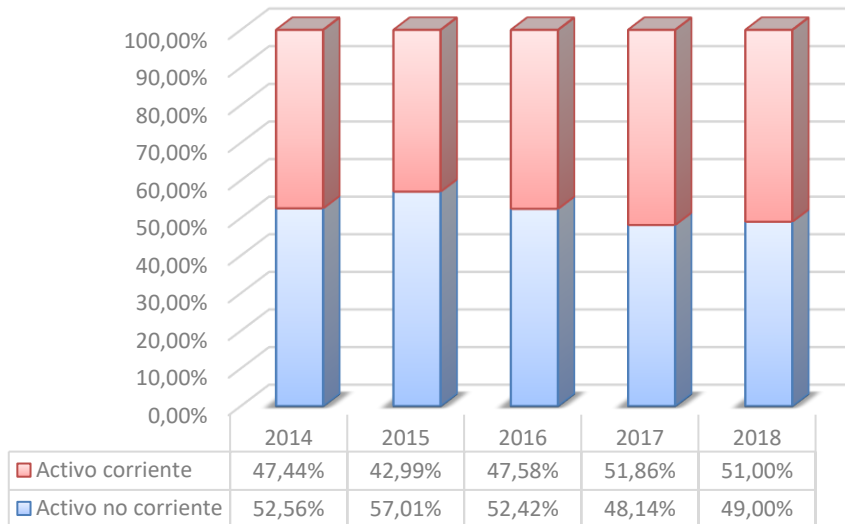
4.1. Análisis del balance de situación

El balance de situación proporciona la información necesaria para conocer la situación económica y financiera de la empresa; es decir, describe su patrimonio en un momento dado, tanto cuantitativa como cualitativamente, desde una doble perspectiva de la inversión y la financiación. [...] Por ello, el balance de situación se constituye como un valioso instrumento para la gestión y el control de la entidad, así como una de las fuentes fundamentales para el análisis. (Bonsón et al., 2009, p.37)

Por tanto, vamos a realizar un análisis estructural del balance de situación de Fini mediante los porcentajes verticales para saber qué partidas cuentan con mayor importancia. Por otro lado, vamos a realizar un análisis de la variación que ha experimentado el balance de situación a lo largo del periodo (2014-2018) mediante los

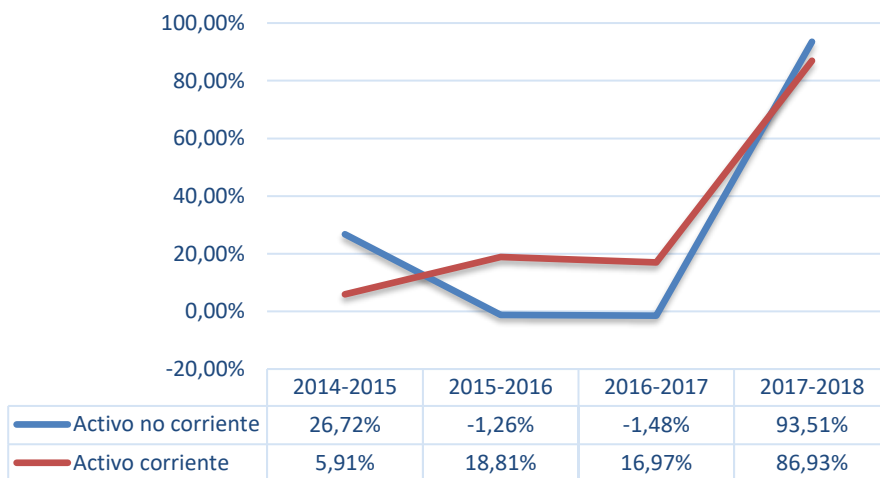
porcentajes horizontales. En la tabla 7 y tabla 8 de los anexos se encuentran los porcentajes verticales y horizontales de las principales magnitudes del balance.

Gráfico 2. Estructura del Activo



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Fini

Gráfico 3. Evolución interanual del Activo



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Fini

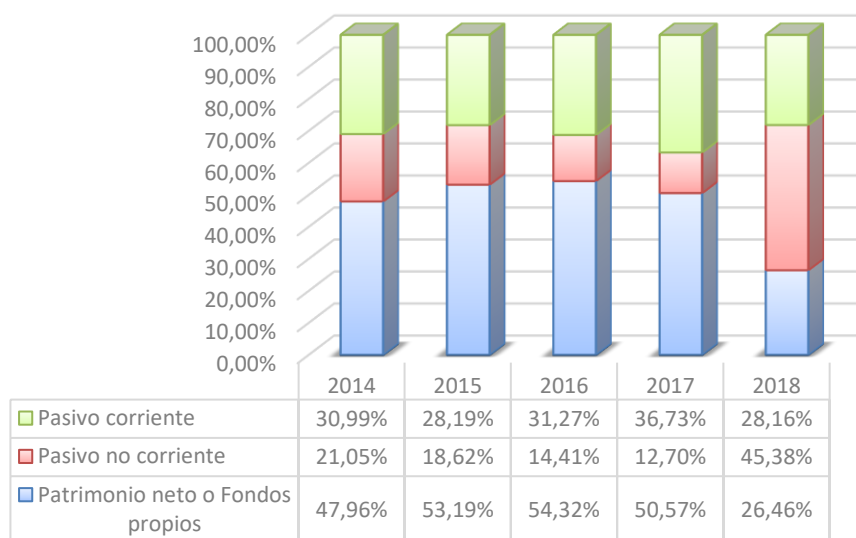
En los gráficos 2 y 3 se muestra la estructura del activo y su evolución.

El Activo Corriente representa alrededor del 48% de la estructura del Activo Total, las masas que representan mayor valor son: existencias con un 20% aproximadamente y deudores con 22% de media en el periodo 2014-2018. Cabe destacar que en el año 2018 estas partidas cuentan con un porcentaje mucho menos debido a que toma mucho valor la partida de Tesorería situándose en un 25% del total del Activo Corriente.

La evolución en el periodo 2014-2018 se caracteriza por un descenso en los años 2015 al 2017 y por el gran aumento surgido por el aumento en la cuenta de Tesorería.

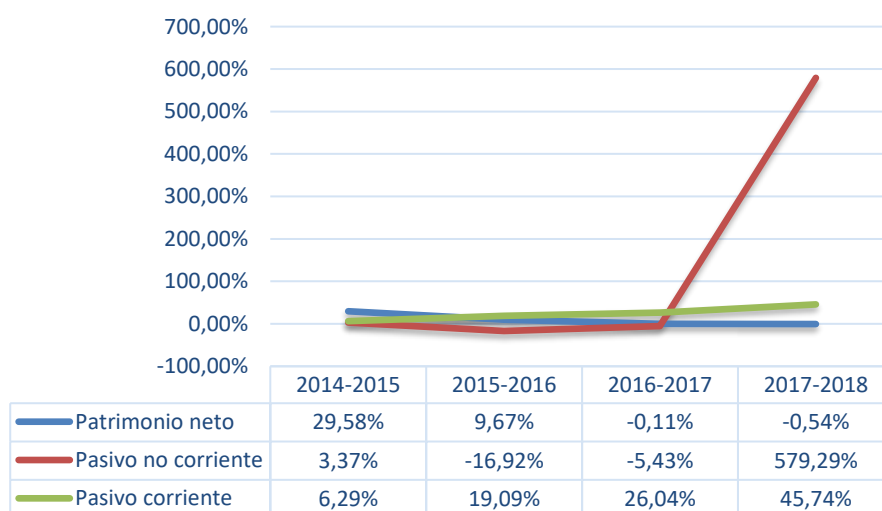
El Activo no Corriente representa el 52% de la estructura del Activo Total de media en los años estudiados, destacando como masa más importante el inmovilizado material y las inversiones en empresas de grupo. Estas últimas aumentan en el año 2018 en un 15%.

Gráfico 4. Estructura del Pasivo y Patrimonio Neto



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Fini

Gráfico 5. Evolución interanual del Pasivo y Patrimonio Neto



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Fini

En primer lugar, vemos que el Patrimonio Neto representa el 50% de la estructura financiera, representado principalmente por Capital Social y reservas. En el año 2018 se

reduce este porcentaje situándose en un 26% debido al aumento de las deudas a largo plazo. Su evolución ha sido negativa en estos años.

En cuanto al Pasivo no Corriente representa en el periodo 2017-2017 en torno a un 17% de media, pero en el año 2018 aumenta en a un 45% debido al aumento en dicho año de las deudas a largo plazo. En cuanto a la evolución es positiva en el periodo, porque como ya hemos dicho aumento considerablemente sus deudas en el último año.

Por otro lado, el Pasivo Corriente representa el 30% del total de la estructura financiera, siendo las partidas con más valor las deudas a corto plazo y los acreedores comerciales. En cuanto a su evolución ha sido negativa, pero en un porcentaje muy pequeño.

4.2. Análisis de la cuenta de pérdidas y ganancias

“La cuenta de pérdidas y ganancias es el estado contable que informa del resultado obtenido por la entidad económica a lo largo de un período de tiempo con indicación de los ingresos y gastos que lo conforman” (Domench, Dallo, Alegría & Rodríguez, 2016, p.319).

Para analizar los resultados vamos a elaborar un análisis de su estructura y evolución, así como las ratios que realizaremos más adelante, porque como indica Díez (2010) la Cuenta de Pérdidas y Ganancias necesita otras herramientas para ofrecer una información real y valiosa para la comprensión de la situación empresarial.

Tabla 7. Principales resultados de la cuenta de pérdidas y ganancias

	2014	2015	2016	2017	2018
Resultado Bruto de Explotación (EBITDA)	17.683.888	19.734.141	17.400.380	12.377.824	9.945.044
Resultado de explotación (EBIT)	12.738.270	14.402.945	11.446.602	5.764.110	3.561.915
Resultado financiero	-492.739	-69.595	-362.804	-626.501	-213.302
Resultado antes de impuestos (EBT)	12.245.531	14.333.349	11.083.797	5.137.608	3.348.613
Resultado del Ejercicio	9.062.033	10.467.502	8.432.857	3.943.267	2.429.443

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Fini

En la tabla anterior se muestra los principales resultados para Fini.

En primer lugar, vamos a analizar el Resultado Bruto de Explotación (EBITDA⁷), es positivo durante todo el periodo estudiado, por lo que muestra que la empresa funciona adecuadamente. Para que este resultado sea relevante debemos de analizar el Resultado de Explotación (EBIT⁸) que nos indica que la empresa obtiene beneficio de su actividad principal una vez deducidas las amortizaciones y depreciaciones. En el periodo de estudio, cabe destacar los datos de los años 2017 y 2018 que es mucho más bajo que en los años anteriores, debido a un aumento de los gastos de explotación y coste de personal principalmente.

En el caso del Resultado Financiero podemos ver cómo es negativo durante todo el periodo, esto es debido a que los gastos financieros son mayores que los ingresos por las deudas que tiene la empresa. Otro elemento que cabe destacar es el Resultado antes de Impuestos (EBT⁹) que es el resultado de sumar al Resultado de Explotación y el Resultado Financiero, en el periodo se puede ver cómo es positivo ya que el Resultado Financiero es pequeño en comparación con el Resultado de Explotación.

En cuanto al Resultado del Ejercicio, que se calcula como el Resultado de Explotación menos el Impuesto de Sociedades, podemos decir que es positivo en todos los años, pero se aprecia el descenso de este en los años 2017 y 2018 motivado por

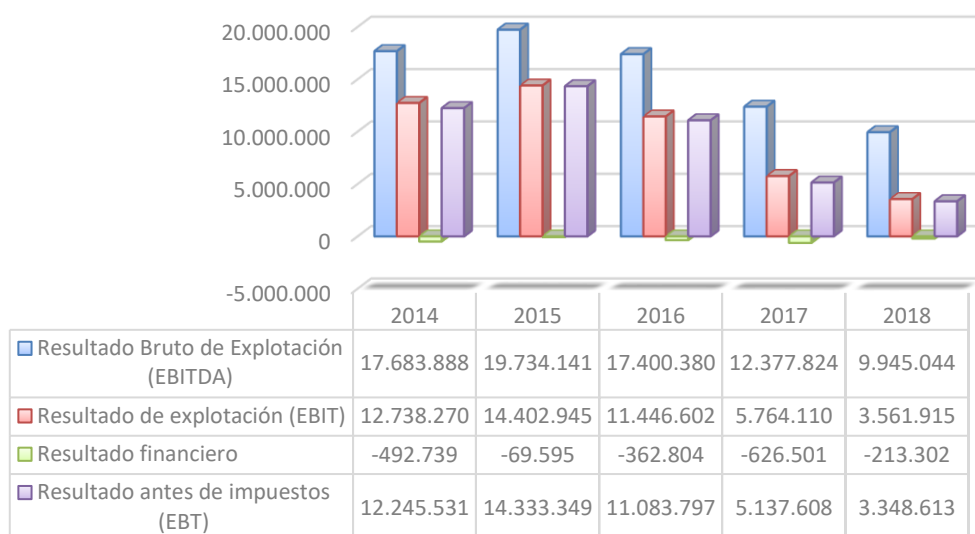
A continuación, podemos ver la importancia de estos resultados sobre la cifra de negocios (Gráfico 6).

⁷ EBITDA son las siglas en inglés de Earning Before Interests, Taxes, Depreciations and Amortizations. Es el resultado empresarial antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones. También llamado Resultado Bruto de Explotación.

⁸ EBIT son las siglas en inglés de Earnings Before Interests and Taxes. Por tanto, es el resultado de la empresa sin tener en cuenta los ingresos y costes financieros. También llamado Resultado de Explotación.

⁹ EBT son las siglas en inglés de Earnings Before Taxes. Es el Resultado ordinario antes de Impuestos, es decir el beneficio antes de impuestos.

Gráfico 6. Importancia de los Resultados sobre la cifra de negocios



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Fini

De este gráfico se puede corroborar las conclusiones de la tabla 5, Fini obtiene beneficios de su actividad principal, con menos proporción en los años 2017 y 2018. Con lo cual, podemos concluir que la empresa tiene un buen funcionamiento de la actividad de explotación.

5. Posición de crecimiento

La empresa tiene un tamaño grande en cuanto a nivel de facturación y en cuanto a empleados, siendo 865 en 2018. La situación actual de la empresa es favorable ya que las ventas siguen aumentando en 2018, esto no se ve de la misma manera en el resultado del ejercicio ya que en los años 2017 y 2018 ha bajado en una proporción bastante alta. Este descenso es debido a que se han elevado los gastos y las amortizaciones.

Tabla 8. Resultados cuenta de pérdidas y ganancias

	2014	2015	2016	2017	2018
Importe neto de la cifra de negocios	97.422.991	96.735.942	103.533.219	108.177.580	113.711.811
Resultado de explotación	12.738.270	14.402.945	11.446.602	5.764.110	3.561.915
Resultado del Ejercicio	9.062.033	10.467.502	8.432.857	3.943.267	2.429.443

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Fini

En cuanto al endeudamiento la empresa muestra un aumento de las deudas tanto a largo plazo como a corto y con ello un gran aumento de los gastos financieros durante el periodo estudiado. Como podemos ver en la tabla también han aumentado en gran medida las reservas.

Tabla 9. Gastos financieros, deudas y reservas

	2014	2015	2016	2017	2018
Gastos financieros	-614.019	-437.942	-273.912	-181.649	-349.827
Deudas a lp	15.531.430	16.055.188	13.339.276	12.614.980	85.692.891
Deudas a cp	22.868.057	24.306.791	28.945.799	36.482.381	53.171.172
Reservas	605.597	9.667.630	16.135.132	22.567.988	23.810.474

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Fini

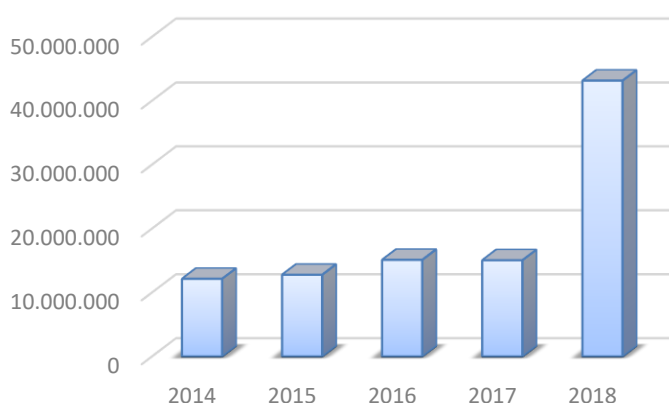
En cuanto al fondo de maniobra o capital circulante es positivo en todo el periodo y en el último año (2018) se produce un aumento bastante grande, por lo que podemos decir que la empresa se encuentra en buena situación y puede hacer frente a sus deudas con el activo corriente.

Tabla 10. Fondo de Maniobra

	2014	2015	2016	2017	2018
Fondo de maniobra (FM)	12.133.974	12.762.907	15.097.283	15.035.341	43.131.067

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Fini

Gráfico 7. Evolución Fondo de Maniobra Fini



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Fini

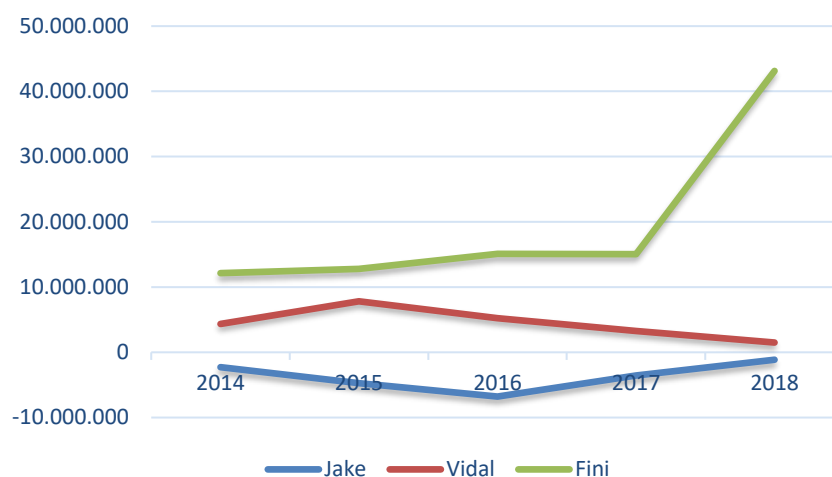
En comparativa con las dos empresas de la competencia que vamos a analizar podemos ver los siguientes resultados.

Tabla 11. Fondo de maniobra comparativo

	2014	2015	2016	2017	2018
Jake	-2.289.036	-4.754.214	-6.786.896	-3.576.075	-1.138.273
Vidal	4.324.046	7.815.657	5.247.377	3.278.876	1.495.773
Fini	12.133.974	12.762.907	15.097.283	15.035.341	43.131.067

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Fini

Gráfico 8. Evolución Fondo de Maniobra comparativo



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Fini

Podemos ver en el gráfico 8 como el Fondo de Maniobra de las empresas de la competencia es bastante menor que el de Fini. En particular en el caso de Jake que ha sido negativo en todo el periodo estudiado.

6. Situación de liquidez

“Se considera importante el estudio de la liquidez, tanto a corto como a largo plazo, por mostrar los posibles riesgos financieros y de insolvencia, así como la estabilidad financiera” (Bernstein 1993).

6.1. 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 en un año. En la tabla también se presentan la liquidez a medio plazo que analiza la relación entre los activos corrientes de la empresa con los pasivos corrientes y la liquidez inmediata que analiza la relación entre la tesorería de la empresa y los pasivos corrientes. “Este tipo de

análisis será de tipo univariante, que consiste en analizar cada ratio independiente de las demás”. (Amat, 2000, p 121)

Tabla 12. Liquidez a corto plazo

	2014	2015	2016	2017	2018
Liquidez a cp	85,27%	84,42%	89,13%	82,90%	140,83%
Liquidez medio plazo	153,06%	152,51%	152,16%	141,21%	181,12%
Liquidez Inmediata	6,77%	8,48%	9,55%	9,28%	88,91%

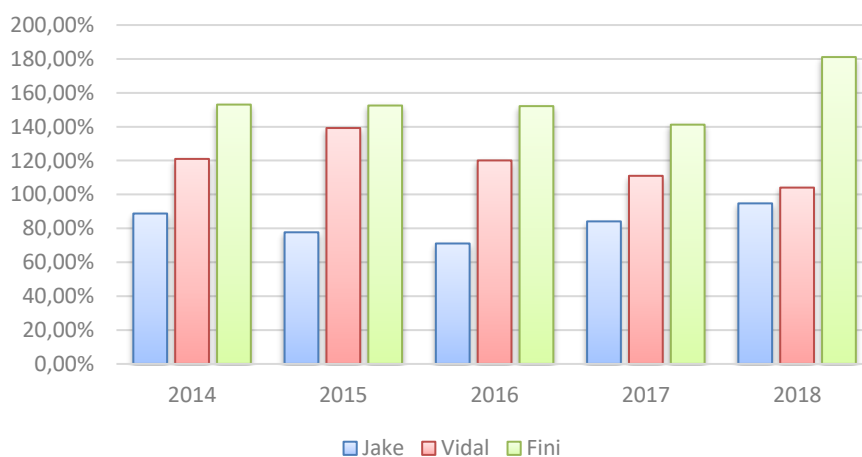
Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Fini

En cuanto a lo que se muestra en la tabla podemos ver como la liquidez a corto plazo muestra que la empresa puede hacer frente a un 85% de sus deudas a corto plazo si deja de producir, en el último año 2018, este ratio supone el 140% por ciento, por lo que la empresa no tendrá problemas para cubrir sus deudas a corto plazo si dejara de realizar su actividad principal.

En cuanto a la liquidez a medio plazo podemos decir que la empresa tiene buena capacidad para hacer frente a sus deudas a corto plazo con sus activos corrientes.

En cuanto a la liquidez inmediata en el periodo 2014 a 2017 presenta un porcentaje de entre el 7% y el 9% lo que quiere decir que podrá hacer frente en ese porcentaje del total de sus deudas a corto plazo, en el año 2018 este ratio incrementa a un 88%.

Gráfico 9. Evolución de la liquidez a corto plazo comparativo



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Fini

En cuanto a la liquidez a corto plazo de las tres empresas comparadas podemos decir que, aunque Fini se encuentra por encima de todas, Vidal le sigue muy de cerca y Jake, aunque con menor ratio también se encuentra bien posicionado.

6.2. Solvencia o liquidez a largo plazo

“A largo plazo, los beneficios y la capacidad de generación de los mismos son algunos de los indicadores más importantes y fiables de la capacidad financiera. Los beneficios son las fuentes de fondos más deseables y fiables para el pago a largo plazo de los intereses y del principal”. (Bernstein, 1984)

Este ratio mide la relación de los activos totales con el total de los pasivos, es la garantía de liquidez a largo plazo que ofrece la empresa frente a terceros.

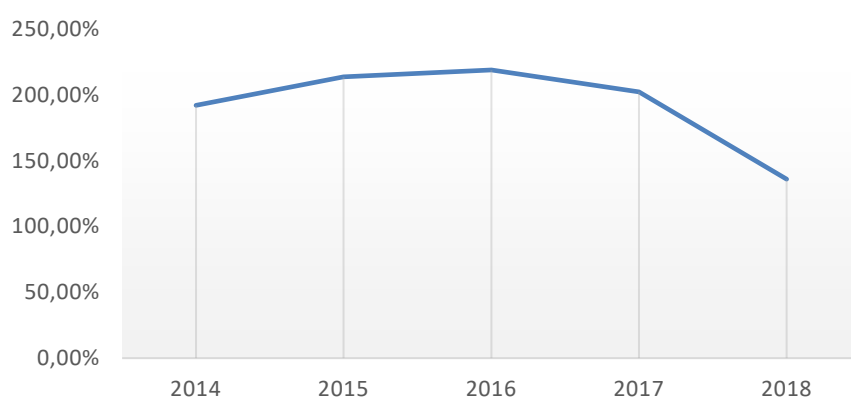
Tabla 13. Liquidez a largo plazo

	2014	2015	2016	2017	2018
Ratio Solvencia o liquidez a lp	192,16%	213,61%	218,93%	202,31%	135,98%

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Fini

En el caso de Fini podemos ver que tiene un ratio bastante elevado, en algunos de los años estudiados podría hacer frente al doble de sus deudas con sus activos.

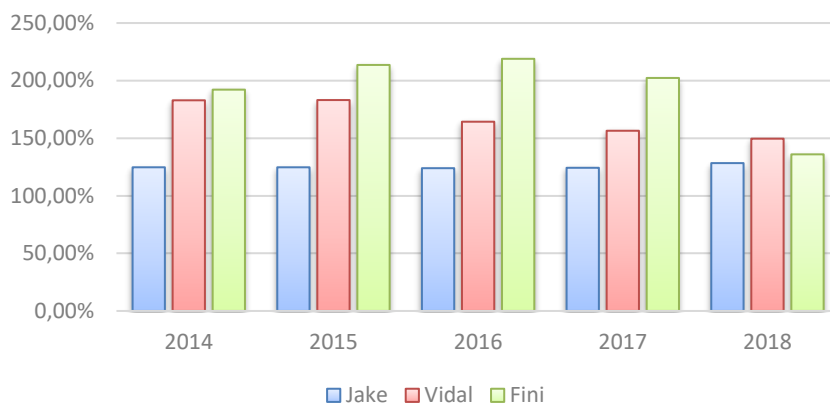
Gráfico 10. Evolución de la liquidez a largo plazo



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Fini

Como muestra el gráfico en el último año se ha producido un descenso de este ratio debido a un aumento de las deudas a largo plazo.

Gráfico 11. Evolución de la liquidez a largo plazo comparativo



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Fini

Como hemos comentado en el caso de la liquidez a corto plazo en la liquidez a largo plazo ocurre lo mismo, Fini se encuentra la mejor posicionado, seguida de Vidal que en el año 2018 se coloca por encima y en último lugar Jake, aunque está muy cerca de las otras sobre todo en el año 2018.

7. Periodos medios

En este apartado hemos sacado los periodos medios de pago y de cobro de la base de datos Sabi para el periodo analizado.

Tabla 14. Periodos medios

	2014	2015	2016	2017	2018
Período de cobro (días)	62	64	78	87	85
Período de pago (días)	17	22	20	30	25

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Fini

En la tabla podemos ver como el periodo medio de cobro es mucho más amplio que el periodo de pago a los proveedores por lo que esto puede llegar a ser un problema ya que cobramos mucho después de lo que tenemos que pagar a nuestros proveedores lo que quiere decir que podemos tener problemas a la hora de pagar a nuestros proveedores.

Tabla 15. Periodos medios Jake

	2014	2015	2016	2017	2018
Periodo medio de cobro	46	42	44	32	19
Periodo medio de pago	110	92	84	68	78

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Fini

En cuanto a los periodos medios de Jake podemos ver como el periodo medio de pago es superior al periodo medio de cobro por lo que la empresa gestiona bien los cobros y pagos y se sitúa en buena posición para no tener problemas de pago a los proveedores.

Tabla 16. Periodos medios Vidal

	2014	2015	2016	2017	2018
Periodo medio de cobro	63	71	67	61	68
Periodo medio de pago	61	63	63	63	83

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Fini

En el caso de Vidal, los periodos medios están muy igualados por lo que la empresa gestiona bien los cobros y pagos.

8. Equilibrio financiero

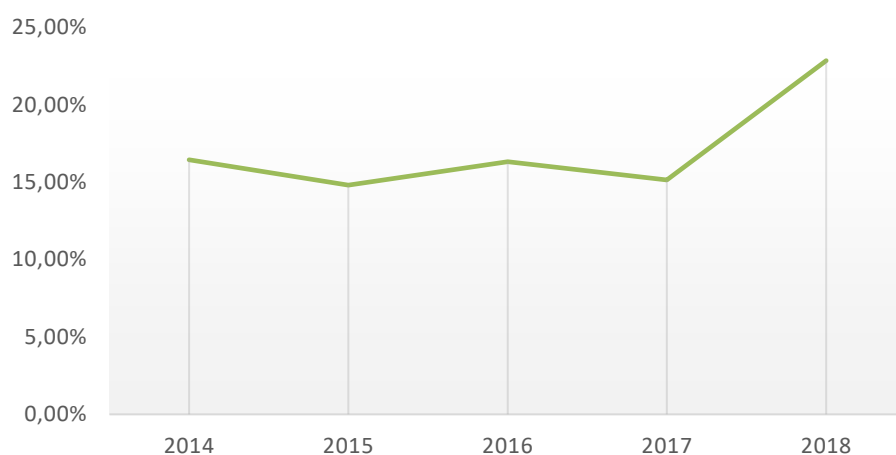
El equilibrio financiero lo vamos a medir a través del capital circulante o fondo de maniobra, que es la diferencia entre el activo corriente y el pasivo corriente. Para poder compararlo vamos a determinar el porcentaje que representa el capital circulante sobre el total del activo.

Tabla 17. Capital circulante s/ activo

	2014	2015	2016	2017	2018
Capital circulante s/activo	16,44%	14,80%	16,31%	15,14%	22,84%

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Fini

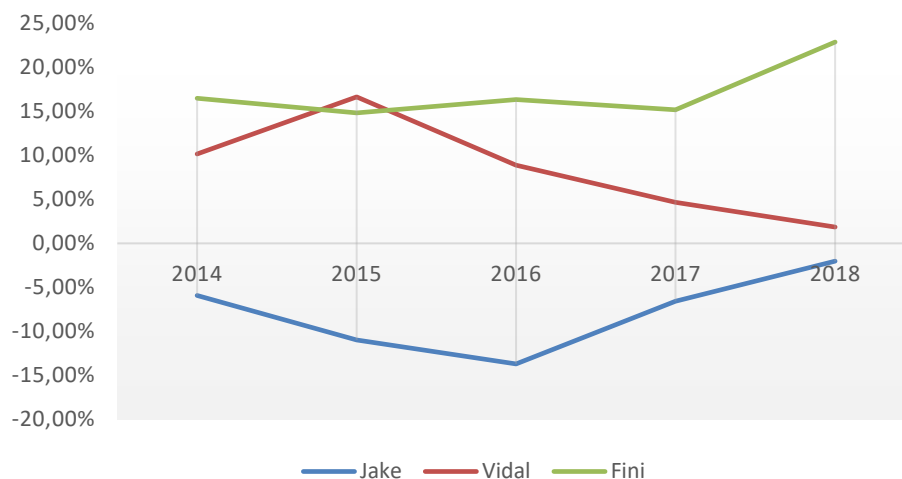
Gráfico 12. Evolución capital circulante s/activo



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Fini

Como podemos ver el capital circulante sigue una línea más o menos progresiva en el tiempo, aunque en el año 2018 se ve un gran aumento lo que quiere decir que la empresa se encuentra en buena posición.

Gráfico 13. Evolución capital circulante s/activo comparativa



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Fini

En el gráfico podemos ver la comparativa de las tres empresas en cuanto a capital circulante s/activo, en este caso Fini tiene el porcentaje más alto, excepto en el año 2015 que es Vidal. En el caso de Jake su capital circulante s/activo es negativo debido a que su fondo de maniobra es negativo.

9. Nivel de endeudamiento

Para estudiar el nivel de endeudamiento de la empresa vamos a analizar los siguientes ratios:

Tabla 18. Ratios de equilibrio financiero, garantías para terceros y capacidad de generar fondos

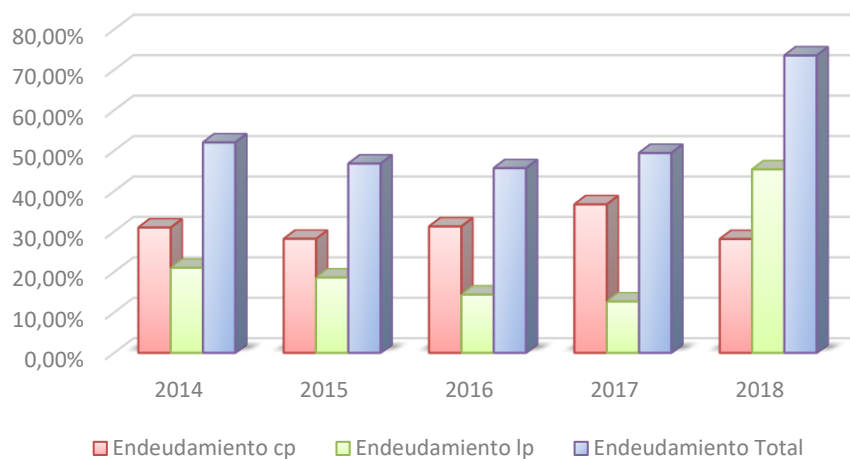
	2014	2015	2016	2017	2018
Endeudamiento cp	30,99%	28,19%	31,27%	36,73%	28,16%
Endeudamiento lp	21,05%	18,62%	14,41%	12,70%	45,38%
Endeudamiento Total	52,04%	46,81%	45,68%	49,43%	73,54%
Autonomía financiera	47,96%	53,19%	54,32%	50,57%	26,46%
Carga financiera	0,63%	0,45%	0,26%	0,17%	0,31%
Coste de los recursos ajenos	1,59%	1,08%	0,65%	0,37%	0,25%
Cap. Devolución deuda	36,48%	39,14%	34,02%	21,50%	6,35%

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Fini

- Endeudamiento: Mide el porcentaje que representan las deudas sobre el total de la estructura financiera, puede ser a corto plazo y a largo plazo.
 - Endeudamiento a corto plazo: mide el porcentaje que representan los acreedores a corto plazo sobre el total de la estructura financiera.

- Endeudamiento a largo plazo: mide el porcentaje que representan los acreedores a largo plazo sobre el total de la estructura financiera.

Gráfico 14: Composición del Endeudamiento



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Fini

En cuanto a Fini podemos ver como el endeudamiento a corto plazo tiene mayor peso en casi todo el periodo, esto no es así en el año 2018, ya que en ese año hay un aumento de las deudas a largo plazo y son estas las que tienen un peso más grande en la estructura financiera.

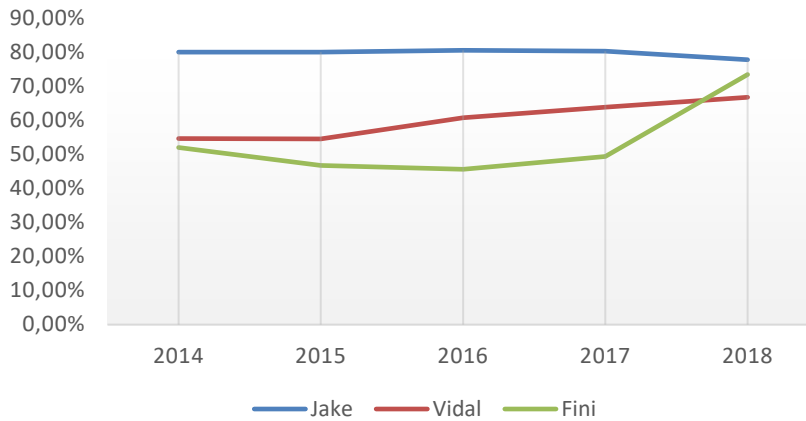
En cuanto al ratio de autonomía financiera, que mide el porcentaje que representa el patrimonio neto sobre el total de la estructura de la empresa, podemos decir que la empresa está muy capitalizada durante el periodo 2014-2017 en el cual tiene un porcentaje de alrededor del 50%, esto cambia en el año 2018 que este ratio se sitúa en 26% debido al aumento de las deudas a largo plazo.

Por otro lado, está el ratio de carga financiera que mide el porcentaje que suponen los gastos financieros sobre el total del importe de la cifra de negocios, presenta un descenso en los años 2015 al 2017 debido a la reducida deuda que disponía la empresa y en el año 2018 un aumento motivado por el aumento de las deudas a largo plazo ya citado anteriormente.

En cuanto al coste medio de los recursos ajenos, que se calcula como el cociente entre los gastos financieros y el total del pasivo con coste, en el caso de Fini, se puede ver como este ratio va descendiendo en el periodo estudiado, que a pesar del aumento de la deuda y con ello el aumento de los gastos sigue siendo muy poco relevante en cuanto al total del pasivo.

Para terminar, la capacidad de devolución de la deuda se mide por la relación entre los recursos generados durante el ejercicio con el total del pasivo. Esta medida indica que Fini en el periodo de 2014 a 2017 puede hacer frente al 35% del pasivo con sus recursos generados, esto cambia en el año 2018 que este porcentaje baja hasta el 6%.

Gráfico 15. Evolución del Endeudamiento Total comparativo



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Fini

En el gráfico podemos ver como la empresa más endeudada es Jake con un 80% de deudas sobre el pasivo total. En cuanto a Fini es la menos endeudada en el periodo, exceptuando el año 2018 en el que supera a Vidal situándose en el 70% sobre su pasivo total.

10. Análisis de la rentabilidad

Con carácter general los estudios de rentabilidad miden los rendimientos que produce una determinada inversión, sin olvidar que toda empresa debe asegurarse la continuidad, por lo que la dirección y propietarios deberán buscar una posición de equilibrio entre una situación financiera suficientemente estable que permita los mayores niveles de rentabilidad posibles.

10.1. Rentabilidad económica

Como señala Amat (2000) “El estudio de la rentabilidad permite conocer la evolución y los factores que inciden en la productividad del activo de la empresa”.

La rentabilidad económica mide a relación entre el beneficio antes de impuesto e intereses y el activo total de la explotación, es decir, la rentabilidad que se obtiene de las inversiones sin considerar como se configura la estructura financiera de la empresa.

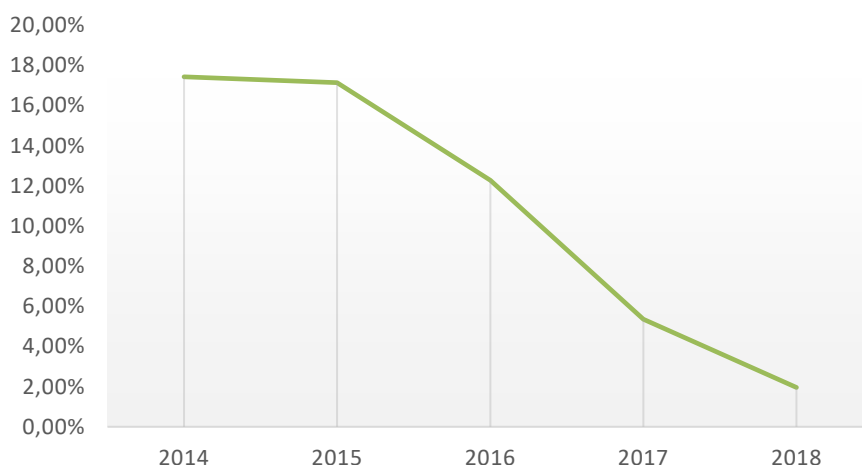
Para explicar su evolución se puede distinguir la repercusión en la rentabilidad económica del margen sobre las ventas y la rotación de las ventas sobre el activo productivo. La relación ventas/activo explica la capacidad de las inversiones para generar ingresos de la explotación, siendo un buen indicador de la eficiencia de la dimensión del patrimonio de la empresa.

Tabla 19. Rentabilidad Económica

	2014	2015	2016	2017	2018
Margen de beneficio	13,20%	15,27%	10,97%	4,92%	3,25%
Rotación de la inversión	132,03%	112,20%	111,84%	108,91%	60,22%
Rentabilidad económica	17,43%	17,13%	12,27%	5,36%	1,96%

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Fini

Gráfico 16: Evolución Rentabilidad Económica



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Fini

En la tabla y el gráfico anterior se puede ver como la rentabilidad económica está en una situación desfavorable en los años estudiados, llegando a estar en 2018 en menos del 2%. Si analizamos los componentes de la rentabilidad económica de Fini podemos ver como ambos van en descenso en los años objeto de estudio, con ello podemos decir que la empresa está generando muy pocas ventas con respecto a la inversión que está realizando.

Tabla 20. Rentabilidad Económica de Jake

	2014	2015	2016	2017	2018
Margen de beneficio	5,11%	6,13%	6,12%	5,61%	6,60%
Rotación de la inversión	76,41%	77,21%	75,34%	84,04%	91,33%
Rentabilidad económica	3,91%	4,73%	4,61%	4,71%	6,03%

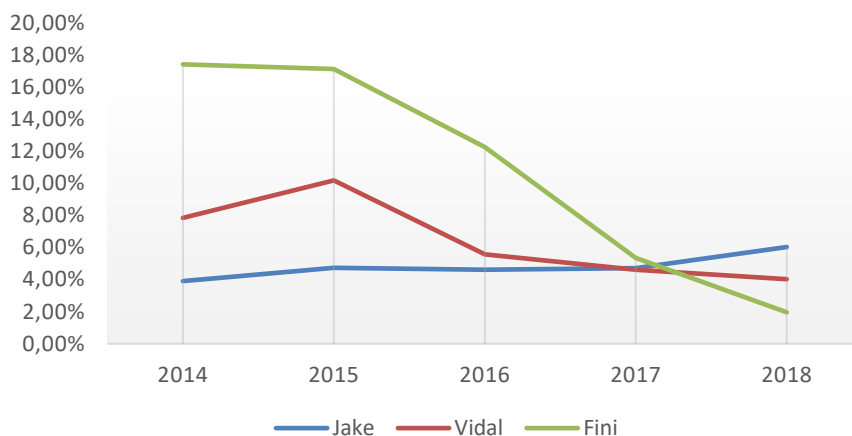
Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Fini

Tabla 21. Rentabilidad Económica de Vidal

	2014	2015	2016	2017	2018
Margen de beneficio	4,32%	5,82%	3,71%	3,38%	2,88%
Rotación de la inversión	181,61%	175,06%	150,13%	136,18%	139,59%
Rentabilidad económica	7,85%	10,19%	5,58%	4,61%	4,03%

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Fini

Gráfico 17. Evolución Rentabilidad Económica comparativa



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Fini

En cuanto a la rentabilidad económica de las empresas, podemos decir que tanto Fini como Vidal presentan un descenso en los años estudiados, en el caso de Fini mucho más pronunciado. En cambio, Jake tiene una evolución positiva situándose en el año 2018 por encima de Fini y de Vidal.

10.2. Rentabilidad financiera

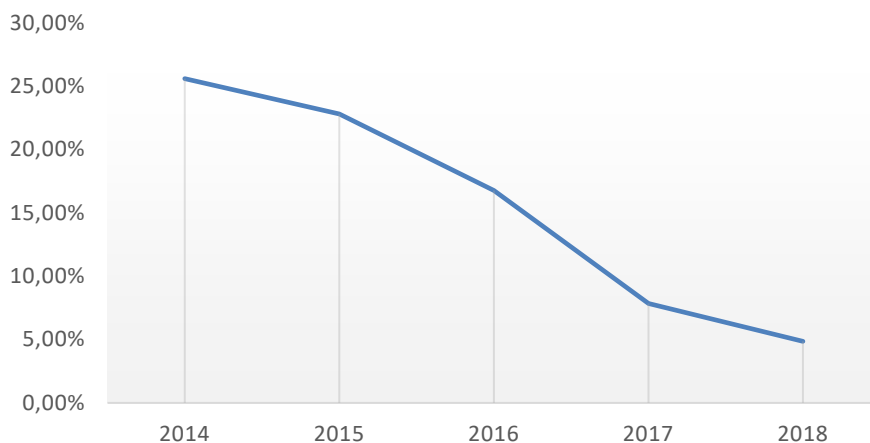
La rentabilidad financiera se define como el porcentaje de rendimiento obtenido en la empresa sobre sus fondos propios. Esto nos permite, en términos financieros, juzgar las rentas que alcanzan los propietarios en función del riesgo asumido.

Tabla 22. Rentabilidad Financiera

	2014	2015	2016	2017	2018
Rentabilidad Financiera	25,61%	22,83%	16,77%	7,85%	4,86%

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Fini

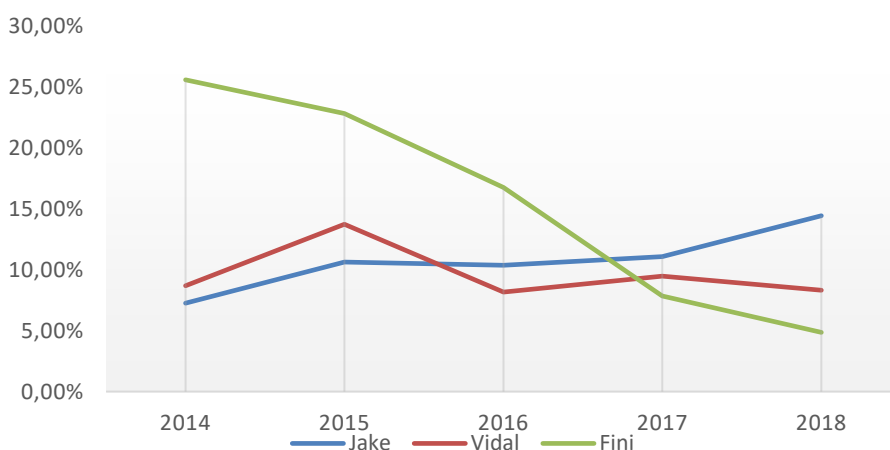
Gráfico 18. Evolución Rentabilidad Financiera



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Fini

En la rentabilidad financiera podemos ver un descenso muy parecido a la rentabilidad económica, esto quiere decir que el rendimiento obtenido por la empresa con respecto a sus fondos propios es muy bajo situándose en el año 2018 en un 4,86%.

Gráfico 19. Evolución Rentabilidad Financiera comparativa



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Fini

En el caso de la rentabilidad financiera se repite la misma evolución que la rentabilidad económica, las empresas Fini y Vidal descienden en el periodo estudiado en cambio Jake aumenta su rentabilidad, situándose por encima en los años 2017 y 2018.

10.3. Apalancamiento financiero

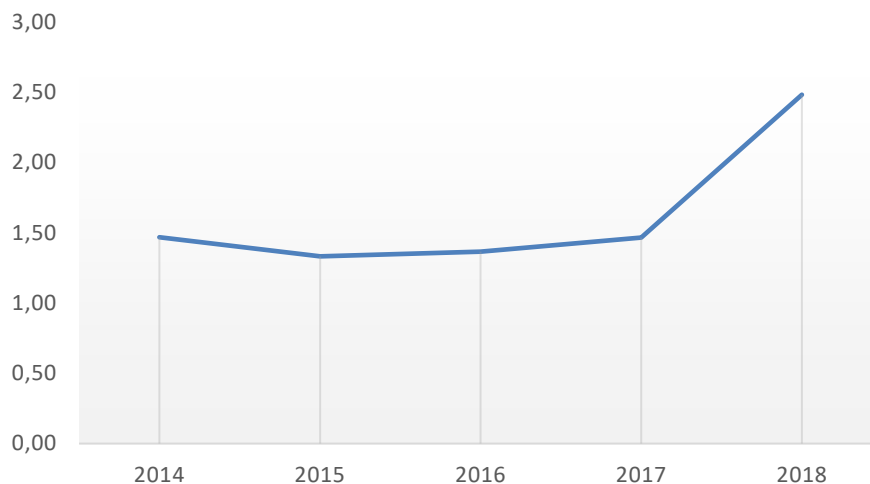
El apalancamiento financiero determina si la estructura del endeudamiento perjudica la rentabilidad de la empresa, se mide como el cociente de la rentabilidad financiera y la rentabilidad económica.

Tabla 23. Apalancamiento Financiero

	2014	2015	2016	2017	2018
Apalancamiento Financiero	1,47	1,33	1,37	1,47	2,48

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Fini

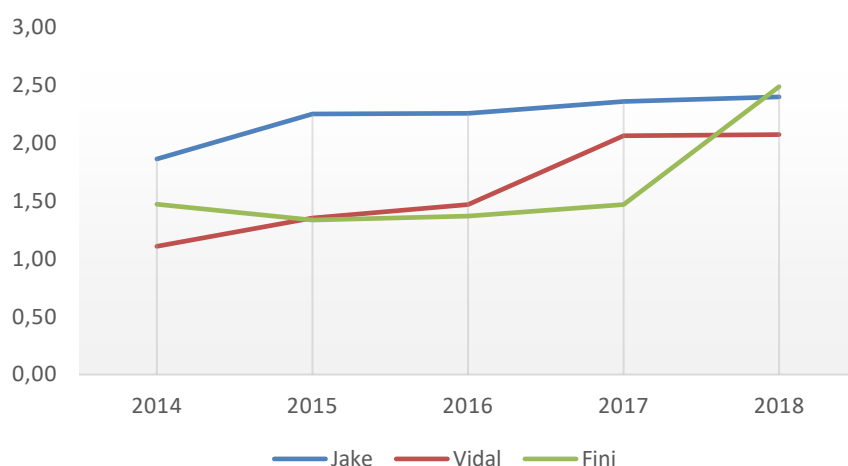
Gráfico 20. Evolución del Apalancamiento Financiero



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Fini

En el caso de Fini podemos ver como el apalancamiento financiero es mayor que 1 en todos los años estudiados y esto quiere decir que el endeudamiento de la empresa no perjudica a la rentabilidad final de los accionistas. Por tanto, los accionistas se ven favorecidos en su rentabilidad.

Gráfico 21. Evolución del Apalancamiento Financiero comparativo



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Fini

El apalancamiento financiero de las tres empresas ha aumentado por lo que podemos decir que los accionistas de estas empresas obtienen mayor rentabilidad de sus acciones.

11. Análisis de la productividad

Los ratios de productividad los vamos a definir en función del valor añadido, que es el aumento de la riqueza generada por la actividad de la empresa en el periodo considerado. Este se mide por la diferencia entre el valor de la producción de bienes y servicios y el valor de compra de las adquisiciones exteriores, siendo posteriormente distribuida a los empleados, prestamistas, accionistas, al Estado y a la autofinanciación de la entidad. Vamos calcular el valor añadido por trabajador, por cada euro vendido y por cada euro gastado en personal.

Tabla 24. Productividad Fini

	2014	2015	2016	2017	2018
Importe neto de la cifra de negocios	97.422.991	96.735.942	103.533.219	108.177.580	113.711.811
Otros ingresos de explotación	1.532.833	2.018.696	1.716.813	1.587.116	2.058.087
Variación de existencias	-749.737	319.928	1.170.092	1.838.210	-90.916
Aprovisionamientos	-43.521.676	-41.951.768	-47.158.360	-52.271.494	-51.477.187
Otros gastos de explotación	-18.525.340	-19.085.855	-20.719.776	-25.458.387	-27.668.762
Valor añadido	36.159.072	38.036.943	38.541.987	33.873.025	36.533.033
Empleados	558	578	656	715	875
Productividad empleado	6.480.120	6.580.786	5.875.303	4.737.486	4.175.204
Productividad s/ Importe neto CN	37,12	39,32	37,23	31,31	32,13
Productividad por gastos de personal	193,48	205,60	183,27	151,94	135,79

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Fini

El valor añadido de la empresa Fini tiene un comportamiento más o menos lineal en el periodo estudiado, podemos destacar el descenso en el año 2017 lo que hace que la productividad por empleado de ese año descienda considerablemente, unido esto a un ascenso de los empleados. Esta productividad por empleado también desciende en el

año 2018 debido al aumento de empleados, a pesar de que el valor añadido es superior que en 2017.

En cuanto a la productividad por ventas podemos decir que a pesar de que las ventas han aumentado en el periodo estudiado, debido al descenso del valor añadido en los años 2017 y 2018 este ratio ha descendido.

Por último, en cuanto a la productividad por gastos de personal presenta una visión muy parecida a la productividad por empleado, en los años 2017 y 2018 se encuentra en descenso motivado por el aumento de personal lo que influye a más gasto y por el descenso del valor añadido.

Tabla 25. Productividad Vidal

	2014	2015	2016	2017	2018
Importe neto de la cifra de negocios	77.548.337	82.334.684	88.771.250	96.087.500	112.804.589
Valor añadido	22.155.015	23.315.187	22.193.694	22.629.427	23.709.466
Productividad por empleado	6.188.551	6.009.068	5.413.096	5.154.767	5.109.799
Productividad s/ Importe neto CN	28,57	28,32	25,00	23,55	21,02
Productividad por gastos de personal	154,40	156,44	138,87	125,50	132,10

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Fini

Tabla 26. Productividad Jake

	2014	2015	2016	2017	2018
Importe neto de la cifra de negocios	29.591.123	33.468.447	37.380.057	45.864.319	51.534.622
Valor añadido	8.885.503	9.326.207	10.356.479	11.620.802	14.213.189
Productividad por empleado	7.594.447	10.248.578	11.135.998	10.963.020	12.467.709
Productividad s/ Importe neto CN	30,03	27,87	27,71	25,34	27,58
Productividad por gastos de personal	149,18	164,73	161,31	172,40	199,82

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Fini

Al comparar nuestra empresa con las de la competencia podemos ver como en cuanto a valor añadido Fini es la que tiene unos resultados superiores, seguido de Vidal.

En cuanto a productividad por empleado la empresa con mejores resultados es Jake, ya que ha conseguido obtener mejores resultados con los mismos e incluso con menos trabajadores. En el caso de Vidal, la empresa obtiene unos buenos resultados, pero en

los últimos años desciende debido al aumento de los empleados a pesar de aumentar el valor añadido, al igual que le sucede a Fini.

12. Fortalezas y debilidades

12.1. Fortalezas

- Ventas crecientes.
- Fondo de maniobra elevado.
- Imagen de marca.
- Aumento de sus instalaciones.
- Alto grado de equipamiento tecnológico.
- Gran número de filiales en el extranjero.
- Oportunidad porque al encontrarse dentro del mercado ya tiene su nicho de clientes.
- Estrategia innovadora en calidad y diseño.
- Gran variedad de productos.

12.2. Debilidades

- Elevado endeudamiento.
- Rentabilidad económica y financiera negativa.
- Periodo medio de pago mucho menor que el de cobro.
- Producto de fácil imitación.
- Amenaza porque están cambiando los hábitos de consumo y con ello tienen que cambiar su gama de productos y renovarse constantemente.
- Escaso valor unitario de los productos, deben vender mucho para conseguir un buen margen de beneficio.

13. Propuestas de actuación

Tras el análisis efectuado se han sacado diversas conclusiones para las cuales se van a exponer una serie de mejoras que sería conveniente seguir de cara a la evolución futura de la sociedad.

Debido a las altas deudas a largo plazo concedidas por la empresa en el año 2018, una de nuestras propuestas es intentar reducir esas deudas amortizando parte de ese importe con la tesorería, que en ese año también es muy elevada.

En el caso de la solvencia a largo plazo que desciende en el último año objeto de estudio, también se debe al elevado endeudamiento generado en 2018. Des esta manera, mejorando el endeudamiento mejorarían muchos de los ratios estudiados.

El descenso producido en la rentabilidad económica de la empresa en los años 2017 y 2018 se debe al aumento del activo y al descenso del resultado antes de impuesto. Para conseguir un aumento del resultado antes de impuestos se podría reducir los gastos de explotación, entre ellos los costes de personal que son muy elevados.

Otra propuesta es intentar reducir el periodo medio de cobro a nuestros clientes o bien ampliar el periodo de pago de nuestros proveedores, con esto hacemos que este un poco más igualado, mejorando así la fluidez entre los pagos y los cobros.

En cuanto al Fondo de Maniobra deberían de intentar mantenerlo en los niveles que tienen en 2018 para así tener más capacidad de reacción ante posibles deudas que se le presenten.

Por último, en cuanto al sector se encuentra en una posición más bien baja debido a que el sector con el que lo hemos comparado engloba más producciones no solo la de las golosinas, por ello creemos que debería de mejorar su posición para encontrarse en unos niveles superiores.

Fini se está adaptando a los nuevos estilos de vida de las personas, esto es una mejora que debe continuar en el tiempo ya que los estilos de vida cambian continuamente. También se han adaptado a los consumidores con alérgenos haciendo así que estos puedan disfrutar de sus productos.

14. Informe ejecutivo

Fini Golosinas, S.A. es una de las empresas más importantes del sector de las golosinas de España. Tiene fábricas en España y Brasil y delegaciones por toda España, en Portugal, Reino Unido, Francia, Chile y EEUU. En este estudio hemos realizado un

análisis económico y financiero de la empresa, que comienza dando a conocer la situación del sector de las golosinas en España, así como la evolución de las exportaciones e importaciones.

Posteriormente, se ha elaborado un análisis del sector mediante los ratios recogidos de la central de balances del Banco de España para el año 2018 en la categoría C108 Fabricación de otros productos alimenticios para un nivel de facturación superior a los 50 millones de euros. Estos ratios los hemos comparado con los de Fini para ese mismo año y con ello conocemos en que posición se encuentra la empresa con respecto al sector. Para tener un mejor conocimiento del sector hemos realizado un análisis de las Cinco Fuerzas Competitivas de Porter.

Para continuar, se ha elaborado e interpretado el balance y la cuenta de pérdidas y ganancias para comprender mejor la situación de la empresa. Hemos realizado el análisis calculando los porcentajes verticales y horizontales y los ratios para establecer la liquidez, rentabilidad y la solvencia de la empresa.

Centrándonos en el análisis realizado, el balance de la empresa muestra, por un lado, la estructura económica distribuida en activo corriente y no corriente. El activo corriente presenta un peso medio de 52% debido a la importancia de las cuentas de inventario y deudor y en el año 2018 la cuenta de tesorería. El activo no corriente tiene una importancia media de 48% remarcando el inmovilizado material y en el año 2018 destaca la cuenta de inversiones en empresas de grupo. Por otro lado, está la estructura financiera que presenta un 54% de endeudamiento, la mayor parte a largo plazo y en el año 2018. Esto hace que se sitúe entre el 25% de las empresas más endeudadas. En cambio, en el caso de las deudas a corto plazo se encuentra entre las menos endeudadas.

Otro punto importante es que el Resultado Financiero de la empresa es bajo, aun siendo negativo. Esto quiere decir que los gastos financieros son superiores a los ingresos financieros, aunque no mucho. Por lo que la empresa se encuentra entre las empresas del sector que menos gastos financieros tienen.

Para continuar, el resultado de explotación es positivo en todo el periodo, por lo que la empresa desarrolla con éxito su actividad. Aunque la evolución de dicho resultado ha descendido considerablemente en los últimos años debido al aumento de los gastos de

explotación y de personal. Así mismo el resultado del ejercicio sigue la misma tendencia a la baja.

En cuanto al fondo de maniobra, la empresa obtiene una evolución positiva en el periodo, destacando el dato de 2018. En comparación con las empresas de la competencia destacamos que Jake lo tiene negativo en todo el periodo por lo que podemos decir que puede tener problemas para afrontar sus deudas.

La liquidez a corto plazo de la empresa es bastante buena por lo que puede hacer frente a sus deudas con facilidad, en comparación con las otras empresas Fini tiene la mejor liquidez.

En el caso de la liquidez a largo plazo presenta una tendencia negativa ya que en el último año ha descendido, pero la empresa está bien. De las tres empresas es la que mayor porcentaje tiene excepto en el año 2018 que es superada por Vidal.

En cuanto a los periodos medios la empresa Fini tiene un periodo de cobro muy elevado y de pago muy corto por lo que le pueden surgir problemas de liquidez, en cuanto a las otras empresas de la competencia la que mejor gestiona esto es Jake.

La empresa tiene un endeudamiento del 50% del pasivo por lo que está bien. Pero en el año 2018 este porcentaje aumenta hasta el 73% debido a un aumento de las deudas a largo plazo. En cuanto a la comparativa con las otras empresas, Fini era la menos endeudada hasta el año 2018 que supera a Vidal.

La rentabilidad económica de la empresa tiene una tendencia negativa en el periodo estudiado, por lo que podemos decir que la empresa está llevando a cabo una gran inversión, pero las ventas no aumentan lo suficiente. En cuando a Jake y Vidal sus rentabilidades también tienen tendencia negativa, pero con menor incidencia. En el año 2018 estas superan a Fini en rentabilidad.

En cuanto a la rentabilidad financiera también tiene una tendencia negativa en el periodo, por lo que el rendimiento obtenido respecto a los fondos propios es muy bajo. En comparación con las otras empresas Fini es la que presenta mayor bajada, en cambio la empresa Jake ve incrementada su rentabilidad financiera en este periodo.

En cuanto al análisis de productividad de Fini, podemos decir que a pesar de que el valor añadido se mantiene más o menos estable en el periodo, la productividad por empleado desciende, debido a que aumentan los trabajadores para el mismo valor añadido. Esto mismo le sucede a la empresa Vidal, en cambio Jake consigue aumentar su valor añadido con los mismos e incluso con menos trabajadores.

15. Anexos

Tabla 1. Balance de Situación Fini Golosinas

	2014	2015	2016	2017	2018
A) Activo no corriente	38.787.179	49.149.506	48.532.075	47.812.988	92.523.834
I Inmovilizado intangible	555.214	565.250	515.710	388.764	729.679
II Inmovilizado material	27.711.837	30.283.819	31.855.450	30.780.184	35.815.524
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	8.680.154	17.010.706	15.030.008	14.651.083	54.853.304
V Inversiones financieras a largo plazo	795.121	802.391	811.455	1.795.040	976.269
VI Activos por impuesto diferido	1.044.853	487.340	319.451	197.917	149.058
B) Activo corriente	35.002.030	37.069.698	44.043.082	51.517.721	96.302.239
II Existencias	15.503.259	16.548.945	18.244.136	21.273.828	21.420.911
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	16.912.124	17.565.186	22.786.370	26.586.618	27.450.484
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	657.678	398.201	5.243	59.963	3.791
V Inversiones financieras a corto plazo	263.387	383.674	121.710	123.913	151.225
VI Periodificaciones a corto plazo	118.033	112.249	121.267	86.595	0
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	1.547.548	2.061.442	2.764.356	3.386.804	47.275.828
Total activo	73.789.209	86.219.204	92.575.157	99.330.709	188.826.073
A) Patrimonio neto o Fondos propios	35.389.723	45.857.225	50.290.081	50.233.348	49.962.010
I Capital	25.722.093	25.722.093	25.722.093	25.722.093	25.722.093
III Reservas	605.597	9.667.630	16.135.132	22.567.988	23.810.474
VII Resultado del ejercicio	9.062.033	10.467.502	8.432.857	3.943.267	2.429.443
VIII (Dividendo a cuenta)	0	0	0	-2.000.000	-2.000.000
B) Pasivo no corriente	15.531.430	16.055.188	13.339.276	12.614.980	85.692.891
I Provisiones a largo plazo	60.000	0	0	0	0
II Deudas a largo plazo	12.343.221	13.725.215	11.629.544	10.973.373	84.048.800
III Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	1.344.186	969.948	619.707	629.011	672.139
IV Pasivos por impuesto diferido	1.784.023	1.360.025	1.090.026	1.012.597	971.952
C) Pasivo corriente	22.868.057	24.306.791	28.945.799	36.482.381	53.171.172
III Deudas a corto plazo	13.307.809	13.741.238	15.467.054	16.605.552	34.117.304
IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	870.602	0	2.613.344	2.421.728	3.383.615
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	8.689.646	10.565.553	10.865.401	17.455.100	15.668.016
VI Periodificaciones a corto plazo	0	0	0	0	2.237
Total patrimonio neto y pasivo	73.789.209	86.219.204	92.575.157	99.330.709	188.826.073

Fuente: Elaboración propia

Tabla 2. Cuenta de Pérdidas y Ganancias Fini Golosinas

	2014	2015	2016	2017	2018
Importe neto de la cifra de negocios	97.422.991	96.735.942	103.533.219	108.177.580	113.711.811
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	-749.737	319.928	1.170.092	1.838.210	-90.916
Aprovisionamientos	-43.521.676	-41.951.768	-47.158.360	-52.271.494	-51.477.187
Otros ingresos de explotación	1.532.833	2.018.696	1.716.813	1.587.116	2.058.087
Gastos de personal	-18.688.809	-18.500.784	-21.030.542	-22.294.371	-26.904.416
Otros gastos de explotación	-18.525.340	-19.085.855	-20.719.776	-25.458.387	-27.668.762
Amortización del inmovilizado	-4.945.619	-5.331.196	-5.954.229	-6.613.714	-6.383.129
Excesos de provisiones	0	20.000	0	0	0
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	154.898	134.603	-49.803	225.278	279.409
Otros resultados	58.727	43.379	-60.812	573.892	37.018
Resultado de explotación	12.738.270	14.402.945	11.446.602	5.764.110	3.561.915
Ingresos financieros	26.731	222.465	135.303	212.123	306.667
Gastos financieros	-614.019	-437.942	-273.912	-181.649	-349.827
Diferencias de cambio	94.549	145.882	-224.195	-656.976	-170.141
Resultado financiero	-492.739	-69.595	-362.804	-626.501	-213.302
Resultado antes de impuestos	12.245.531	14.333.349	11.083.797	5.137.608	3.348.613
Impuestos sobre beneficios	-3.183.498	-3.865.847	-2.650.941	-1.194.341	-919.170
Resultado del Ejercicio	9.062.033	10.467.502	8.432.857	3.943.267	2.429.443

Fuente: Elaboración propia

Tabla 3. Balance de Situación Vidal

Activo	2014	2015	2016	2017	2018
A) Activo no corriente	17.784.784	19.289.799	27.765.691	37.524.755	42.535.316
I Inmovilizado intangible	50.038	66.456	63.261	79.373	210.819
II Inmovilizado material	15.760.809	16.554.262	23.995.800	26.448.162	29.627.643
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	1.220.979	2.085.190	3.251.551	10.647.639	12.425.744
V Inversiones financieras a largo plazo	213.796	238.678	233.796	126.593	116.768
VI Activos por impuesto diferido	539.162	345.214	221.284	222.989	154.343
B) Activo corriente	24.916.149	27.742.293	31.363.017	33.033.051	38.278.589
II Existencias	8.853.528	8.810.026	10.200.806	12.973.891	12.934.765
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	14.799.727	17.667.594	18.654.507	17.464.540	23.588.620
V Inversiones financieras a corto plazo	4.838	2.271	8.716	2.271	2.271
VI Periodificaciones a corto plazo	162.803	163.356	213.575	212.509	169.445
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	1.095.253	1.099.045	2.285.414	2.379.840	1.583.487
Total activo	42.700.933	47.032.092	59.128.708	70.557.807	80.813.905

A) Patrimonio neto	19.354.862	21.349.233	23.144.609	25.463.464	26.788.913
I Capital	4.405.449	4.405.449	4.405.449	4.405.449	4.405.449
II Prima de emisión	46	46	46	46	46
III Reservas	13.266.766	14.946.754	17.784.599	19.579.975	21.088.830
IV (Acciones y participaciones en patrimonio propias)	0	-937.230	-937.230	-937.230	-937.230
VII Resultado del ejercicio	1.679.988	2.934.214	1.891.745	2.415.224	2.231.817
B) Pasivo no corriente	2.753.968	5.756.223	9.868.459	15.340.167	17.242.177
I Provisiones a largo plazo	232.862	246.997	16.997	17.000	17.000
II Deudas a largo plazo	2.425.070	5.417.437	9.762.799	15.237.631	17.142.767
IV Pasivos por impuesto diferido	96.036	91.790	88.663	85.536	82.409
C) Pasivo corriente	20.592.104	19.926.636	26.115.640	29.754.176	36.782.816
III Deudas a corto plazo	6.885.194	4.551.014	5.913.496	7.876.054	9.190.848
IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	395.000	677.270	3.012.628	2.309.644	1.582.029
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	13.311.910	14.698.351	17.189.516	19.568.478	26.009.939
Total patrimonio neto y pasivo	42.700.933	47.032.092	59.128.708	70.557.807	80.813.905

Fuente: Elaboración propia

Tabla 4. Cuenta de Pérdidas y Ganancias Vidal

	2014	2015	2016	2017	2018
Importe neto de la cifra de negocios	77.548.337	82.334.684	88.771.250	96.087.500	112.804.589
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	27.341	352.259	718.942	1.907.650	-353.085
Trabajos realizados por la empresa para su activo	393.792	653.721	1.371.017	955.501	1.203.550
Aprovisionamientos	-47.271.288	-49.959.436	-57.355.527	-64.532.234	-75.054.977
Otros ingresos de explotación	287.131	289.589	340.035	431.995	483.916
Gastos de personal	-14.349.384	-14.903.224	-15.981.379	-18.031.687	-17.947.454
Otros gastos de explotación	-8.436.507	-9.701.909	-10.281.006	-11.265.484	-14.170.976
Amortización del inmovilizado	-3.345.196	-3.039.857	-2.680.169	-2.934.689	-4.354.606
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	6.488	3.732	0	0	0
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-1.326	-11.013	-5.535	-1.034	-5.069
Otros resultados	-314.952	-204.058	6.370	88.054	106.096
Resultado de explotación	4.544.438	5.814.488	4.903.998	2.705.572	2.711.984
Ingresos financieros	12.198	6.728	22.214	27.534	3.782
Gastos financieros	-433.694	-295.840	-316.913	-392.056	-528.022
Diferencias de cambio	13.233	98.695	-11.714	-22.863	-8.467
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	-1.217.014	-1.127.563	-1.617.581	540.835	546.325
Resultado financiero	-1.625.277	-1.317.979	-1.923.994	153.451	13.618

Resultado antes de impuestos	2.919.161	4.496.509	2.980.004	2.859.022	2.725.601
Impuestos sobre beneficios	-1.239.173	-1.562.295	-1.088.259	-443.799	-493.784
Resultado del ejercicio precedente de operaciones continuadas	1.679.988	2.934.214	1.891.745	2.415.224	2.231.817
Resultado del ejercicio	1.679.988	2.934.214	1.891.745	2.415.224	2.231.817

Fuente: Elaboración propia

Tabla 5. Balance de Situación Jake, S.A.

	2014	2015	2016	2017	2018
A) Activo no corriente	20.643.927	26.793.382	32.935.708	35.621.553	35.868.346
I Inmovilizado intangible	1.193.485	792.565	613.535	427.908	331.844
II Inmovilizado material	19.104.766	25.699.659	32.068.020	34.971.749	35.345.677
V Inversiones financieras a largo plazo	36.685	23.065	6.960	5.602	5.429
VI Activos por impuesto diferido	308.992	278.093	247.194	216.295	185.395
B) Activo corriente	18.083.164	16.553.012	16.678.770	18.955.498	20.556.182
II Existencias	8.398.494	6.332.694	5.456.553	5.120.805	5.310.142
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	5.471.410	5.161.430	6.080.283	9.019.520	4.075.890
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	0	0	0	0	1.560.000
V Inversiones financieras a corto plazo	1.467.960	1.300.620	1.361.529	1.237.949	932.396
VI Periodificaciones a corto plazo	64.713	62.314	58.819	63.726	64.997
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	2.680.587	3.695.954	3.721.585	3.513.499	8.612.758
Total activo	38.727.091	43.346.393	49.614.478	54.577.051	56.424.528
A) Patrimonio neto	7.682.155	8.596.270	9.592.109	10.671.468	12.472.843
I Capital	1.322.681	1.322.681	1.322.681	1.322.681	1.322.681
II Prima de emisión	1.873.928	1.873.928	1.873.928	1.873.928	1.873.928
III Reservas	3.927.735	4.485.547	5.399.661	6.290.550	7.474.859
VII Resultado del ejercicio	557.812	914.114	995.839	1.184.310	1.801.375
B) Pasivo no corriente	10.672.736	13.442.898	16.556.704	21.374.010	22.257.230
II Deudas a largo plazo	10.453.534	13.250.387	16.355.765	21.169.154	22.053.089
IV Pasivos por impuesto diferido	219.202	192.510	200.939	204.856	204.141
C) Pasivo corriente	20.372.200	21.307.226	23.465.665	22.531.573	21.694.455
III Deudas a corto plazo	10.165.013	11.908.383	13.225.653	11.521.090	10.220.730
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	10.207.187	9.398.843	10.240.013	11.010.483	11.401.461
Total patrimonio neto y pasivo	38.727.091	43.346.393	49.614.478	54.577.051	56.424.528

Fuente: Elaboración propia

Tabla 6. Cuenta de Pérdidas y Ganancias Jake S.A.

	2014	2015	2016	2017	2018
Importe neto de la cifra de negocios	29.591.123	33.468.447	37.380.057	45.864.319	51.534.622
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	-457.233	-1.604.967	-346.439	-340.612	-408.800
Trabajos realizados por la empresa para su activo	300.000	647.836	849.874	375.468	0
Aprovisionamientos	-16.701.258	-18.999.766	-22.489.327	-27.634.212	-29.518.795
Otros ingresos de explotación	68.058	12.465	44.780	43.654	56.479
Gastos de personal	-5.956.191	-5.661.400	-6.420.047	-6.740.582	-7.112.828
Otros gastos de explotación	-3.615.188	-3.549.973	-4.232.593	-6.312.347	-7.450.317
Amortización del inmovilizado	-1.726.519	-2.239.746	-2.363.633	-2.710.151	-3.673.021
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	3.889	-6.749	-22.577	5.885	8.608
Otros resultados	-41.006	-5.949	36	11.541	-5.886
Resultado de explotación	1.465.677	2.060.199	2.400.133	2.562.964	3.430.061
Ingresos financieros	40.090	3.899	13.176	2.568	4.370
Gastos financieros	-827.041	-940.005	-982.947	-1.016.771	-1.038.531
Variación de valor razonable en instrumentos financieros	8.085	-11.469	-121.965	25.113	-17.194
Diferencias de cambio	-1.283	-2.096	-3.468	9.695	-14.019
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	0	0	0	-28.926	0
Resultado financiero	-780.149	-949.671	-1.095.204	-1.008.322	-1.065.373
Resultado antes de impuestos	685.528	1.110.528	1.304.929	1.554.642	2.364.688
Impuestos sobre beneficios	-127.716	-196.414	-309.090	-370.332	-563.313
Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas	557.812	914.114	995.839	1.184.310	1.801.375
Resultado del ejercicio	557.812	914.114	995.839	1.184.310	1.801.375

Fuente: Elaboración propia

Tabla 7. Porcentajes verticales Fini

	2014	2015	2016	2017	2018
A) Activo no corriente	52,56%	57,01%	52,42%	48,14%	49,00%
I Inmovilizado intangible	0,75%	0,66%	0,56%	0,39%	0,39%
II Inmovilizado material	37,56%	35,12%	34,41%	30,99%	18,97%
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	11,76%	19,73%	16,24%	14,75%	29,05%
V Inversiones financieras a largo plazo	1,08%	0,93%	0,88%	1,81%	0,52%
VI Activos por impuesto diferido	1,42%	0,57%	0,35%	0,20%	0,08%
B) Activo corriente	47,44%	42,99%	47,58%	51,86%	51,00%
II Existencias	21,01%	19,19%	19,71%	21,42%	11,34%
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	22,92%	20,37%	24,61%	26,77%	14,54%
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a	0,89%	0,46%	0,01%	0,06%	0,00%

corto plazo					
V Inversiones financieras a corto plazo	0,36%	0,44%	0,13%	0,12%	0,08%
VI Periodificaciones a corto plazo	0,16%	0,13%	0,13%	0,09%	0,00%
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	2,10%	2,39%	2,99%	3,41%	25,04%
Total activo	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
A) Patrimonio neto o Fondos propios	47,96%	53,19%	54,32%	50,57%	26,46%
I Capital	34,86%	29,83%	27,79%	25,90%	13,62%
III Reservas	0,82%	11,21%	17,43%	22,72%	12,61%
VII Resultado del ejercicio	12,28%	12,14%	9,11%	3,97%	1,29%
VIII (Dividendo a cuenta)	0,00%	0,00%	0,00%	-2,01%	-1,06%
B) Pasivo no corriente	21,05%	18,62%	14,41%	12,70%	45,38%
I Provisiones a largo plazo	0,08%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
II Deudas a largo plazo	16,73%	15,92%	12,56%	11,05%	44,51%
III Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	1,82%	1,12%	0,67%	0,63%	0,36%
IV Pasivos por impuesto diferido	2,42%	1,58%	1,18%	1,02%	0,51%
C) Pasivo corriente	30,99%	28,19%	31,27%	36,73%	28,16%
III Deudas a corto plazo	18,03%	15,94%	16,71%	16,72%	18,07%
IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	1,18%	0,00%	2,82%	2,44%	1,79%
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	11,78%	12,25%	11,74%	17,57%	8,30%
VI Periodificaciones a corto plazo	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Total patrimonio neto y pasivo	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: Elaboración propia

Tabla 8. Porcentajes horizontales Fini

	2014-2015	2015-2016	2016-2017	2017-2018
A) Activo no corriente	26,72%	-1,26%	-1,48%	93,51%
I Inmovilizado intangible	1,81%	-8,76%	-24,62%	87,69%
II Inmovilizado material	9,28%	5,19%	-3,38%	16,36%
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	95,97%	-11,64%	-2,52%	274,40%
V Inversiones financieras a largo plazo	0,91%	1,13%	121,21%	-45,61%
VI Activos por impuesto diferido	-53,36%	-34,45%	-38,04%	-24,69%
B) Activo corriente	5,91%	18,81%	16,97%	86,93%
II Existencias	6,74%	10,24%	16,61%	0,69%
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	3,86%	29,72%	16,68%	3,25%
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	-39,45%	-98,68%	1043,63%	-93,68%
V Inversiones financieras a corto plazo	45,67%	-68,28%	1,81%	22,04%
VI Periodificaciones a corto plazo	-4,90%	8,03%	-28,59%	-100,00%
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	33,21%	34,10%	22,52%	1295,88%

Total activo	16,85%	7,37%	7,30%	90,10%
A) Patrimonio neto o Fondos propios	29,58%	9,67%	-0,11%	-0,54%
I Capital	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
III Reservas	1496,38%	66,90%	39,87%	5,51%
VII Resultado del ejercicio	15,51%	-19,44%	-53,24%	-38,39%
VIII (Dividendo a cuenta)				
B) Pasivo no corriente	3,37%	-16,92%	-5,43%	579,29%
I Provisiones a largo plazo				
II Deudas a largo plazo	11,20%	-15,27%	-5,64%	665,93%
III Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	-27,84%	-36,11%	1,50%	6,86%
IV Pasivos por impuesto diferido	-23,77%	-19,85%	-7,10%	-4,01%
C) Pasivo corriente	6,29%	19,09%	26,04%	45,74%
III Deudas a corto plazo	3,26%	12,56%	7,36%	105,46%
IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	-100,00%		-7,33%	39,72%
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	21,59%	2,84%	60,65%	-10,24%
VI Periodificaciones a corto plazo				
Total patrimonio neto y pasivo	16,85%	7,37%	7,30%	90,10%

Fuente: Elaboración propia

16. Bibliografía

Amat, O. (2000). *Análisis de estados financieros: fundamentos y aplicaciones*. Gestión 2000.

Banco de España. Comité Europeo de Central de balances. (Consultado 20 junio 2020).

Recogido de: http://app.bde.es/rss_www/Ratios

Bernstein, L.A., (1984). *Análisis de Estados Financieros.*, Bilbao (España): Deusto S.A Ediciones

Bernstein Leopold, A. (1993). *Análisis de Estados Financieros: Teoría, aplicación e interpretación*. Deusto. Barcelona.

Bonsón, E., Cortijo, V., & Flores, F. (2009). *Análisis de estados financieros*. Pearson Educación.

Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE). Consultado 18 junio 2020.

<http://www.cnae.com.es/lista-actividades.php>

Díez Torca, I. (2010). *Cómo entender las finanzas de hoy*. Antoni Bosch editor.

Domench, P. A., Dallo, F. L., Alegría, S. S., & Rodríguez, M. C. (2016). *Estados contables*. Ediciones Pirámide.

Fini. <https://www.fini.es/es/empresa>

García, F. J. M., Rodríguez, F. M. S., & Fernández, A. F. (2002). *Análisis de estados contables: comentarios y ejercicios*. Ediciones Pirámide.

Guerras Martín, L.A. y Navas López, J.E. (2007): La dirección estratégica de la empresa. Teoría y aplicaciones, Ed. Civitas.

Martín, L. Á. G., López, J. E. N., & Sáez, P. L. (2007). *La dirección estratégica de la empresa: teoría y aplicaciones*. Thomson.

OLIVERAS, E., & MOYA, S. (2005). La utilización de los datos sectoriales para complementar el análisis de los estados financieros. *Revista de Contabilidad y Dirección*, 2, 53-69. Recogido de: http://www.accid.org/revista/documents/analisis_castellano_053-069.pdf

Produlce. Consultado 25 junio 2020. Informes: <http://produlce.com/filemanager/source/Informes/INFORME%20PRODULCE%202018.pdf>

SABI. Cuentas Anuales Fini Golosinas S.A. https://sabi.bvdinfo.com/Search.QuickSearch.serv?_CID=1&context=3KFZIDOTQADBEUF&loginpostback=true&ssotoken=V32qtH%2bQIWVIVUG9ZTRvSg%3d%3d

SABI. Cuentas Anuales Vidal Golosinas S.A. https://sabi.bvdinfo.com/version-202094/Report.serv?_CID=124&context=3KFZIDOTQADBEUF&SeqNr=2

SABI. Cuentas Anuales Jake S.A. https://sabi.bvdinfo.com/version-202094/Report.serv?_CID=218&context=3KFZIDOTQADBEUF&SeqNr=0