

Facultat d'Empresa i Comunicació

**Anàlisi econòmica i financera dels
sectors de béns de consum i serveis de
consum de la Borsa de Madrid**

David Bassas i Cardona

Núria Arimany i Serrat

31 de Maig del 2013

Administració i Direcció d'Empreses

Resum

Aquest treball consisteix en una **anàlisi econòmica i financera** dels **sectors de béns de consum i serveis de consum** de la **Borsa de Madrid** en el període 2007-2011. Aquest consisteix en realitzar un estudi dels diferents **comptes anuals consolidats** de les diferents empreses que configuren cadascun dels sectors mitjançant diferents **instruments financers**, amb l'objectiu de saber si la crisi econòmica i financera actual ha afectat o no aquests.

Paraules clau:

Anàlisi econòmica i financera, sectors de béns de consum i serveis de consum, Borsa de Madrid, comptes anuals consolidats i instruments financers.

Abstract

This essay is an **economical and financial analysis** of **consumer goods and consumer services sectors** of the **Madrid Stock Exchange** in the period 2007-2011. It consist in a study of various **consolidated financial statements** of different companies that form each sector through various **financial instruments**, in order to know if the current financial and economic crisis has affected them or not.

Key words:

Economical and financial analysis, consumer goods and consumer services sectors, Madrid Stock Exchange, consolidated financial statements and financial instruments.

Índex

1. Introducció

2. Estat de l'art

3. Desenvolupament teòric

3.1 La Borsa de Madrid

3.2 Comptes anuals

3.2.1 Balanç de situació

3.2.2 Compte de pèrdues i guanys

3.2.3 Estat de Fluxos d'Efectiu

3.2.4 Estat de Canvis en el Patrimoni Net

3.2.5 La Memòria

3.3 Marc Normatiu

4. Anàlisi econòmica i financera del sector de béns de consum

4.1. L'anàlisi financera a curt termini

4.1.1. Anàlisi de les ràtios a curt termini

4.2. Anàlisi de la situació financera a llarg termini

4.2.1 Anàlisi estructura del Balanç

4.2.2. Percentatges Verticals

4.2.3. Percentatges Verticals

4.2.4. Ràtios de l'anàlisi de la situació financera a llarg termini

4.3. Anàlisi dels resultats/Anàlisi econòmica

4.3.1. Anàlisi del compte de resultats

4.3.2 Percentatges verticals

4.3.3. Percentatges horitzontals

4.3.4. Quadre resum de les rendibilitats

4.4. Anàlisi de l'Estat de Canvis en el Patrimoni Net

4.4.1 Anàlisi de l'Estat d'Ingressos i Despeses Reconeguts

4.4.2 Anàlisi de l'Estat Total de Canvis en el Patrimoni Net

4.5. Anàlisi de l'Estat de Fluxos d'Efectiu

4.5.1. Anàlisi dels diferents resultats de les activitats de l'EFE

4.6. Conclusions després de realitzar l'anàlisi econòmica i financera del sector de béns de consum

5. Anàlisi econòmica i financera del Sector de serveis de consum

5.1. Anàlisi financera a curt termini

4.1.1. Anàlisi de les ràtios a curt termini

5.2. Anàlisi financera a llarg termini

5.2.1. Anàlisi del Balanç

5.2.2. Percentatges verticals

5.2.3. Percentatges horitzontals

5.2.4. Anàlisi de les ràtios a llarg termini

5.3. Anàlisi del compte de resultats

5.3.1. Anàlisi Estructura Compte de resultats

5.3.2. Percentatges Verticals

5.3.2. Percentatges Horitzontals

5.3.4. Anàlisi de les Rendibilitats calculades

5.4. Anàlisi de l'Estat de Canvis en el Patrimoni Net

5.4.1 Anàlisi de l'Estat d'Ingressos i Despeses Reconeguts

5.4.2 Anàlisi de l'Estat Total de Canvis en el Patrimoni Net

5.5. Anàlisi de l'Estat de Fluxos d'Efectiu

5.5.1. Anàlisi dels diferents resultats de les activitats de l'EFE

5.6. Conclusions després de realitzar l'anàlisi econòmica i financera del sector de serveis de consum

6. Comparació dels sectors

6.1. Comparació dels dos sectors analitzats

6.1.1. Comparació de les ràtios

6.1.1.1. Comparació de les ràtios a curt termini

6.1.1.2. Comparació de les ràtios a llarg termini

6.1.2. Comparació de les rendibilitats

6.1.3. Comparació dels resultats dels fluxos d'efectiu

6.1.4. Comparació dels resultats del compte de pèrdues i guanys

6.2. Creixement vendes, actius, deutes i resultats

6.3. Conclusions de la comparació dels sectors

7. Conclusions finals

Referències Bibliogràfiques i pàgines web consultades

Annexos

1. Introducció

En aquest treball es pretén realitzar un diagnòstic de la situació patrimonial, econòmica i financera de dos sectors de la Borsa de Madrid, el sector de béns de consum i el sector de serveis de consum, en el període 2007-2011. El treball tracta de constatar quina ha estat l'evolució d'aquests sectors en l'entorn de crisi sistèmica generalitzada juntament amb una comparació entre els dos sectors per comprovar quina influència ha tingut la crisi en cadascun d'ells.

1.1. La Mostra

La mostra sobre la qual es realitza el treball correspon a les empreses de la Borsa de Madrid dels sectors de béns de consum i serveis de consum. Aquesta és una mostra totalment objectiva ja que no s'han escollit les empreses sense cap lògica, sinó que són empreses que han estat classificades en els diferents sectors per l'organisme de la Borsa de Madrid. Aquesta està composta per 39 empreses que cotitzen en el sector de béns de consum i 22 empreses que cotitzen en el sector de serveis de consum de la Borsa de Madrid, en total 61 empreses.

Amb el propòsit d'obtenir la informació s'ha realitzat la recerca mitjançant la pàgina oficial de la Comissió Nacional de Mercats de Valors (CNMV), on s'han pogut descarregar els PDF amb els comptes anuals consolidats de les diferents empreses que han servit per realitzar l'anàlisi econòmica financera. Del conjunt d'empreses que conformen la mostra, d'algunes empreses no s'ha disposat dels PDF i les dades s'han obtingut a través de la base de dades del SABI per tal de cercar i aconseguir així els comptes anuals consolidats de les empreses que no s'han aconseguit trobar en la CNMV. També cal tenir present que els comptes anuals de les empreses GRUPO MODELO, S.A.B. DE C.V., SUZANO BAHIA SUL PAPEL E CELULOSE, S.A. i TV AZTECA, S.A. DE C.V. no s'ha aconseguit trobar les dades per realitzar l'anàlisi i no s'ha utilitzat en el treball els comptes anuals de l'empresa MOBILIARIA MAONESA, S.A. per l'impossibilitat de tractar els comptes anuals, per tant aquestes empreses queden excloses de l'anàlisi i la mostra queda formada per 57 empreses.

1.2. Estructura del treball

L'estructura del treball està composta per tres parts importats.

1. La primera part del treball, anomenada estat de l'art, part que recull informació d'altres autors que amb anterioritat han realitzat estudis similar a aquest estudi.
2. Una segona part en la qual s'expliquen els estats comptables en general, la Borsa de Madrid i els seus sectors amb els quals es divideixen les empreses i la legislació comptable aplicable.
3. I una tercera part, la més important, en la qual hi ha l'explicació de tota l'anàlisi econòmica i financera a curt i a llarg termini.

L'anàlisi de la situació financera a curt termini permetrà valorar la capacitat que tenen els dos sectors per fer front a les obligacions de pagament a curt termini i per altra banda, l'anàlisi de la situació financera a llarg termini permetrà mesurar la capacitat que tenen cadascun dels sectors per satisfer els seus deutes a llarg termini, de manera que s'haurà de valorar si aquests sectors d'activitat són capaços de generar un determinat nivell de beneficis o no. Respecte a l'anàlisi econòmica s'intenta estudiar com s'han produït els resultats de les empreses dels dos sectors fent servir les mitjanes sectorials, per així trobar els motius que han portat a aquesta situació en aquest període temporal.

Per acabar es comenten els dos nous documents dels estats financers: l'Estat de canvis en el patrimoni net i l'Estat de fluxos d'efectiu; documents que afegeixen a l'anàlisi convencional dels estats comptables consolidats informacions patrimonials i de tresoreria rellevants en cadascun dels anys estudiats. Aquest últim punt, l'anàlisi econòmica i financera a llarg i curt termini, està realitzat pels dos sectors, primer pel sector de béns de costum i en segon lloc pel sector de serveis de consum.

Finalment en el treball hi ha un últim apartat on es mostra una comparació de dades entre els dos sectors per investigar quin sector està més bé financerament i econòmicament i si la crisi econòmica i financera els ha afectat directament.

Per acabar es presenten les conclusions que s'han extret del treball.

1.3. Objectiu del treball

Un cop presentada la mostra cal dir que l'objectiu d'aquest treball és poder precisar clarament en quina situació financera i econòmica es troben els dos sectors mitjançant l'estudi dels seus pertinents documents comptables. Aquest estudi també permetrà veure si la crisi sistemàtica que des del juny de l'any 2007 està instaurada en el nostre país ha fet variar molt o no els comptes de les empreses de cadascun dels sectors.

Altrament també es posa de manifest la major informació en l'anàlisi dels estats financers al afegir l'Estat de Canvis en el Patrimoni Net i l'Estat de Fluxos d'Efectiu.

1.4. Estudi Empíric

L'estudi del treball consistirà en realitzar una anàlisi dels diferents comptes anuals consolidats de les diferents empreses per tal d'obtenir una mitjana sectorial que permeti observar la situació financera i econòmica dels dos sectors. En l'anàlisi s'ha utilitzat un sistema de gràfics anomenats semàfors per tal de reconèixer a simple vista si la ràtio calculada està dins o fora del valor òptim.

En concret el que s'ha realitzat en l'anàlisi són els següents apartats:

- ❖ Primer de tot es realitza un anàlisi a curt termini en el qual s'utilitzen diferents ràtios per tal de determinar en quina situació financera a curt termini es troben les empreses que pertanyen en cadascun dels dos sectors.
- ❖ En segon lloc en l'anàlisi a llarg termini es realitza una anàlisi del balanç, primer estat comptable que s'analitza en el treball, de les diferents masses patrimonials que el conformen. Aquesta anàlisi està formada per una anàlisi del valors d'aquestes masses patrimonials, una anàlisi dels percentatges verticals que permeten veure quin pes té cada massa patrimonial sobre el Total Actiu o Total Patrimoni Net i Passiu i per acabar una anàlisi dels percentatges horitzontals que permeten veure com han evolucionat les diferents masses patrimonials durant els anys analitzats. Un cop s'ha realitzat l'anàlisi del balanç s'inicia l'estudi de les diferents ràtios a llarg termini (annex 3) que permeten saber quina és la solvència, l'endeutament i l'autonomia financera de les empreses del sector. Aquestes ràtios es calculen utilitzant les mitjanes sectorials, és a

dir, la mitjana de les partides de les diferents empreses que conformen cadascun dels sectors analitzats.

- ❖ En tercer lloc es realitza l'anàlisi econòmica. Aquesta consisteix en realitzar una anàlisi completa del compte de pèrdues i guanys per tal de saber en quina situació econòmica es troben les empreses de cada sector. Primer de tot es realitza una anàlisi de l'estructura del compte de pèrdues i guanys tenint en compte només les comptes més importants que estan incloses en aquest document comptable. També es realitza un estudi dels percentatges verticals, en els quals s'ha agafat com a referència les vendes netes, o sigui que els percentatges que s'obtinguin seran el percentatge que significa una partida determinada sobre el total de vendes netes de l'any en concret. I per acabar es realitzen els percentatges horitzontals del compte de pèrdues i guanys els quals permeten veure quina evolució han patit les diferents partides més importants que conformen aquest document comptable a mesura que han passat els anys analitzats.

Finalment en aquesta anàlisi econòmica es realitzen les rendibilitats econòmiques i financeres per tal d'esbrinar el rendiment que ofereixen les empreses de cadascun dels sectors.

- ❖ En quart lloc es realitza l'estudi del tercer estat comptable, l'Estat de Canvis en el Patrimoni Net. En aquest s'intenta analitzar en el seu primer document, l'Estat d'Ingressos i Despeses Reconeguts, com evoluciona el resultat global en comparació amb el resultat net i les partides que permeten entendre la diferència entre el resultat net i el global. En el segon document, l'Estat Total de Canvis en el Patrimoni Net, es realitza un estudi de la capitalització de les empreses dels sectors. Aquesta capitalització o descapitalització de les empreses es podrà veure comparant les mitjanes del patrimoni net de les empreses de l'any anterior amb la mitjana del patrimoni net de les empreses de l'any en curs. A més de veure aquests canvis també s'observen les partides que han provocat la variació.
- ❖ En cinquè lloc es realitza l'anàlisi de l'Estat de Fluxos d'Efectiu, quart document comptable. Aquesta anàlisi es realitza a partir dels resultats obtinguts de les tres diferents activitats que conformen aquest document comptable. A més, també es realitza una anàlisi de l'evolució de l'efectiu de les empreses.

- ❖ En sisè lloc per acabar de concloure el treball es realitza un informe en el qual s'exposen totes les conclusions que s'han extret dels anàlisis dels diferents estats comptables.
- ❖ I en setè i últim punt, es realitza una comparació dels diferents resultats obtinguts durant l'anàlisi dels diferents documents comptables. Aquesta comparació es realitza en diferents aspectes, com pot ser la solvència, l'endeutament, els resultats del PiG, entre altres. I aquesta permet determinar quin dels dos sectors que s'estudien en aquest treball es troba en una situació econòmica i financera millor i si la crisi econòmica i financera actual ha afectat igual o no els dos sectors.

En l'anàlisi però cal tenir en compte que a més de les empreses les quals no s'ha pogut aconseguir els comptes anuals durant el transcurs del treball s'han anat trobant problemes.

En primer lloc, del sector de béns de consum cal destacar que durant l'any 2007 no s'han pogut obtenir el resultat global de moltes empreses del sector cosa que ha fet impossible realitzar l'estudi d'aquest durant aquest any. Per aquest motiu en els dos documents de l'ECPN no sortirà l'any 2007. A part en l'anàlisi que s'ha realitzat de l'EIDR i de l'ETCPN no s'han utilitzat les dades de cap any de l'empresa AGROFRUSE-MEDITERRANEAN AGRICULTURAL, a part només en l'ETCPN tampoc s'han utilitzat les dades de l'any 2011 de les empreses GRUPO ELEKTRA, S.A. DE C. V i RENO DE MEDICI, S.P.A. En l'anàlisi del compte Estat de Fluxos d'Efectiu de l'any 2007 no s'han pogut utilitzar les dades de RENO DE MEDICI, S.P.A, GRUPO ELEKTRA, S.A. DE C. V, CIA.VINICOLA DEL NORTE DE ESPAÑA i BODEGAS BILBAINAS, S.A degut a la impossibilitat de trobar les dades en la CNMV i la base de dades del SABI.

En segon lloc, del sector de serveis de consum cal destacar que només s'han utilitzat les dades de l'any 2011 de l'empresa INTERNATIONAL CONSOLIDAT. AIRLINES GROUP i les dades dels anys 2010 i 2011 de l'empresa TR HOTEL JARDIN DEL MAR, S.A. en l'anàlisi de tots els documents. A part en l'anàlisi de l'EFE tampoc s'han utilitzat les dades de l'any 2007 de les empreses VUELING AIRLINES, S.A. i DIA-DISTRIBUIDORA INTERNACIONAL DE ALIMENT. S.A.. I per acabar dir que de l'empresa DIA fins l'any 2009 s'han utilitzat els comptes anuals individuals i posteriorment al consolidar-se a l'any 2010 s'han utilitzat els comptes anuals consolidats.

Per altra banda, també s'ha de tenir en compte que no hi ha informació de cap any de l'empresa Net Servicions de Comunicacio S.A. i de l'empresa TV Azteca S.A.

Per tant algun dels resultats de l'anàlisi econòmica i financera poden estar distorsionats degut a aquesta falta de dades i el canvi de dades a l'hora de expressar les dades de l'any anterior en els documents analitzats.

2. Desenvolupament teòric

En aquest apartat s'inclouen de forma teòrica tres conceptes que fan referència al treball. En primer lloc s'explica què és la borsa de Madrid i els diferents sectors que la conformen, en segon lloc es defineixen els comptes anuals que han servit per realitzar l'anàlisi del treball i per acabar l'evolució de la legislació comptable i de l'obligació de la realització per part del les empreses de fer comptes anuals consolidats que són amb els quals s'ha realitzat l'anàlisi.

2.1. La Borsa de Madrid

La Borsa de Madrid va ser creada l'any 1831, per tant amb 180 anys d'existència la converteix en una de les Institucions Financeres més antigues de l'Estat Espanyol. L'any 1893 la Borsa de Madrid va canviar de seu per anar al Palau de la Borsa a la plaça de la Lleialtat a Madrid. Durant tota la seva història la Borsa de Madrid ha jugat un paper molt important i decisiu en el desenvolupament del país, alterant grans períodes d'apogeu industrial i econòmic com altres de crisi i depressions, però simplement actuant fidelment al baròmetre del desenvolupament econòmic d'Espanya.

La Borsa com sap tothom és un mercat i com a tal és un lloc on s'hi pot realitzar negociació d'una sèrie de productes financers i a més de ser un mercat, suposa un punt de trobada entre les dues figures més importants en una economia de mercat les empreses i els estalviadors.

Les empreses poden aconseguir finançament per tal de poder tirar endavant certs projectes, aquest finançament l'obtenen a partir de l'emissió d'actius financers com poden ser, accions, bons, obligacions entre molts d'altres, mentre que els estalviadors i inversors particulars o institucionals, busquen una certa rendibilitat de les inversions que realitzen.

Aquesta Institució realitza una funció essencial en el desenvolupament de l'economia, ja que canalitza l'estalvi cap a la inversió productiva i facilita el moviment de la riquesa. En la seva

condició de mercat secundari, la Borsa ofereix als inversors la possibilitat de convertir els diners de les seves compres d'accions en el moment que ho desitgin.

La regulació en la qual es recolza l'estructura i funcionament del mercat de valors espanyol està formada per la Llei 24/1988 de 28 de Juliol del Mercat de Valors i la posterior Llei 37/1998 de 16 de Novembre, de reforma de l'anterior són els textos fonamentals en els que es recolza l'estructura i el funcionament del mercat de valors espanyol.

Aquesta està formada per un gran grup de entitats com poden ser CaixaBank, Barclay's Bank, Gefonsa Sociedad de Valores S.A.U, entre moltes d'altres.

La Borsa de Madrid està subdividida en diversos sectors com ja s'ha esmentat anteriorment, aquests agrupen les empreses en funció de l'activitat que desenvolupen.

Així es pot dir que la Borsa de Madrid està formada per sis sectors els quals també estan subdividits en subsectors que descriuen amb major detall l'activitat de les empreses que cotitzen en aquest mercat de valors . La llista de sectors i de subsectors és la que mostra la imatge 1 que hi ha a continuació, entre ells els dos sectors que s'analitzen i s'estudien en el treball, dividits amb els corresponents subsectors.

Imatge 1

Sector	Subsector
Béns de Consum	Alimentació i begudes
	Tèxtil, vestit i calçat
	Paper i arts gràfiques
	Automòbil
	Productes tecnològics i biotecnologia
	Altres béns de consum
Materials bàsics, indústria i construcció	Materials. Metalls i transformació productes metal·lics
	Fabricació i muntatge de béns d'equips
	Construcció
	Materials de construcció
	Indústria química
	Enginyeria i altres
Petroli i energia	Aeroespacial
	Petroli
	Electricitat i gas
	Aigua i altres
Serveis de consum	Energies renovables
	Oci, turisme i hosteleria
	Comerç
	Mitjans de comunicació i publicitat
	Transport i distribució
	Aparcaments i autopistes
Serveis financers i immobiliaris	Altres serveis
	Banca
	Assegurances
	Societats de cartera i holding
	SICAV
Tecnologia i comunicacions	Immobil·liària i altres
	Serveis d'inversió
	Telecomunicacions i altres
	Electrònica i software

1- Sector de Béns de Consum:

Aquest sector està format per les empreses les quals la seva activitat principal és la producció, elaboració i comercialització de productes alimentaris, destinats al consum humà o bé animal, incloses les activitats agrícoles, ramaderes i pesqueres, així com les dedicades a la producció de begudes alcohòliques i no alcohòliques. També s'inclouen totes aquelles empreses dedicades a la fabricació, distribució i venda de productes tèxtils, tals com vestits, calçat, paper i automòbil. Per últim també s'inclouen al sector les empreses dedicades a la recerca desenvolupament de substàncies biològiques amb el propòsit de desenvolupar diagnòstics i altres béns de consum no especificats anteriorment.

Cal remarcar que aquest sector està subdividit en 6 subsectors, el d'alimentació i begudes, tèxtil, vestits i calçat, un tercer que engloba les empreses de paper i arts gràfiques, un quart que engloba les empreses dedicades a l'automòbil, el de productes farmacèutics i biotecnològics i per últim el que està format per les empreses d'altres béns de consum.

Aquest és un dels sectors que s'ha escollit per realitzar el treball perquè és un dels sectors que engloba més empreses de la borsa de Madrid i perquè és un sector que permet fer una comparació efectiva amb l'altre sector escollit.

2- Sector de Materials bàsics, Indústria i construcció:

Aquest sector engloba a les empreses dedicades a alguna activitat econòmica relacionada amb l'extracció i/o tractament de minerals, metalls i la seva transformació posterior, la fabricació i muntatge de béns d'equip i a les activitats generals de construcció i materials de construcció. A més també està inclòs en aquest sector totes aquelles activitats relacionades amb l'indústria química, l'enginyeria i les activitats aeroespacials així com altres activitats assimilables a les anteriors susceptibles de poder-se incloure a aquest sector.

Cal destacar també que el sector està subdividit per 7 subsectors, el de Minerals, Metalls i transformació de productes de metàl·lics, el de fabricació i muntatge de béns d'equip, el de construcció, el de materials de la construcció, el destinat a empreses químiques, el que engloba empreses d'enginyeria i altres i per últim el subsector d'empreses d'aeroespacials.

Aquest sector no s'ha escollit per realitzar el treball perquè engloba moltes empreses de construcció que estan molt afectades per la crisi.

3- Sector de Petroli i Energia

Aquest és un sector que engloba a les companyies dedicades a l'explotació, l'extracció, la producció i el refinament del petroli i productes derivats d'aquest, com també, a la producció, distribució i comercialització de gas i/o electricitat, així com la provisió d'aigua a consumidors finals, incloses les plantes de tractament d'aigua i altres activitats assimilables a les anteriors. També cal destacar que aquest sector està subdividit per 4 subsectors, un que està format per les empreses que realitzen la seva activitat relacionada amb el Petroli, un segon per les empreses que destinen la seva activitat en l'electricitat i el gas, un tercer a l'aigua i altres i per últim el de energies renovables, amb més presència d'empreses actualment degut al relleu que s'està donant a la utilització d'energies renovables.

Aquest sector no ha estat escollit per realitzar el treball perquè engloba molt poques empreses i és un sector molt diferenciat de la resta, cosa que no permetria fer una comparació molt eficient.

4- Sector de Serveis de Consum

Aquest sector engloba les companyies dedicades a activitats relacionades amb l'oci, com activitats esportives, artístiques, espectacles, gestió de parcs d'oci i instal·lacions esportives, centrals de reserves aèries i turístiques, així com activitats relacionades amb l'hostaleria i la restauració. A més, s'inclouen totes aquelles activitats de comerç, mitjans de comunicació i publicitat, transport i distribució, autopistes i aparcaments i altres serveis de consum no descrits anteriorment.

Cal destacar també que el conjunt d'empreses del sector estan subdividides en 7 subsectors el nom dels quals són els següents; Oci, Turisme i Hosteleria, Comerç, Mitjans de Comunicació i Publicitat, Transport i Distribució, Aparcament i Autopistes i Altres serveis.

Aquest és el sector que s'ha escollit per realitzar el treball perquè és un sector que engloba empreses que permeten realitzar una comparació efectiva amb les del sector

de béns de consum. A més tal i com diu el nom dels dos sectors els dos van destinats al consum directa del consumidor. Aquest sector també ha estat escollit perquè actualment l'economia d'Espanya, sobretot de les ciutats principals d'Espanya, està formada per moltes empreses de serveis ja que Espanya és un país turístic, per tant ha semblat interessant comprovar com ha afectat la crisi en aquest sector i així també veure en certa part com ha evolucionat l'economia espanyola.

5- Tecnologia i Telecomunicacions

Aquest sector engloba les activitats relacionades amb les telecomunicacions com ara la telefonia (tant fixa com mòbil), i el disseny, instal·lació, gestió i manteniment de xarxes i infraestructura de comunicacions. A més, s'inclouen totes aquelles activitats d'electrònica i programari així com les empreses dedicades a la fabricació i distribució de maquinari tecnològic i equipament.

Cal destacar també que el sector està dividit en dos subsectors, el de Telecomunicacions i altres i el de Electrónica i Software.

Aquest sector, tot i ser un sector molt afí a l'actualitat degut a la innovació constant de la tecnologia no ha estat escollit per realitzar el treball perquè hi ha un nombre reduït d'empreses.

6- Serveis financers i immobiliàries

Aquest sector engloba les empreses dedicades a l'activitat bancària, les assegurances i reassegurances, aquelles societats d'inversió mobiliària regulades o no per una regulació específica, així com aquelles societats d'inversió mobiliària de capital variable.

A més, s'inclouen les companyies l'activitat de les quals és la promoció Immobiliària, lloguer i gestió de béns immobles per compte propi i aliè.

Cal destacar que aquest sector està subdividit en sis subsectors, el de les SICAV, Banca, Assegurances, Societats de Cartera i Holding, Immobiliàries i altre i per últim el subsector que engloba les empreses de Serveis d'inversió.

Aquest sector no ha estat escollit per realitzar l'anàlisi perquè engloba molts bancs i empreses immobiliàries que amb la crisi actual han patit una forta caiguda i això faria

que tots els resultats de l'estudi sirguessin negatius i en molts cassos les dades que obtindríem no serien les reals com tampoc podrien ser descrites amb precisió.

Tot el conjunt de sectors descrits formen la Borsa de Madrid, però per realitzar el treball s'ha escollit el sector de béns de consum i el sector de serveis de consum.

2.2. Comptes anuals

Els comptes anuals de les empreses estudiades en el treball estan configurats per 5 documents:

- Balanç de Situació
- Compte de Pèrdues i Guanys
- Estat de Canvis en el Patrimoni Net
- Estat de Fluxos d'Efectiu
- La Memòria

Aquests són els 5 documents comptables que permetran obtenir tota la informació de cada empresa per poder realitzar l'anàlisi econòmica i financera dels dos sectors escollits, el sector de béns de consum i el de serveis de consum. A continuació s'explica de forma teòrica els diferents documents.

2.2.1. Balanç de Situació

El Balanç de situació és un document comptable que serveix per representar la situació del patrimoni de l'empresa en un moment determinat, et mostra el patrimoni de l'empresa en una data en concret. Així doncs, el Balanç de Situació representa des de la perspectiva estàtica (perquè només tenim dates d'un moment en concret i no reflexa els moviments que succeeixen), el conjunt de béns, drets i obligacions que corresponen a una titularitat jurídica comú i estan aplicats a una finalitat econòmica determinada.

Aquest balanç s'obté a partir dels saldos, a la data de referència, de totes les comptes que componen el Pla de Comptes de l'empresa i que recullen els béns, drets i obligacions integrats en el Patrimoni de l'empresa, les comptes que recull aquest document comptable són de la 1 a la 5.

El Balanç està subdividit en dues grans parts, el total actiu i el total PN i passiu, aquesta divisió del balanç ajuda a l'hora de realitzar un estudi per observar si l'empresa està bé o no i per intentar veure l'evolució que pot tenir en els anys posteriors a l'actual.

L'estructura del balanç està dividida per dues grans parts, per una banda el total actiu que està format per els béns i drets que té l'empresa sobre tercers i el total PN i Passiu que està format per les obligacions que té l'empresa i el seu patrimoni. Hem de saber que aquestes masses patrimonials agrupen de forma sistemàtica els elements patrimonials que presenten un determinat grau d'homogeneïtat entre si, ja sigui per el temps de permanència en el patrimoni o la finalitat d'aquest. A continuació descriuré de forma ràpida els tres apartats del balanç:

- ❖ **ACTIU:** Conjunt de béns, drets i altres recursos controlats econòmicament per l'empresa resultants de successos passats del que és probable obtenir beneficis econòmics en un futur pròxim. També cal mencionar que aquest apartat del balanç es subdivideix en actiu corrent i actiu no corrent.
 - ❖ **PASSIU:** Conjunt d'obligacions actuals sorgides com a conseqüència de successos passats i que la seva extinció és probable que suposi una disminució de recursos que haguessin pogut produir beneficis econòmics. Aquest està subdividit en dos, el passiu corrent i el passiu no corrent, depenen del venciment de la partida anirà a curt o llarg termini o el que és el mateix al passiu corrent o passiu no corrent.
 - ❖ **PATRIMONI NET:** És la part residual dels actius de l'empresa, una vegada deduïts els passius. Inclou les aportacions realitzades en el moment de la constitució i en altres moments posteriors pels socis, que no tinguin la consideració de passius, així com els resultats acumulats i altres variacions que l'afectin. Aquest apartat està dividit en fons propis, subvencions, donacions i llegats rebuts i diferències per canvi de valor.
- L'ús d'aquest document en el treball serà de gran importància perquè la gran majoria de ràtios que s'ha calculat en aquest treball han estat utilitzant les dades d'aquest document, a més, també a simple vista amb l'estructura que té també permet obtenir una petita idea de quina és una probable situació de l'empresa o sector, en el cas d'aquest treball, en la qual es troba en un moment determinat. En el treball també veureu l'evolució de l'estructura dels dos sectors estudiats, mitjançant els

percentatges horitzontals, i la significació de cada partida i apartat del balanç sobre el total de la massa patrimonial, mitjançant la taula de percentatges verticals.

2.2.2. Compte de pèrdues i guanys

Aquest segon document comptable, el compte de pèrdues i guanys, reflecteix la gestió de l'empresa ja que ens permet veure quins són els ingressos i les despeses, partides dels grups 6 i 7, que ha tingut l'empresa des de l'inici de l'exercici fins el final. És un estat comptable dinàmic que ens explica el dia a dia de l'empresa, està realitzat en forma de llista i classifica les despeses per la seva naturalesa; vol dir que s'agrupen les partides tenint en compte el seu origen no el seu destí.

S'ha de tenir present que es consideren com a ingressos aquelles partides que augmenten el PN, bé com augments de valor d'actius, o com disminucions de passiu, sempre que no tinguin el seu origen en aportacions dels socis; i per despeses els decrements del PN, que poden ser augments de passius, decrements del valor dels actius, sempre que no tinguin el seu origen en distribucions als socis.

Per acabar dir que aquest és el document que permet obtindre el resultat net de l'exercici.

La utilització d'aquest document en el treball ha estat important sobretot per poder calcular les rendibilitats econòmiques i financeres, com també per veure l'evolució del resultat de l'exercici i totes les partides que el configuren.

2.2.3. Estat de Fluxos d'Efectiu

L'Estat de Fluxos d'Efectiu o bé EFE és un document que mostra el moviment d'efectiu i altres actius líquids equivalents d'una empresa al llarg d'un exercici econòmic. És a dir, mostra els cobraments i pagaments classificats en funció de si pertanyen a l'activitat d'explotació, d'inversió i de finançament. Aquest document és obligat de realitzar per totes aquelles empreses que presentin el balanç, l'estat de canvis en el patrimoni net i la memòria segons el model normal i les empreses que realitzin els comptes anuals abreujats no tenen l'obligació de realitzar-lo.

- S'entén com a fluxos d'efectiu de l'activitat d'explotació els que es produeixen per les transaccions que intervenen en la determinació del resultat de l'empresa.

El resultat que s'obtingui de la suma d'aquests fluxos d'efectiu de l'activitat d'explotació permetrà veure si l'empresa té una bona solvència a curt termini.

- Els fluxos d'efectiu de l'activitat d'inversió són tots aquells pagaments i cobraments que tenen el seu origen en l'adquisició d'actius no corrents, com immobilitzats intangibles, materials, inversions immobiliàries o inversions financeres, així com els cobraments procedents de la seva venda o de la seva amortització al venciment.

El resultat que s'obtingui en el conjunt de fluxos d'efectiu de l'activitat d'inversió permetrà veure si l'empresa o el sector, en el cas del treball, està en un moment de creixement (Resultat dels fluxos negatiu) o en un moment d'estabilitat (Resultat dels fluxos positiu).

- Per últim els fluxos d'efectiu que conformen l'activitat de finançament són tots aquells cobraments procedents de l'adquisició per tercers de títols valors emesos per l'empresa, o empreses del sector, o de recursos concedits per entitats financeres o tercers, en forma de préstecs o altres instruments de finançament, així com els pagaments realitzats per amortització o devolució de les quantitats aportats per ells. També els pagaments en concepte de dividends.

El resultat del conjunt dels fluxos d'efectiu de l'activitat de finançament permetrà veure si el sector durant cada any té necessitat de finançament o capacitat de finançament.

2.2.4. Estat de Canvis en el Patrimoni Net

L'Estat de Canvis en el Patrimoni Net (ECPN), és un dels cinc documents comptables que integra els comptes anuals. Aquest és obligat de realitzar per totes les empreses des de l'any 2007 amb la reforma del Pla General Comptable (PGC 2007), a més amb aquesta reforma també hi ha el sorgiment del resultat global, que és la suma entre el resultat repartible (el resultat net de l'exercici) i del resultat no repartible (derivat de l'aplicació del valor raonable quan ingressos i despeses, pèrdues i guanys s'imputen directament a patrimoni net sense passar pel compte de pèrdues i guanys).

L'ECPN està integrat per dos documents:

- ✓ **L'Estat d'Ingressos i Despeses Reconeputs (EIDR) o també en algun cas Estat de Resultat Global (ERG).**

✓ L'Estat Total de Canvis en el Patrimoni Net (ETCPN)

Per una banda el primer document, l'estat d'ingressos i despeses reconeguts, dona informació sobre el resultat global de l'empresa, sent, la suma de:

- El resultat obtingut en la compte de pèrdues i guanys
- Els ingressos i despeses que s'hagin d'imputar directament al patrimoni net (partides dels grups 8 i 9)
- Les transferències realitzades al compte de pèrdues i guanys.

I per l'altra banda un segon document, l'estat total de canvis en el patrimoni net, que informa de tots els canvis que hi ha en el patrimoni net derivats dels apartats que hi ha a continuació:

- La totalitat d'ingressos i despeses reconeguts
- Les variacions originades en el PN per operacions amb els socis o propietaris de l'empresa
- La resta de variacions que es produeixin en el PN
- Els ajustaments al PN deguts a canvis en criteris comptables i correccions de possibles errors.

Per tant el que es pot extreure es que l'ECPN proporciona informació sobre el resultat global d'una empresa i , a la vegada, indica el nivell de riquesa empresarial dels últim exercicis econòmics. Tot això, a efectes de poder prendre decisions empresarials més eficients i oferir garanties econòmiques a tercers, ja que permet veure si hi ha una capitalització o descapitalització de l'empresa o el sector.

2.2.5 La Memòria

La memòria és l'últim document comptable que forma part dels estats comptables. Aquest és un document que amb la reforma se l'hi ha donat una nova redacció, ja que aquest dona informació que complementa els altres estats.

L'objectiu d'aquesta és complementar, ampliar i comentar la informació continguda en els altres documents que integren els comptes anuals.

Una cosa a destacar és que no totes les empreses realitzen la mateixa memòria, les empreses que compleixen els requisits següents durant dos anys consecutius poden realitzar la memòria abreujada que està composta per 13 apartats, per altra banda els que no compleixen els requisits que s'enumeren a continuació han de realitzar la memòria normal que està composta per 25 apartats, per tant dóna més informació i d'una forma més detallada.

Els requisits són els següents:

- Que la xifra total d'actiu no superi els 2.850.000€
- Que l'import net de la xifra de negocis no superi els 5.600.000€
- Que no superi els 50 treballadors

Si les empreses compleixen els 2 dels 3 requisits durant dos exercicis consecutius podran realitzar tant el balanç, l'ECPN i la memòria abreujada.

2.3. Marc Normatiu

La normativa corresponent a les empreses del sector prové tant de l'Estat Espanyol com també de la Unió Europea, ja que la normativa espanyola es va haver d'adaptar a la normativa europea com explicaré a continuació.

A nivell nacional l'obligació de consolidar neix a l'any 1990, degut a la reforma comptable per adaptar la normativa comptable a les directives europees, és a dir, després de promulgar l'antic PGC90 hi ha un reial decret referent a les normes de consolidació en què per primera vegada hi ha l'obligació de consolidar a Espanya (RD 1815/1991).

Des de l'any 2005, a nivell europeu, totes les empreses que cotitzen a borsa estan obligades a presentar els comptes consolidats amb tots els estats comptables, ja que s'han de complir les normes internacionals de informació financera (NIIF) en l'elaboració de les comptes consolidades. Per tant totes les empreses que cotitzen a borsa dins de la UE a partir de l'any 2005 haurien de realitzar els comptes consolidats, però moltes empreses Espanyoles, entre aquestes algunes són de un dels dos sectors dels quals es realitza l'estudi, no varen realitzar els comptes consolidats. Moltes empreses espanyoles van esperar fins l'any 2008 en realitzar els

comptes anuals consolidats ja que va ser l'any quan es va substituir el Pla General Comptable de l'any 1990 per el Pla General Comptable de l'any 2007 (PGC 2007) que va tenir plenes facultats legislatives a partir de 1/1/2008, el qual té una sèries de diferències amb el de l'any 1990 perquè les normes estan adaptades a les NIIF amb la finalitat de homogeneïtzar i evitar discrepàncies amb la resta de països de la UE sobre els comptes anuals corresponents.

Dos anys més tard s'aprova aquí a Espanya un nou Reial Decret (RD) de consolidació adaptat a les NIIF (RD 1159/2010) que deroga l'anterior de l'any 1991. Aquesta nova normativa que es va implementar recull la possibilitat de que els grups d'empreses que no cotitzen a la borsa puguin consolidar seguint la normativa espanyola o les NIIF, però les empreses que cotitzen i consoliden a partir de l'any 2005 presentaven els comptes anuals segons les NIIF.

Les Normes Internacionals d'Informació financera (NIIF) són realitzades per International Accounting Standards Board (IASB), que és una institució sense finalitat de lucre que té el propòsit de desenvolupar normes internacionals úniques de caràcter mundial, que siguin complides de manera obligada, de tal manera que la informació financera que resulti dels sistemes comptables en les empreses sigui del tot fiable, comparable i transparent i pugui contribuir a que els agents econòmics prenguin les decisions financeres adequades. L'obligació com ja s'ha comentat anteriorment és per les empreses que cotitzen en borsa o mercat de capitals. Aquestes han de complir les 41 normes existents, 28 corresponen a les antigues NIC i 13 són noves normes NIIF, les quals, a l'analitzar una transacció comercials per fins de reconeixement, valoració i presentació en els nous sistemes de comptabilitat de les entitats, es fonamenten en l'efecte que té aquesta transacció en els resultats econòmics de l'entitat com a criteri principal.

Anteriorment, l'organisme encarregat de realitzar les Normes Internacionals de Comptabilitat era anomenat l'International Accounting Standards Committee (Comité de Normas Internacionales de Contabilidad- IASC), que era un grup compost per professionals d'Estats Units, Anglaterra, Alemanya, França, Canadà i Japó, entre altres països, que periòdicament es reunien per proposar normes comptables d'aplicació internacional, però actualment com ja s'ha comentat aquest mateix organisme s'anomena IASB.

Per últim cal destacar que aquí a Espanya hi va haver certs problemes durant els anys 2007-2010 perquè moltes empreses fins estar obligades pel nou RD 1159/2010 no presentaven els

comptes anuals consolidats d'igual forma que la resta de països perquè fins l'any 2010 no es va realitzar l'homogeneïtzació amb les NIIF.

El conjunt de normes NIC i NIFF actuals són les següents:

Normes Internacionals de Comptabilitat (NIC)

- NIC 1. Presentació d'Estats Financers
- NIC 2. Inventaris
- NIC 7. Fluxos d'efectiu
- NIC 8. Politiques comptables, canvis en les estimacions comptables i errors.
- NIC 10. Events que hagin passat posteriorment al període sobre el qual s'informa.
- NIC 11. Contractes de construcció.
- NIC 12. Impostos als guanys.
- NIC 16. Propietat, planta i equip.
- NIC 17. Contractes d'arrendament.
- NIC 18. Ingressos ordinaris.
- NIC 19. Beneficis als treballadors.
- NIC 20. Comptabilització de les subvencions del govern i informació a revelar sobre ajudes governamentals.
- NIC 21. Efectes en les variacions en las taxes de canvi de moneda estrangera.
- NIC 23. Costos per préstecs.
- NIC 24. Parts relacionades.
- NIC 26. Comptabilització i informació financera sobre plans de benefici per retir.
- NIC 27. Estats Financers separats.
- NIC 28. Inversions en associades i negocis conjunts.
- NIC 29. Informació financera en economies hiperinflacionàries.
- NIC 32. Instruments financers: presentació.
- NIC 33. Guanys per acció.
- NIC 34. Estats financers intermedis.
- NIC 36. Deteriorament del valor.
- NIC 37. Provisions, passius contingents i actius contingents.
- NIC 38. Intangibles.
- NIC 39. Instruments Financers: Reconeixement i medició.
- NIC 40. Propietats de la inversió.

- NIC 41. Actius biològics.

Normes Internacionals d'informació financera (NIIF)

- NIIF 1. Adopció per primera vegada de les Normes Internacionals d'Informació Financera.
- NIIF 2. Pagaments basats en accions.
- NIIF 3. Combinació de negocis.
- NIIF 4. Contractes d'assegurança.
- NIIF 5. Actius no corrents mantinguts per a la venda i operacions discontinuades.
- NIIF 6. Exploració i avaluació de recursos minerals.
- NIIF 7. Instruments financers: Informació a revelar.
- NIIF 8. Segments d'operació.
- NIIF 9. Instruments financers.
- NIIF 10. Estats financers consolidats.
- NIIF 11. Acords conjunts
- NIIF 12. Informació a revelar sobre participacions en altres entitats.
- NIIF 13. Valor raonable.

Un cop explicades les normes també cal destacar que hi ha les Interpretacions de les Normes de Comptabilitat Internacionals (SIC), que aquestes interpreten les diferents Normes Internacionals de Comptabilitat i són realitzades les Comitè d'Interpretacions.

Aquest Comitè d'Interpretacions va ser creat pel Comitè de Normes Internacionals de Comptabilitat (IASB) l'any 1997 amb l'objectiu de promoure, mitjançant la interpretació de temes comptables sobre els que hagi pogut sorgir controvèrsia, l'aplicació rigorosa i la comparació mundial dels estats financers que hagin estat elaborats seguint les Normes Internacionals de Comptabilitat. I les SIC que hi ha actualment en vigència són les següents:

Interpretacions de les Normes de Comptabilitat (SIC)

- SIC N° 7 Introducció a l'euro
- SIC N° 10. Ajudes governamentals d'operacions
- SIC N° 12. Consolidació

- SIC N° 13. Entitats controlades conjuntament
- SIC N° 15. Arrendaments operatius
- SIC N° 25. Impostos als guanys
- SIC N° 27. Avaluació de l'essència de les transaccions que adopten la forma legal d'un arrendament
- SIC N° 29. Acords de concessió de serveis: informació a donar a conèixer
- SIC N° 31. Ingressos
- SIC N° 32. Actius Intangibles

Totes aquestes són les normes i les interpretacions de les NIC que han de complir les empreses que cotitzen a borsa, i aquelles que no ho facin però les vulguin seguir i complir.

3. Estat de l'art

Amb anterioritat a aquest treball hi ha diversos autors que han parlat sobre els temes que es tracten i els quals es comenten a continuació.

En aquest treball s'ha decidit utilitzar els comptes anuals consolidats integrats pels cinc documents comptables dels quals dos es van incloure a l'any 2010 amb l'adaptació de la normativa comptable espanyola a les normes Internacionals (NFCAC 2010), l'Estat de Fluxos d'Efectiu (EFE) i l'Estat de Canvis en el Patrimoni Net (ECPN). La decisió d'utilitzar tots els estats comptables és perquè cadascun d'ells aporta més informació financera de les empreses tal i com també han dit altres autors en diferents articles que comentaré a continuació.

Arimany i Viladecans (2009) conclouen que els dos nous estats comptables, ECPN i EFE, aporten informació addicional a l'anàlisi convencional dels estats financers i que gràcies aquesta informació addicional que ens dona es pot aconseguir valorar quin pes té el resultat empresarial de cada exercici en el PN i visualitzar la necessària capitalització de l'empresa de manera que els patrimonis empresarials donin consistència a l'activitat empresarial. També especifiquen que l'EFE ens permet disposar d'informació en termes de fluxos d'efectiu, o sigui, gaudir d'informació sobre els cobraments i pagaments de forma separada de les activitats de explotació, finançament i inversió produïts durant l'exercici econòmic. Per tant aquests dos documents permet millorar l'anàlisi convencional ja que aporten informacions rellevants en la presa de decisions empresarials.

La presentació del document ECPN ha causat molta controvèrsia perquè no hi ha un model concret per totes les empreses, això va ser comentat Sousa (2009). Cosa que indica que tot i haver una coincidència total respecte l'adopció del resultat global dins el document Estat d'Ingressos i Despeses Reconeputs, tenint en compte la convergència dels models comptables a escala mundial amb les normes Internacionals, en l'actualitat hi ha certa problemàtica amb la presentació d'aquest.

En termes de Resultat Global, en la reforma del PGC07 el resultat global queda confús, ja que exposen que els usuaris de la informació financera a Espanya contenen amb dos estats comptables que informen del performance empresarial. Per una banda hi ha el compte de pèrdues i guanys i per l'altra banda l'apartat de "total ingressos i despeses reconegudes" que s'inclou dins l'Estat d'Ingressos i Despeses Reconeputs, l'actual Estat de Resultat Global. I per

aquest motiu molts inversors van quedar confusos per tal de comprovar el resultat empresarial (Carro i Sousa, 2009).

L'IASB l'any 2007 va reformar la NIC1 i va donar importància el Resultat Global, creant l'Estat de Resultat Global i d'aquesta manera en la comptabilitat s'està posant de rellevància el resultat global per tal d'informar del performance empresarial (Carro i Sousa, 2009).

Finalment en termes normatius contínuament hi ha canvis en les normes de comptabilitat internacionals tal com els següents. El de la NIC 19 per tal que hi hagi una major comparabilitat financera el 5 de Juny del 2012 es va aprovar el reglament 475/2012 el qual inclou una modificació d'aquesta. La modificació consisteix en que les empreses hauran de deixar d'utilitzar l'estimació del rendiment esperat dels actius afectats a el pla per atendre el pagament de treballadors i enlloc d'aquest mètode aplicar com a rendiment el tipus d'interès dels actius de màxima qualitat creditícia, igual que el tipus d'interès aplicat a l'actualització de les obligacions per retribució a llarg termini a pagar als treballadors (Busto i López, 2012).

En el mateix sentit, la NIC 1 del 2011 també ha estat modificada per tal d'establir que s'ha de reconèixer en el resultat global de forma diferenciada aquells resultats que es puguin transferir a la compte de resultats d'exercicis futurs, d'aquells que no s'hagin de reciclar en exercicis futurs, per tal de millorar la comparabilitat financera (Bustos i López, 2012).

4. Anàlisi econòmica i financera del sector de béns de consum

4.1. Anàlisi financera a curt termini

En l'anàlisi financera a curt termini del sector de béns de consum s'han realitzat varies ràtios calculades amb les mitjanes de les diferents partides de les 36 empreses del sector en el període analitzat per tal d'analitzar l'estat financer a curt termini. La realització d'aquest anàlisi té l'objectiu de poder analitzar la capacitat de les empreses del sector de béns de consum per fer front a les obligacions de pagament que tenen a curt termini.

Amb l'únic propòsit de poder assolir aquest objectiu caldrà saber quin és el grau de liquiditat de l'actiu més concretament, de l'actiu corrent, ja que és en aquesta massa del balanç on s'hi troben els elements patrimonials que tenen més facilitat de convertir-se en diners.

Per poder realitzar aquest anàlisi a curt termini s'agafen les dades a curt termini, en el termini d'un any.

L'objectiu d'aquest anàlisi és observar si les empreses del sector de béns de consum estan en equilibri financer o no, entenent com a equilibri financer el moment el qual l'empresa genera suficient efectiu per tal de poder fer front els deutes a curt termini, ni més efectiu ja que comportaria tenir recursos ociosos, ni menys efectiu ja que comportaria tenir despeses addicionals pel diferiment de pagaments.

En conclusió, per poder fer aquest anàlisi s'han calculat les següents ràtios: el fons de maniobra, la ràtio de solvència a curt termini, la ràtio de tresoreria, la ràtio de disponibilitat i la ràtio de cobrament, per tal de poder estudiar les empreses del sector. Els resultat obtinguts es comenten mitjançant la utilització de semàfors, entenen per semàfor un indicador o un gràfic que permetrà veure a simple vista si una ràtio és correcte (semàfor verd), si té algun problema (semàfor groc), o bé, el valor obtingut és contrari el correcte (semàfor vermell).

A continuació es realitza l'estudi a curt termini de les empreses del sector de béns de consum.

4.1.1. Anàlisi de les ràtios a curt termini

En aquest apartat es realitza l'interpretació dels resultats de les diferents ràtios a curt termini.

Taula 1

RESULTATS RÀTIOS CURT TERMINI						
RÀTIOS	2007	2008	2009	2010	2011	Valor òptim
Fons de Maniobra	2.286.291.890,11 €	1.781.710.081,22 €	3.206.281.243,33 €	5.351.516.743,91 €	6.241.227.105,16 €	>0
Ràtio solvència	1,28	1,17	1,35	1,60	1,70	2
Ràtio de disponibilitat	0,31	0,25	0,42	0,62	0,56	0,3
Termini de Cobrament	42	40	36	34	34	Baix
Ràtio de Tresoreria	0,79	0,74	0,91	1,11	1,11	1

La taula 1 mostra els resultats obtinguts de l'anàlisi de l'estat financer a curt termini, d'aquest es pot dir el següent:

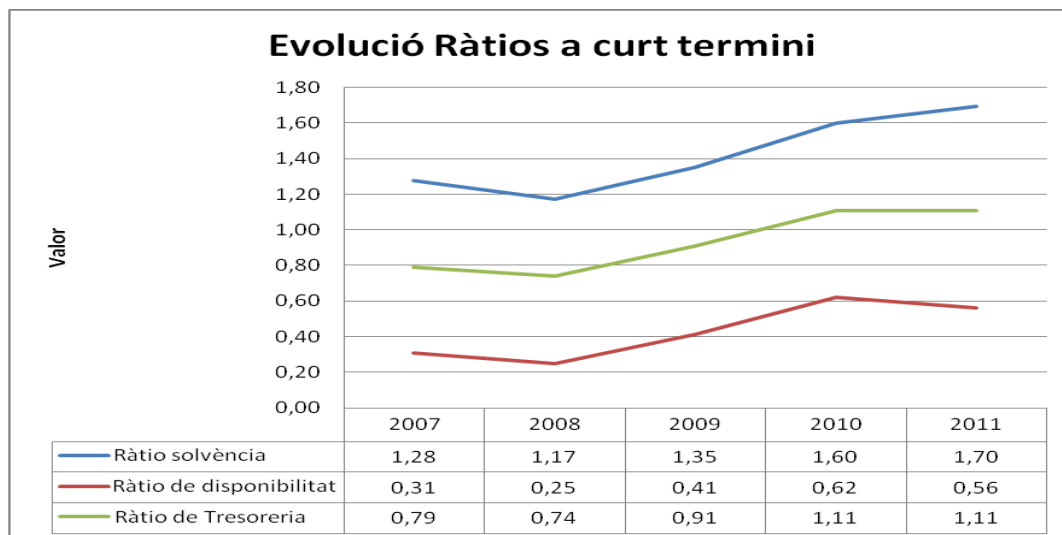
El primer indicador, el Fons de Maniobra (FM), que és la diferència entre l'Actiu Corrent (AC) i Passiu Corrent (PC), indica si les empreses del sector de béns de consum en la seva mitjana tenen suficient recursos a curt termini per poder fer front els pagaments a curt termini. En cas que el valor obtingut sigui positiu significa que la situació financera a curt termini és favorable, i per altre banda, si és negatiu significa una situació financera en general no desitjable.

En els resultats que es poden apreciar a la taula 1 dels cinc anys estudiats, es pot observar que els valors obtinguts del FM són superiors a 0 o positius, cosa que significa que la situació financera a curt termini és favorable ja que $AC > PC$.

En global gairebé el 85% de les empreses del sector tenen el FM positiu, per tant i en principi les empreses no haurien de tenir problemes per fer front als pagaments a curt termini, però s'ha de comprovar amb més precisió la situació a curt termini mitjançant el resultat d'exploació de l'Estat de Fluxos d'Efectiu.

En segon lloc si es fa referència els resultats obtinguts de la ràtio de solvència, es pot veure que durant tots els anys estudiats els resultats obtinguts són inferiors respecte l'òptim, però segueixen una tendència creixent.

Els resultats obtinguts indiquen que les empreses del sector de béns de consum en la mitjana sectorial tenen problemes de solvència a curt termini sempre i quan el Resultat d'Exploitació de l'Estat de Fluxos d'Efectiu, element que també ens serveix per estudiar la solvència a curt, no permeti interpretar el contrari tal i com s'ha comentat en la ràtio anterior. En concret, gairebé un 66% de les empreses del sector tenen un valor inferior del valor òptim, per tant més del 50% de les empreses del sector segons aquesta ràtio no tenen una bona solvència a curt termini.

Gràfic 1

Aquest gràfic número 1 mostra l'evolució de tres ràtios que permeten veure l'evolució que segueixen les ràtios de solvència a curt termini, de disponibilitat i de tresoreria. Durant el primer any hi ha un petit descens i posteriorment un augment.

En tercer lloc, la ràtio de disponibilitat, és una ràtio que amb els resultats obtinguts d'aquesta permet interpretar que durant tots els anys analitzats les empreses poden fer front als pagaments a curt termini, exceptuant l'any 2008, ja que el valor obtingut de la ràtio està per sota del valor òptim (0,3). En general del global de les empreses gairebé el 40% de les empreses assoleixen el valor òptim.

I per acabar l'última ràtio de l'anàlisi a curt termini, és la ràtio de tresoreria, que com mostren els resultats obtinguts segueix una evolució positiva i creixent. Durant els dos primers anys estudiats el seu valor és molt inferior a l'òptim (el valor de l'òptim és 1) com es pot veure en el gràfic 1, cosa que ens indica que les empreses en la mitjana sectorial poden estar en perill de concurs de creditors. En canvi, durant el següents tres anys de l'estudi s'observa un clar augment del valor de la ràtio situant-se gairebé a l'òptim l'any 2009, amb un valor de 0,91 i posteriorment fins i tot superant el valor òptim durant els anys 2010 i 2011 amb un valor de 1,11 durant els dos anys. Per tant, cal destacar que durant els últims dos anys estudiats les empreses poden tenir perill de tenir actius circulants ociosos.

- Com a conclusió de l'anàlisi financera a curt termini es pot dir que tot i tenir el Fons de Maniobra positiu no es pot dir que les empreses del sector de béns de consum estan en una situació financera bona a curt termini, perquè la ràtio de solvència i la de tresoreria mostren durant els anys 2007 i 2008 que el conjunt d'empreses del sector poden tenir perill de situar-se en concurs de creditors degut a no poder fer front els pagaments a curt termini. A part de les ràtios però, també s'ha de tenir en compte que per determinar amb més precisió la situació de solvència a curt termini s'ha de mirar el resultat obtingut a l'activitat d'exploració de l'EFE, que s'explicarà amb més detall a l'anàlisi de l'Estat de Fluxos d'Efectiu.

Per acabar durant els últims tres anys totes les ràtios ens indiquen que les empreses del sector de béns de consum es troben en una situació financera bona, per tant el sector ha millorat la seva situació financera a curt termini en el pas dels anys.

4.2. Anàlisi de la situació financera a llarg termini

Un cop fet l'anàlisi a curt termini, per tal de complementar l'anàlisi de la situació financera i econòmica es realitza aquesta anàlisi a llarg termini de les empreses del sector de béns de consum en el període 2007-2011 mitjançant el càlcul de les principals ràtios financeres utilitzant la mitjana sectorial de les 35 empreses objecte d'estudi en el període temporal indicat.

L'anàlisi de la situació financera a llarg termini que es realitza a continuació té un objectiu clar, mesurar la capacitat que té el sector de béns de consum per fer front als pagaments i satisfer els deutes a llarg termini. Per tal de poder realitzar aquest objectiu caldrà prèviament fer una anàlisi de l'actiu, del patrimoni net i del passiu per tal de tenir informació de la situació en que es troba el conjunt d'empreses del sector.

A llarg termini perquè l'empresa pugui fer front als pagaments o deutes és necessari que aquesta sigui capaç de generar un determinat nivell de beneficis.

I per acabar l'introducció direi que aquesta anàlisi a llarg termini es pot fer des de dos punts de vista diferents, l'estàtic o bé dinàmic, en aquest treball es realitza des d'un punt de vista estàtic mitjançant el balanç, observant les diferents partides en el final de l'exercici.

4.2.1 Anàlisi estructura del Balanç

Per poder realitzar l'anàlisi del balanç de la mitjana de les empreses que configuren el sector de béns de consum s'ha utilitzat la taula resum 2 en la qual s'exposen les dades que s'han obtingut de l'estudi.

L'anàlisi del balanç consisteix en primer lloc en explicar la composició del partides del balanç, en segon lloc l'explicació dels percentatges verticals i per acabar l'evolució que han patit les diferents masses d'un any a l'altre i del 2007 al 2011 mitjançant els percentatges horitzontals.

Taula 2

EVOLUCIÓ DE RESULTATS					
Partida /Any	2007	2008	2009	2010	2011
AC	301.408.008,62 €	345.156.812,98 €	350.669.581,37 €	407.480.470,50 €	434.542.601,34 €
ANC	436.838.939,58 €	500.133.166,92 €	485.686.634,11 €	503.876.317,22 €	626.930.313,18 €
Total Actiu	738.246.976,77 €	845.289.979,90 €	836.356.215,49 €	911.356.816,29 €	1.061.472.943,08 €
PC	236.085.383,19 €	294.250.810,66 €	259.061.545,85 €	254.579.992,10 €	256.221.826,90 €
PNC	159.473.553,83 €	194.563.817,83 €	196.531.792,27 €	205.084.229,43 €	293.223.764,89 €
PN	342.688.039,75 €	356.475.351,45 €	380.762.877,36 €	451.692.594,77 €	512.027.351,30 €
Total Passiu i PN	738.246.976,77 €	845.289.979,93 €	836.356.215,49 €	911.356.816,30 €	1.061.472.943,10 €

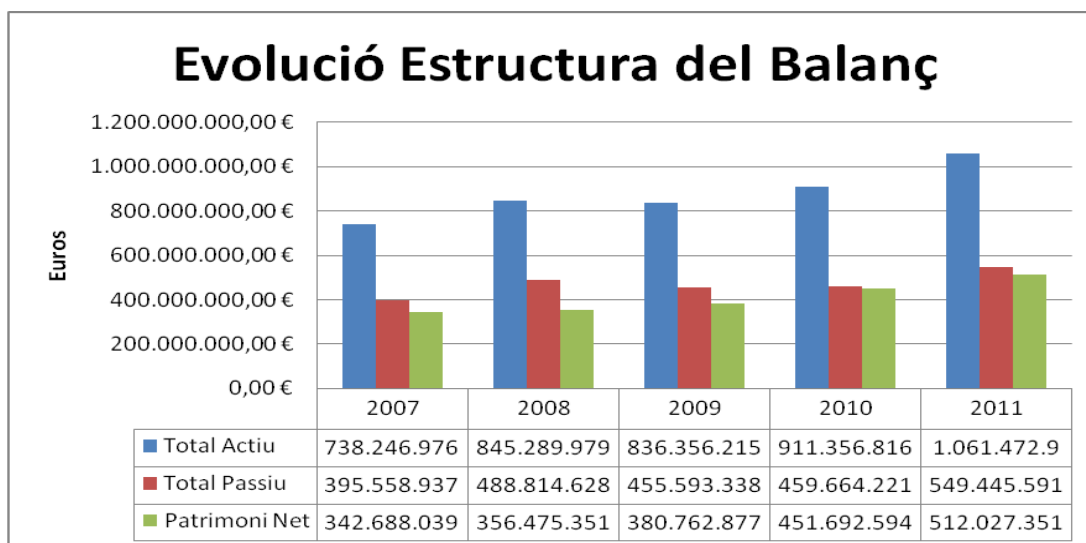
En primer lloc de les dues parts en les quals està subdividit el balanç, el total actiu i el total patrimoni net i passiu, es pot dir que han passat de 738,25 M (Millions) d'euros a 1.061,5 M d'euros de l'any 2007 a l'any 2011, un augment del 43,78% del valor tal i com es pot observar a la taula 2.

Més concretament el que es pot comentar sobre l'evolució de les diferents masses patrimonials és que hi ha un augment de totes les partides del balanç de les empreses del sector. Sobretot cal destacar que el valor del Patrimoni Net ha estat la massa patrimonial que més ha augmentat ja que el seu valor ha passat de 342,69 M d'euros a gairebé 512,03 M d'euros, suposant un augment d'un 49,42%.

L'actiu no corrent s'ha incrementat en un 43,52% en el global dels anys, passant d'un valor proper als 437 M d'euros l'any 2007 a gairebé 627 M d'euros l'any 2011. Per últim també cal destacar que tant l'actiu corrent com el passiu no corrent han augmentat el seu valor en més de 134 M d'euros respecte el valor que tenien l'any 2007 significat un augment del valor d'un 44,17% i 83,87% respectivament. I el valor del passiu corrent s'ha augmentat en menor mesura, un 8,53% global.

Per veure aquestes aquestes variacions hi ha diferents gràfics, un situat a continuació gràfic 2 i la resta situats a l'annex 3.

Gràfic 2



Aquest gràfic 2 permet veure l'evolució que han seguit les diferents masses patrimonials. Clarament es pot observar que aquestes han seguit una tendència creixent i que s'ha mantingut una mateixa estructura.

Un cop acabat aquest anàlisi ràpid del balanç, a continuació s'explica amb més precisió l'estructura del balanç utilitzant els percentatges verticals i horitzontals.

4.2.2. Percentatges Verticals

En aquest apartat s'explica amb major precisió l'estructura del balanç mostrant quin percentatge té cada massa patrimonial sobre el Total Actiu o Total Patrimoni Net i Passiu.

Per poder explicar quin percentatge sobre el total representa cada massa patrimonial durant el transcurs dels cinc anys analitzats s'ha realitzat una taula, la taula 3, en la qual es mostren els resultats obtinguts en l'estudi i que permet apreciar el pes de cada massa patrimonial durant cadascun dels anys.

Taula 3

Evolució pes de le Masses Patrimonials					
M.P. / Any	2007	2008	2009	2010	2011
AC	40,83%	40,83%	41,93%	44,71%	40,94%
ANC	59,17%	59,17%	58,07%	55,29%	59,06%
Total Actiu	100%	100%	100%	100%	100%
PC	31,98%	34,81%	30,98%	27,93%	24,14%
PNC	21,60%	23,02%	23,50%	22,50%	27,62%
PN	46,42%	42,17%	45,53%	49,56%	48,24%
Total PN i Passiu	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

En primer lloc, sobre el total actiu es pot veure que tant l'actiu corrent com l'actiu no corrent durant els tres primers anys estudiats s'han mantingut constants amb un 41%-42% i un 58%-59% respectivament del valor Total de l'Actiu. En canvi, durant l'any 2010 s'ha produït un canvi en el pes que té l'AC sobre el Total Actiu ja que ha passat a significar gairebé un 45%, un 3,5% més que els anys anteriors, i l'ANC un 55%, un 3,5% menys que els anys anteriors, però l'any 2011 el pes de cada massa patrimonial ha tornat a ser el mateix que els tres primers anys estudiats, 41%-59%, respectivament tal i com mostra la taula 3.

Per altra banda, sobre el total patrimoni net i passiu es pot veure que el passiu corrent s'ha anat reduint a mesura que han passat els anys. Aquesta massa patrimonial significa gairebé un 32% l'any 2007 respecte el total patrimoni net i passiu, però cada any s'ha anat reduint hi l'any 2011 només significa un 24,14% sobre el total.

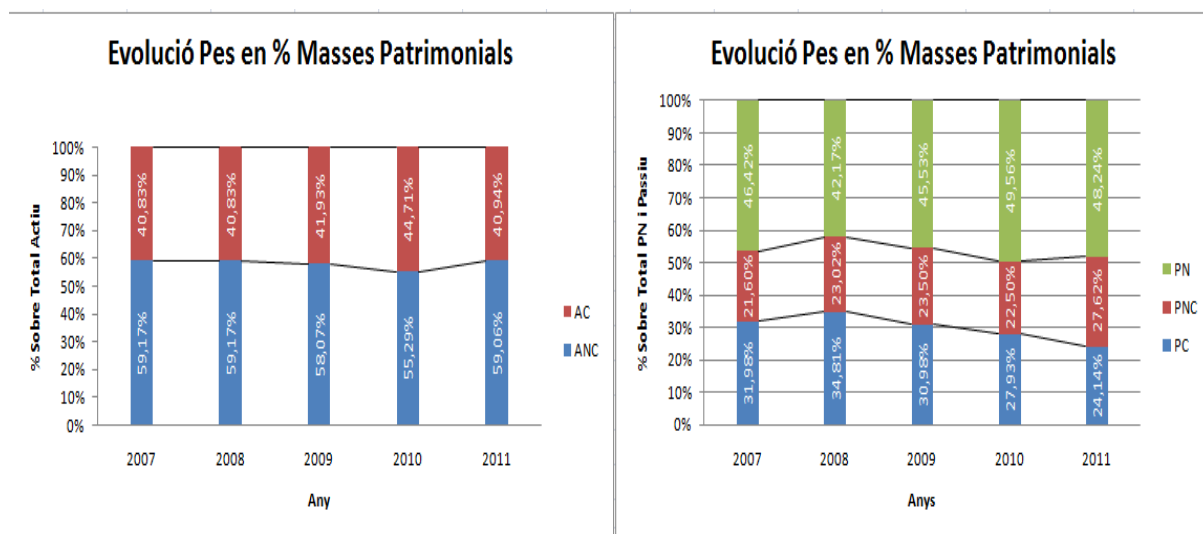
Una tendència inversa ha seguit el passiu no corrent, ja que l'any 2007 significa un 21,60% del total patrimoni net i passiu i l'any 2011 un 27,62%. Un augment del 6,02%.

Per acabar el patrimoni net, ha estat la massa patrimonial que ha tingut una evolució més volàtil, ja que l'any 2008 té una significació d'un 4,25% inferior a la de l'any 2007 que és de 46,42%. En canvi, durant la resta d'anys hi ha una evolució creixent de la significació del patrimoni net arribant a significar un 48,24% sobre el total patrimoni net i passiu.

- Es pot concloure doncs que durant els anys estudiats hi ha canvis en la significació de cada massa patrimonial. Hi ha un augment del passiu no corrent i un decrement del passiu corrent, degut a l'augment dels deutes a llarg termini com molt bé es podrà observar a la ràtio de qualitat del deute. També hi ha un augment del patrimoni net, que es podrà veure amb més precisió a l'estudi de l'Estat de Canvis del Patrimoni Net.

Per tant durant el període analitzat hi ha un increment de les partides del passiu a llarg termini i del patrimoni net tal i com es pot apreciar en els gràfics 3 i 4 que hi ha a continuació.

Gràfic 3 i 4



Per acabar l'anàlisi del balanç es realitzen els percentatges verticals per tal d'identificar les variacions que han anat succeint en les diferents masses patrimonials durant els cinc anys estudiats.

4.2.3. Percentatges Horitzontals

Un cop vist la proporció de cada massa patrimonial sobre el Total Actiu i Total Patrimoni Net i Passiu, en aquest apartat s'explica l'evolució que han patit cadascuna d'elles. L'evolució es pot apreciar en forma percentual a la taula 4 que hi ha a continuació.

Taula 4

EVOLUCIÓ DE RESULTATS					
Partida /Any	2007-2008	2008-2009	2009-2010	2010-2011	2007-2011
AC	14,51%	1,60%	16,20%	6,64%	44,17%
ANC	14,49%	-2,89%	3,75%	24,42%	43,52%
Total Actiu	14,50%	-1,06%	8,97%	16,47%	43,78%
PC	24,64%	-11,96%	-1,73%	0,64%	8,53%
PNC	22,00%	1,01%	4,35%	42,98%	83,87%
PN	4,02%	6,81%	18,63%	13,36%	49,42%
Total PN i Passiu	14,50%	-1,06%	8,97%	16,47%	43,78%

A l'última columna de la taula 4 a primera vista s'aprecia que totes les masses patrimonials han augmentat el valor que tenien l'any 2007. En global es pot veure que hi ha un augment tan del valor del Total Actiu com del Total Patrimoni Net i Passiu en un 43,78%.

En concret, de l'estructura del total actiu es pot veure que el valor de l'actiu corrent ha augmentat un 44,17% i l'actiu no Corrent un 43,52% respecte l'any 2007.

Concretament la massa patrimonial de l'actiu corrent ha seguit una tendència creixent, amb augments superiors al 14% els anys 2008 i 2010. L'actiu no corrent també ha augmentat el seu valor durant tots els anys exceptuant l'any 2009 que hi ha una disminució del valor en un 2,89% respecte el valor de l'any 2008. De la resta d'anys cal destacar un augment del valor durant els anys 2008 i 2011 d'un 14,49% i un 24,42% respecte els anys 2007 i 2010 respectivament.

De l'estructura del total patrimoni net i passiu es pot veure que tant el valor del Passiu Corrent, el del Passiu no Corrent i el del Patrimoni Net s'han augmentat en un 49,42%, 83,87% i 8,53% respectivament.

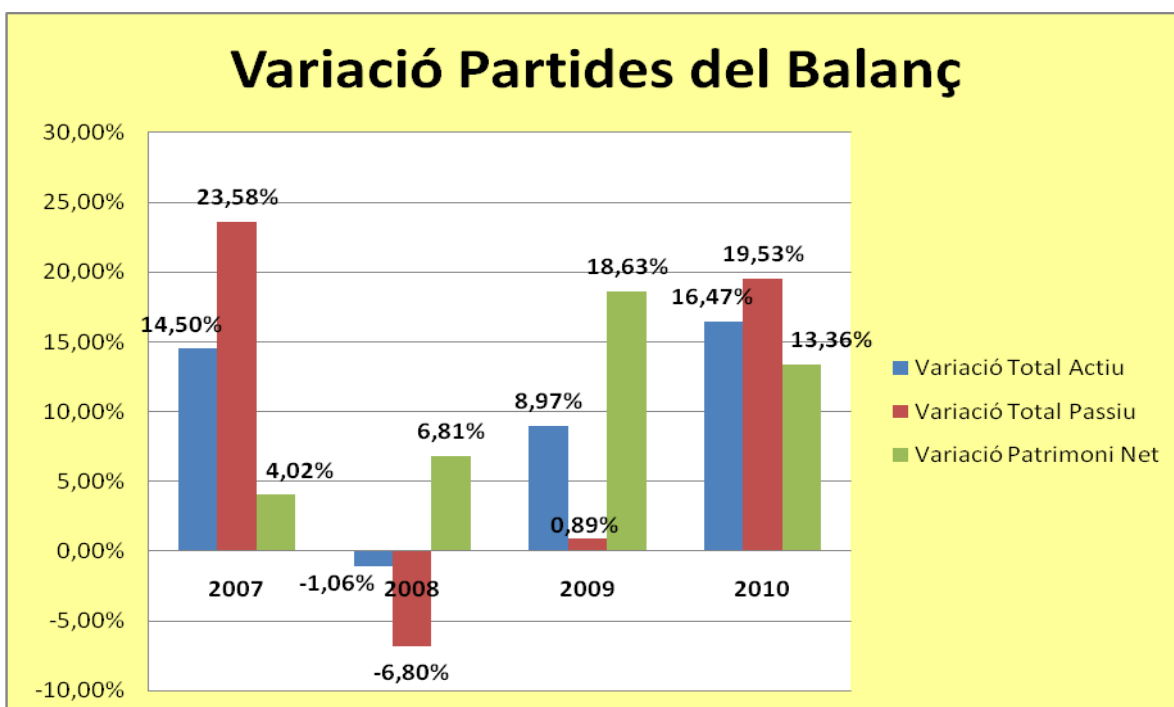
En concret el passiu corrent va augmentar l'any 2008 amb un 24,64% respecte el valor del 2007, però posteriorment durant els anys 2008 i 2009 es va disminuir en un 11,96% i 1,73% respecte el valor de l'any 2007 i 2008 respectivament. L'any 2011 va augmentar de nou un 0,64%.

El passiu no corrent en canvi ha seguit una evolució positiva amb augments del valor en tots els anys dels quals cal destacar els anys 2008 i 2011 amb un augment d'un 22% i 42,98% respecte els anys 2007 i 2011 respectivament.

Per últim, el patrimoni ha patit una evolució creixent positiva, ja que el el valor del patrimoni net s'ha augmentat cada any més que l'any anterior, augmentat l'any 2011 en un 13,36%. Aquests augments del patrimoni net permeten veure que el sector es troba en un moment de capitalització.

Totes les variacions que s'han produït en els cinc anys analitzats es poden veure gràficament en el gràfic 5 que hi ha a continuació.

Gràfic 5



- En conjunt es pot concloure que hi ha un augment de totes les masses patrimonials significant que el sector està en un període de creixement. També cal destacar que hi ha un gran augment de les partides del passiu a llarg termini, augmentat així els deutes a llarg termini, com es podrà observar amb més presició en la ràtio de qualitat del deute, i que el patrimoni net s'ha augmentat any a any significant que el sector s'està capitalitzant, tal i com es podrà veure en l'anàlisi de l'Estat Total de Canvis en el Patrimoni Net.

4.2.4. Ràtios de l'anàlisi de la situació financera a llarg termini

Per mostrar amb més claredat la situació financera i econòmica de les empreses del sector de béns de consum en el període 2007-2011 s'han calculat les principals ràtios financeres utilitzant la mitjana sectorial de les 35 empreses objecte d'estudi en el període temporal indicat.

Per tal de fer aquest anàlisi a llarg termini s'han calculat les següents ràtios; la ràtio de rotació de total Actiu, la ràtio de solvència total, la ràtio de solvència a llarg termini, la ràtio

d'endeutament, la ràtio de qualitat del deute, la ràtio d'autonomia financera i el palanquejament financer.

A continuació es troba la taula 5 de resultats resultants de l'estudi realitzat amb anterioritat i on s'hi troben els diferents resultats de les ràtios i el seu valor òptim, el seu valor correcte. Per diferenciar quina ràtio està bé o malament, tal i com s'ha fet amb l'estudi a curt termini, s'utilitzen els gràfics anomenats semàfors els quals seran situats davant el valor resultant de les ràtios. En cas de ser de color verd significa que el valor obtingut és correcte, en cas de ser groc pot significar que hi ha alguna incongruència i en cas que sigui vermell significa que el valor no és correcte, que està molt allunyat del valor òptim.

Taula 5

COMPROVACIÓ RÀTIOS LLARG TERMINI						
RÀTIOS	2007	2008	2009	2010	2011	Valor òptim
Ràtio rotació Total Actiu	432	453	427	427	458	Petit
Ràtio Solvència II/t	1,15	1,10	1,19	1,30	1,28	>1
Ràtio de Solvència Total	1,87	1,73	1,84	1,98	1,93	>1
Ràtio d'endeutament	0,54	0,58	0,54	0,50	0,52	0,5-0,6
Ràtio de qualitat del deute	0,60	0,60	0,57	0,55	0,47	Petit
Autonomia financera	0,87	0,73	0,84	0,98	0,93	>1
Palanquejament financer	2,29	2,13	1,78	2,26	2,23	>1

Per tal de realitzar l'anàlisi més entenedor es realitza un anàlisi ràtio a ràtio especificant en cada cas què significa cada valor.

La primera ràtio, la ràtio de rotació de l'actiu informa sobre el termini mig en dies que l'empresa tarda en recuperar el valor de l'actiu mitjançant les vendes dels productes i de forma lògica i com molt bé també indica la taula 5 quan més petit sigui el valor d'aquesta ràtio millor, perquè significa que el termini de recuperació de l'actiu és inferior. El criteri establert per determinar si la ràtio és correcte o no és el següent; major de 950 dies és un valor molt elevat, inferior a 950 fins a 800 dies és un termini elevat i un termini inferior o igual 800 dies significa que les empreses tenen una rotació de l'actiu bona.

Els resultats mostrats a la taula 5 permeten veure que aquesta ràtio ha seguit una tendència clara i constant. La tendència que ha seguit és positiva per les empreses perquè el valor obtingut d'aquesta ràtio en tots els anys és molt inferior a 800, per tant indica de forma clara que les empreses del sector de béns de consum es troben un moment en el qual la recuperació

de les inversions en l'actiu és molt ràpida. Com es pot apreciar a la taula 5 l'any en el qual les empreses van tardar més a recuperar la inversió a l'actiu va ser el 2011 amb 458 dies, un valor molt favorable.

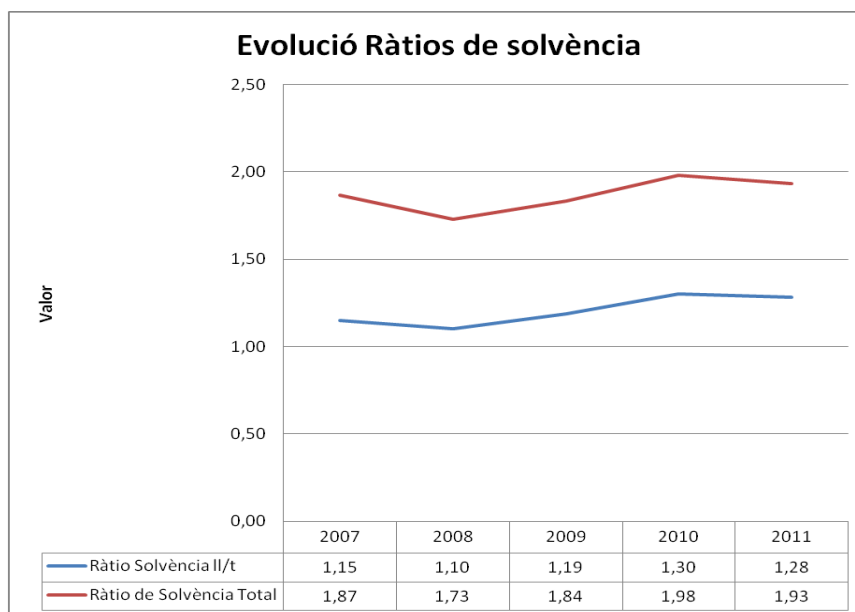
La segona ràtio, la ràtio de solvència a llarg termini mostra si les inversions a llarg termini estan finançades per recursos a llarg termini o bé no hi ha suficients recursos per finançar aquestes inversions a llarg termini. Cal remarcar que el valor òptim és 1 o superior, valor que indica que les empreses tenen suficients recursos a llarg termini per poder finançar inversions a llarg termini.

A primera vista, mitjançant els semàfors, es pot apreciar que durant tots els cinc anys estudiats el valor obtingut de la ràtio es troba dins del valor òptim, per tant cal destacar que les empreses que formen part del sector de béns de consum en la seva mitjana tenien suficients recursos a llarg termini per poder finançar les inversions que han realitzat a llarg termini durant el període estudiat, o bé dit d'una altra forma, les inversions a llarg termini han estat finançades per recursos a llarg termini.

- Es pot concloure doncs que la ràtio de solvència a llarg termini mostra que les empreses del sector de béns de consum tenen una solvència a llarg termini bona, ja que en el 84% de les empreses del sector el valor de la ràtio és superior del valor òptim.

Per tal d'acabar de determinar amb més precisió la solvència de les empreses es realitza a continuació la ràtio de solvència total.

El gràfic 6 que hi ha a continuació permet veure que les dues ràtios que informen sobre la solvència del sector a llarg termini s'han mantingut molt constant i per sobre el valor òptim (1) durant tots els anys, només hi ha un petit augment d'aquestes durant els anys 2009 i 2010.

Gràfic 6

La ràtio de solvència total, o bé, ràtio de garantia relaciona el que té una empresa amb el que deu, per tant si una empresa té més del que deu es pot dir que l'empresa va bé però si succeeix el contrari es pot dir que l'empresa es troba en fallida tècnica.

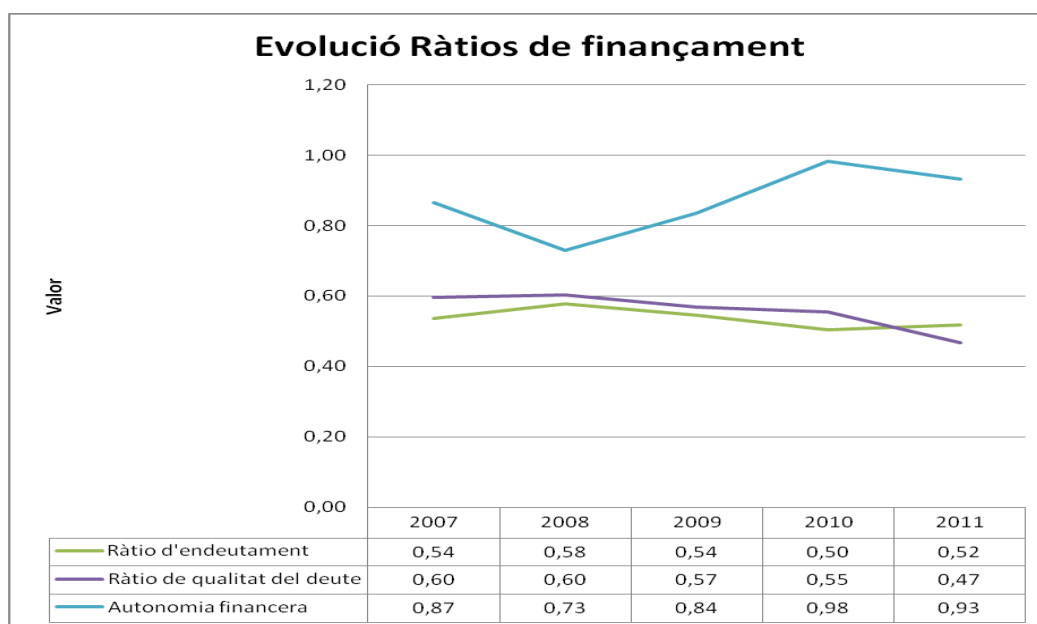
Si s'observen els resultats obtinguts de la taula 5 es pot apreciar que tots els valors dels diferents anys estan dins del valor òptim, cosa que indica que les empreses del sector de béns de consum en la mitjana sectorial tenen més del que deuen, per tant es pot dir que les empreses del sector de béns de consum no estan en fallida tècnica sinó que estan en una bona situació financera.

Aquesta ràtio s'ha mantingut constatat durant tots els anys, amb valors que oscil·len entre 1,73 i 1,98, gràcies a que gairebé el 99% de les empreses del sector han obtingut un valor d'aquesta ràtio superior a l'òptim.

- Es pot concloure doncs que el sector de béns de consum està en una bona situació financera a llarg termini ja que el 99% de les empreses que el configuren s'ha obtingut un valor superior a l'òptim de la ràtio de solvència total.

Una altra informació necessària per saber en quina situació financera es troben les empreses del sector de béns de consum és saber l'estat d'endeutament de les empreses, per aquest motiu s'ha decidit calcular la ràtio d'endeutament i la de qualitat del deute.

Gràfic 7



Aquest gràfic 7 permet apreciar l'evolució que han patit tres ràtios que informen sobre el finançament de les empreses del sector de béns de consum. Cal destacar que tant la ràtio de qualitat del deute com la d'endeutament són força constants, tot i que la ràtio de qualitat del deute té una tendència a disminuir en el període 2007-2011 i la ràtio d'endeutament també, però augmenta una mica durant els anys 2007 i 2011. I la ràtio d'autonomia financera segueix una tendència contraposada a la ràtio d'endeutament, quan una creix l'altre disminueix i l'inversa.

La ràtio d'endeutament informa sobre el nivell d'endeutament del grups d'empreses que configuren el sector de béns de consum i la ràtio de qualitat del deute indica quin termini tenen els deutes de l'empresa, ja que és una comparació entre el total passiu corrent sobre el passiu total.

En primer lloc cal comentar que la ràtio d'endeutament per tenir un nivell correcte o valor òptim ha d'estar entre un 50% o 60% del total passiu. En cas que les ràtios calculades estiguin entre aquests dos percentatges, la ràtio indica que les empreses del sector tenen un nivell d'endeutament acceptable i/o normal, en canvi, si el valor obtingut està per sota o per sobre dels percentatges esmentats i poden haver problemes. En el primer cas si els valors obtinguts

estan per sobre es podria dir que el conjunt d'empreses estan massa endeutades i en cas que els valors siguin més baixos que el nivell òptim ens indiquen que el conjunt d'empreses estan massa poc endeutades, o sigui, que per anar bé les empreses haurien de tenir entre un 50% i un 60% sobre el total patrimoni net i passiu de nivell d'endeutament.

Els resultats obtinguts d'aquesta ràtio d'endeutament són correctes en tots els anys estudiats, ja que els dels 5 anys estudiats oscil·len entre 0,50 (50%) i 0,58 (58%), valors que estan dins de l'òptim o valor correcte. Es pot destacar que l'any 2008 ha estat l'any en el qual les empreses del sector de béns de consum han tingut un nivell d'endeutament més elevat, del 58%, però els següents anys el valor obtingut ha disminuït fins arribar a un 52% l'any 2011.

De la ràtio de qualitat del deute que es pot observar a la taula de resultat 5 en cal destacar que el seu valor òptim ha de ser un nombre petit proper a zero o inferior a 0,5, ja que quan més proper a zero sigui significa que hi ha més deutes a llarg termini i en cas que sigui proper a la unitat significa que la major part dels deutes que tenen les empreses del sector de béns de consum són a curt termini.

Per realitzar l'estudi d'aquest ràtio s'ha considerat oportú utilitzar el criteri següent; en cas que el valor sigui més petit que 0,5 o 50%, significat que menys del 50% dels deutes són a curt termini i la resta a llarg termini, és un valor acceptable. Aquest criteri permet observar el color que han pres els semàfors de davant dels valors d'aquest ràtio.

Els resultats obtinguts de la ràtio de qualitat del deute permeten concretar que la majoria dels deutes de les empreses del sector en la mitjana sectorial durant els quatre primers anys estudiats tenen un termini superior a l'any, ja que tenen més del 50% de deutes a llarg. En canvi, l'any 2011 hi ha més deutes a curt que a llarg termini.

Per tant el valor de la ràtio ha seguit una tendència de disminució tal i com es pot veure en el gràfic 7 indicant una reducció dels deutes a curt termini.

- Es pot concloure que el conjunt d'empreses del sector de béns de consum han mantingut durant els últims 5 anys un nivell d'endeutament bo i acceptable, ja que el valor obtingut de la ràtio d'endeutament durant tots els anys està dins els valors òptims. En segon lloc, cal destacar que durant els primers 4 anys estudiats hi ha més deutes a curt que a llarg termini, per tant una mala qualitat del deute, però durant l'any 2011 els deutes a llarg termini són superiors que els deutes a curt termini cosa que significa que els sector té una bona qualitat del deute durant l'any 2011. I per

acabar dir que això ha estat degut a un augment dels deutes a llarg termini i una reducció dels deutes a curt termini com molt bé s'ha apreciat en l'estudi del balanç en l'apartat 4.2.1 dels percentatges verticals.

Un altre tema molt important també per aquesta anàlisi financera a llarg termini és l'autonomia financera que permet saber el grau d'independència que tenen el grup d'empreses del sector de béns de consum en funció de la procedència o font dels recursos financers que utilitza. El valor d'aquest ràtio serà òptim o acceptable sempre i quan sigui major de 1.

Els resultats obtinguts de la ràtio d'autonomia financera són dubtosos durant els cinc anys estudiats com indiquen els semàfors grocs, ja que els valors estan per sota del valor òptim que s'ha establert perquè en global menys d'un 50% de les empreses del sector en els cinc anys tenen autonomia financera.

La ràtio de autonomia financera a seguit gairebé el mateix patró que la ràtio d'endeutament, perquè van molt lligades. Durant els anys els anys 2008 i 2009 al haver-hi un nivell d'endeutament superior els altres anys l'autonomia financera també ha estat més baixa, concretament els valors de la ràtio han estat de 0,73 i 0,84 els anys 2008 i 2009 respectivament. En canvi, durant els anys 2010 i 2011 el valor de la ràtio a augmentat fins arribar a un màxim de 0,98 l'any 2010 perquè hi ha una disminució dels deutes de les empreses.

- Es pot concloure que les empreses del sector de béns de consum tenen un nivell d'endeutament acceptable ja que es troba dins dels valors òptims durant tots els anys i que a mesura que han passat els anys la qualitat d'aquest ha augmentat perquè hi ha hagut un augment dels deutes a llarg termini i una reducció dels deutes a curt termini. A més també cal destacar que a mesura que han passat els anys el valor de la ràtio de l'autonomia financera ha augmentat cosa que permet interpretar que les empreses han tingut menys necessitat de finançament extern i s'han pogut finançar elles mateixes amb els seus propis recursos.

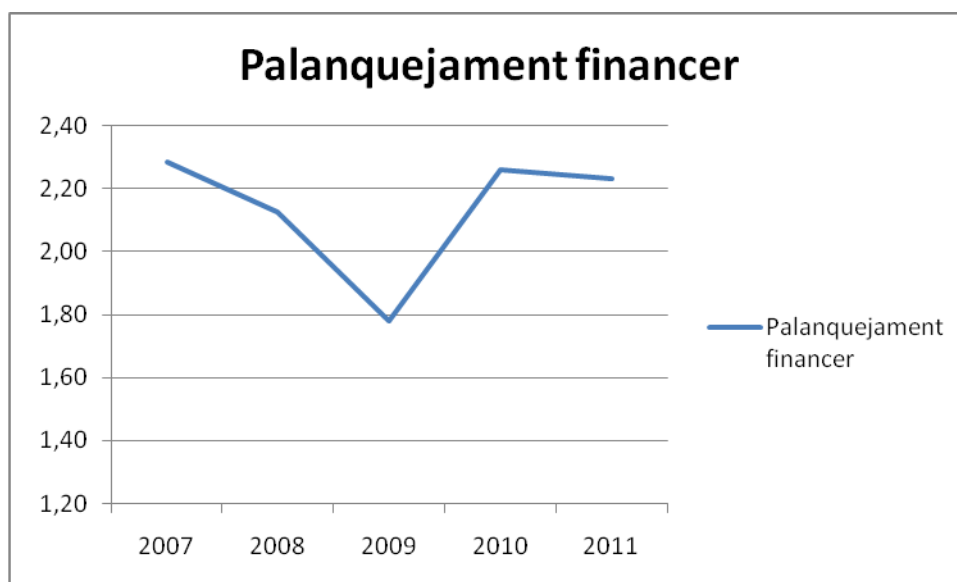
Per últim i no menys important és el palanquejament financer, que és una relació que serveix per determinar si la utilització del deute de l'empresa li ha estat favorable, desfavorable o

indiferent. Hi ha diferents formes de calcular-lo però s'ha utilitzat la fórmula que hi ha en la taula de l'annex 2.

Aquesta ràtio pot obtenir diferents valors, però hi ha 3 segments importants. El primer lloc cal dir que els valors que siguin inferiors a 1 indiquen que la utilització del deute és desfavorable per les empreses. En cas que el valor és 1 indica que és indiferent la utilització del deute per part de l'empres i per últim si el valor és superior a 1 indica que la utilització del deute és favorable per les empreses. Un cop explicada la interpretació cal realitzar l'estudi d'aquesta ràtio.

Com es pot apreciar en el gràfic 8 durant tots els anys el valor obtingut del palanquejament financer indica que la utilització dels deutes per part de les empreses els ha estat favorable.

Gràfic 8



Aquest gràfic número 8 permet veure que l'evolució del palanquejament financer ha estat molt volàtil, ja que de l'any 2007 al 2009 hi ha una gran disminució d'aquest, però posteriorment durant l'any 2010 hi ha un augment que permet tornar a arribar a la situació dels nivells inicials.

- Es pot concloure per tant que l'útilització dels deutes durant tots els anys estudiats els ha estat favorable a les empreses del sector de béns de consum. En concret el 88% de les empreses els hi ha estat favorable l'ús del finançament extern.
- Com a conclusió global de l'anàlisi financera a llarg termini de les empreses del sector béns de consum es podria dir que està en una situació financera a llarg termini bona.

Les empreses del sector es troben en una situació favorable a llarg termini ja que tenen més del que deuen i tenen les inversions a llarg termini finançades per recursos a llarg termini, tenen un nivell d'endeutament acceptable i a mesura que han passat els anys els ha millorat la qualitat d'aquest i per acabar dir que la utilització d'aquest deutes ha estat molt favorable a les empreses del sector durant tots els cinc anys estudiats. I finalment l'autonomia financera dir que també és acceptable.

4.3. Anàlisi econòmica

L'estat de resultats ofereix un resum de l'activitat econòmica de l'empresa, per tant quan analitzem el compte de resultats estem fent en certa manera una anàlisi de l'activitat econòmica de l'empresa. Per tant es podria dir que l'objectiu d'aquest compte anual és esbrinar com s'ha produït el resultat de l'empresa, en resum, es tracta de conèixer les causes i els motius que han portat a l'empresa a la situació que es troba actualment.

L'objectiu principal de determinar les causes que han provocat el resultat de l'exercici i aquest es pot assolir de 3 maneres diferents, mitjançant la determinació de la importància de cada partida respecte les vendes, calculant els percentatges horitzontals, calculant els percentatges verticals i per últim també s'assolirà calculant les diferents rendibilitats.

Aquesta anàlisi econòmica inclou una breu explicació de les partides que tenen més influència en el resultat final, també inclou els percentatges verticals que permeten saber per cada partida quin percentatge signifiquen sobre les vendes netes, també els percentatges horitzontals que permeten veure l'evolució de les diferents partides i per acabar hi ha un comentari sobre les rendibilitats obtingudes.

4.3.1. Anàlisi del compte de resultats

En aquest apartat es realitza un anàlisi dels valors de les partides més importants del compte de resultats.

La taula 6 mostra les partides que tenen més importància sobre el total vendes netes i en el compte de resultats de l'empresa, com es pot apreciar a la taula 6 les partides més importants són les despeses personals, aprovisionaments, dotació d'amortització i també altres ingressos i despeses que engloben arrendaments, reparacions, transports, altres serveis externs, subvencions entre altres.

Taula 6

Significació de les partides sobre les vendes					
Partida/Any	2007	2008	2009	2010	2011
Vendes netes	623.329.621,88 €	680.590.064,28 €	714.786.815,48 €	779.106.611,71 €	845.342.574,32 €
Aprovisionament	297.926.209,75 €	328.871.158,43 €	328.967.880,32 €	362.057.723,98 €	384.594.652,06 €
Despeses de Personal	101.522.387,77 €	108.332.202,87 €	121.246.193,11 €	129.408.830,86 €	141.846.569,62 €
Dotació Amortització	68.764.926,87 €	81.890.297,86 €	97.667.630,35 €	112.576.177,43 €	127.570.417,09 €
Ingressos Financers	5.414.146,32 €	8.843.983,83 €	3.365.057,23 €	5.308.310,45 €	3.373.558,33 €
Despeses Financeres	12.640.534,68 €	19.065.455,08 €	15.215.777,24 €	13.523.715,67 €	16.730.281,58 €
Altres Ingressos	9.511.718,89 €	10.189.635,33 €	9.786.821,33 €	9.024.568,28 €	9.598.153,84 €
Altres Despeses	129.561.345,64 €	152.482.342,28 €	153.773.080,04 €	164.064.830,46 €	173.763.379,07 €
Resultat Financer	7.025.655,35 €	10.221.471,25 €	11.850.651,33 €	8.215.336,19 €	13.356.723,25 €
BAII	80.566.436,12 €	72.204.989,75 €	73.383.110,11 €	101.028.847,60 €	109.172.899,93 €
BAI	71.414.008,25 €	56.417.807,86 €	57.268.059,57 €	93.753.403,64 €	99.932.709,53 €
Resultat net	56.385.726,12 €	46.068.716,50 €	43.482.676,82 €	77.220.601,49 €	76.567.928,99 €

A partir de la taula 6 es pot apreciar com la partida de vendes netes ha seguit una evolució positiva. Aquesta ha passat de tenir un valor proper als 623,33 M d'euros l'any 2007 a gairebé 845,34 M d'euros l'any 2011, un increment del 36,62%. L'augment s'ha realitzat any a any amb un creixement entre un 5% i un 9,19% respecte el valor de l'any anterior i aquest mostra que el sector de béns de consum està en un període de creixement tot i la crisi actual.

En primer lloc el resultat d'explotació (BAII) segueix dues tendències diferents. La primera de l'any 2007 al 2008 i la segona de l'any 2008 al 2011.

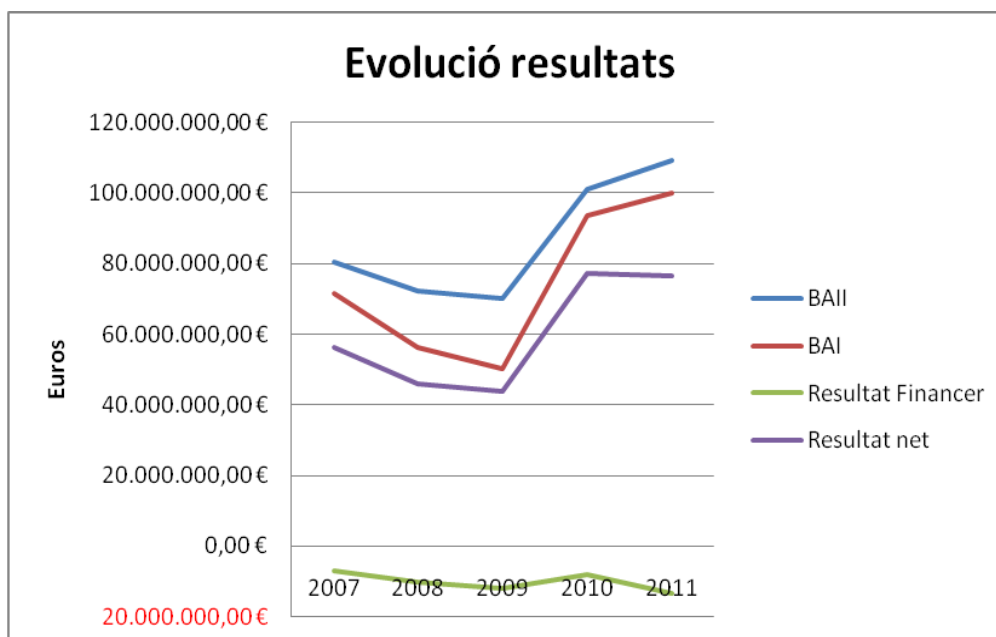
En la primera tendència es pot observar que hi ha una reducció del resultat d'explotació passant de 80,57 M d'euros a 72,204 M d'euros degut sobretot a l'augment de les despeses de personal, dels costos d'aprovisionament i la dotació en amortització, en canvi, en la segona tendència el resultat d'explotació augmenta durant els anys arribant a gairebé 109,173 M d'euros a l'any 2011, com a conseqüència de l'augment de les vendes netes.

Pel que fa el resultat financer es pot veure que durant tots els anys és negatiu, significat que les despeses financeres són més grans que els ingressos financers. L'any 2011 és l'any que es pot observar un resultat més negatiu amb un valor de -13,356 M d'euros degut a l'augment dels deutes pendents de les empreses del sector de béns de consum.

I per acabar el resultat net de l'exercici, provinent de tots els ingressos i despeses, segueix la mateixa evolució que el resultat d'explotació, ja que es va reduir durant el període 2007-2009, passant de 56,386M d'euros a 43,483 M d'euros a partir del 2009 fins l'any 2011 el resultat net a augmentat fins a 76,568 M d'euros, un augment del 18,97%.

El gràfic número 9 següent mostra l'evolució del resultat financer, el resultat d'exploració i el resultat net de l'exercici, que com es pot veure aquests pateixen una disminució durant fins l'any 2009, però posteriorment augmenten durant els anys 2010 i 2011, exceptuant el resultat net que només augmenta de forma important l'any 2010.

Gràfic 9



4.3.2 Percentatges Verticals

En aquest apartat es determina quin percentatge tenen sobre el valor de les vendes netes les partides més importants analitzades. La taula 7 que es mostra a continuació permet veure els percentatges verticals que s'han calculat sobre els comptes més importants del compte de resultats de les empreses.

En primer lloc si s'observen els percentatges verticals del resultat d'exploració (BAll) a la taula 7, es pot observar que s'ha mantingut força constant durant tots els anys, significativament entre un 10,27% i un 12,93% sobre el total de vendes netes. Aquests percentatges indiquen que les empreses del sector dels diferents ingressos i despeses de l'activitat han obtingut guanys.

Taula 7

Significació de les partides sobre les vendes					
Partida/Any	2007	2008	2009	2010	2011
Vendes netes	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Aprovisionament	47,80%	48,32%	46,02%	46,47%	45,50%
Despeses de Personal	16,29%	15,92%	16,96%	16,61%	16,78%
Dotació Amortització	11,03%	12,03%	13,66%	14,45%	15,09%
Ingressos Financers	0,87%	1,30%	0,47%	0,68%	0,40%
Despeses Financeres	2,03%	2,80%	2,13%	1,74%	1,98%
Altres Ingressos	1,53%	1,50%	1,37%	1,16%	1,14%
Altres Despeses	20,79%	22,40%	21,51%	21,06%	20,56%
Resultat Financer	1,13%	1,50%	1,66%	1,05%	1,58%
BAII	12,93%	10,61%	10,27%	12,97%	12,91%
BAI	11,46%	8,29%	8,01%	12,03%	11,82%
Resultat net	9,05%	6,77%	6,08%	9,91%	9,06%

De les despeses cal destacar les d'aprovisionament perquè és la partida que significa gairebé el 50% del volum de les vendes netes. Els costos d'aprovisionament durant l'any 2007 tenen una significació del 47,80%, però aquests han augmentat durant l'any 2008 en un 0,52% fins arribar a significar un 48,32% sobre les vendes netes. Aquest és l'any el qual té una significació sobre les vendes més elevat.

Durant els anys 2009 i 2010 aquesta partida de costos ha estat una mica superior el 46% de les vendes netes, valor inferior a la resta d'anys ja que ha patit una disminució. En el mateix sentit, durant l'any 2011 aquesta partida també ha disminuït el seu percentatge de significació sobre el total de vendes fins arribar a un 45,50%, percentatge de significació inferior a la resta d'anys.

Pel que fa la despesa de personal, partida que ha oscil·lat entre un 16% i 17% sobre les vendes netes, es pot apreciar que durant l'any 2008 hi ha una disminució de la significació sobre les vendes netes passant de significar un 16,29% l'any 2007 a un 15,92% l'any 2008. L'any 2009 de forma contrària del 2008 aquesta ha augmentat fins a arribar a significar un 16,96% de les vendes netes, un augment de la significació d'un 1,04% respecte el 2008. I durant els anys 2010 i 2011 s'ha mantingut força constatat ja que significa un 16,61% i un 16,78% respectivament.

Per altra banda, la partida d'altres despeses configurada per serveis externs, arrendaments, subvencions, entre altres, també han seguit la mateixa evolució que els costos

d'aprovisionament ja que durant l'any 2008 van passar de significar un 22,40% que comparat amb el de l'any 2007 és 1,61% més de significació sobre les vendes netes. Posteriorment però aquesta partida ha disminuït durant els últims tres anys, arribant a significar un 20,56%.

També cal tenir en compte que el resultat financer s'ha mantingut molt constant durant tots els anys analitzats entre un 1% i un 1,66% sobre les vendes netes i que el la dotació d'amortització ha augmentat durant tots els anys arribant a significar un 15,09% sobre el total de vendes netes l'any 2011.

Per acabar, el resultat net, que engloba totes les partides comentades anteriorment, es pot apreciar que durant els tres primers anys ha disminuït passant de significar un 9,05% l'any 2007 a un 6,08% l'any 2009, sobretot degut a l'augment dels costos d'aprovisionaments, de personal i la dotació d'amortització que ha augmentat.

A l'any 2010 aquest ha augmentat molt respecte l'any anterior arribant a significar un 9,91% sobre les vendes netes, un augment del 3,83%. I per acabar l'any 2011 significa un 9,01% degut a l'augment de les despeses d'aprovisionaments i d'altres despeses.

Un cop vist els percentatges verticals a continuació s'analitzen els percentatges horitzontals per tal de veure l'evolució que han patit les diferents partides.

4.3.3. Percentatges Horitzontals

En aquest apartat es realitzen els percentatges horitzontals que permeten veure com han evolucionat les diferents partides més importants que formen part del compte de pèrdues i guanys. L'evolució es pot veure en la taula 8 que es mostra a continuació.

Taula 8

Evolució Partides					
Partida/Any	2007-2008	2008-2009	2009-2010	2010-2011	2007-2011
Vendes netes	9,19%	5,02%	9,00%	8,50%	35,62%
Aprovisionament	10,39%	0,03%	10,06%	6,22%	29,09%
Despeses de Personal	6,71%	11,92%	6,73%	9,61%	39,72%
Dotació Amortització	19,09%	19,27%	15,26%	13,32%	85,52%
Ingressos Financers	63,35%	-61,95%	57,75%	-36,45%	-37,69%
Despeses Financeres	50,83%	-20,19%	-11,12%	23,71%	32,35%
Altres Ingressos	7,13%	-3,95%	-7,79%	6,36%	0,91%
Altres Despeses	17,69%	0,85%	6,69%	5,91%	34,12%
Resultat Financer	45,49%	15,94%	-30,68%	62,58%	90,11%
BaII	-10,38%	1,63%	37,67%	8,06%	35,51%
BAI	-21,00%	1,51%	63,71%	6,59%	39,93%
Resultat net	-18,30%	-5,61%	77,59%	-0,85%	35,79%

Primer de tot cal apreciar que en global el valor de les vendes netes de l'any 2007 fins l'any 2011 s'ha augmentat un 35,62%, cosa que reflecteix un creixement del sector de béns gràcies a aquest augment de les vendes.

En global, com molt bé mostra l'última columna de la taula 8, tots els valors analitzats augmenten, excepte els ingressos financers que s'ha reduït el valor del 2007 en un 37,69%. Aquests augments i disminucions han provocat un augment del valor del resultat net en el període 2007-2011 d'un 35,79%.

Aquest augment del resultat net de les empreses del sector prové sobretot d'una reducció global del resultat d'explotació. Per especificar més clarament l'augment del resultat d'explotació a continuació s'explica l'evolució d'alguna de les partides que el configuren.

Per una banda, dels ingressos cal destacar que les vendes netes s'han augmentat durant tots els cinc anys analitzats. En especial els augments més importants es van donar durant els anys 2008 i 2010 amb augments superiors el 9% sobre el valor de les vendes netes dels anys 2007 i 2009. La resta d'anys també hi ha augments però no tant importants com els comentats. Per tant en global de l'anàlisi les vendes han augmentat un 35,62% respecte el valor de l'any 2007. I per acabar d'especificar els ingressos dir que també hi ha un petit augment dels altres ingressos però de poca importància.

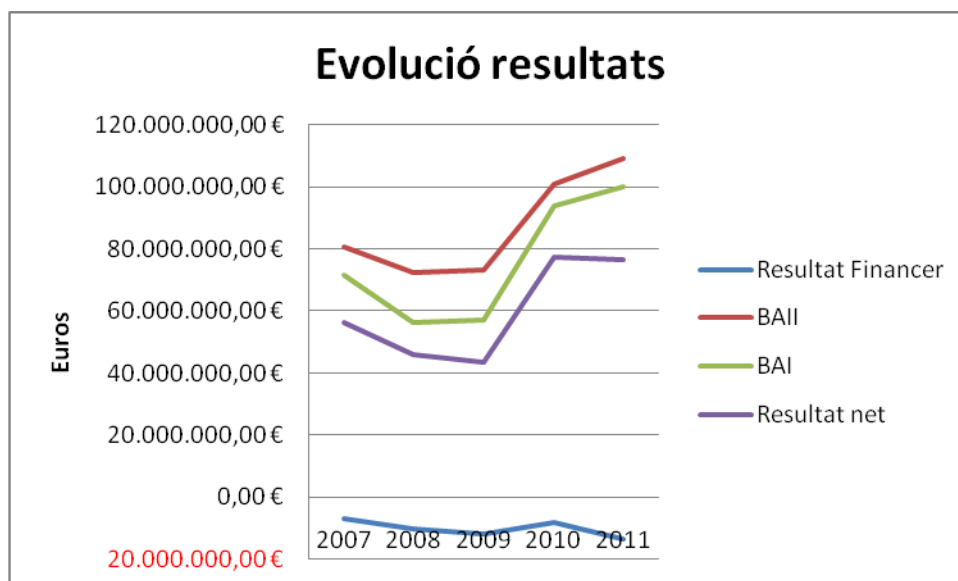
Per altra banda, de les despeses cal destacar que l'apartat d'aprovisionaments el qual s'ha augmentat en un 29,09% el valor que tenia l'any 2007. Els augments més importants que s'han donat en els costos d'aprovisionaments són durant els anys 2008 i 2010 respecte els anys 2007 i 2009 amb augments superiors un 10%.

La despesa de personal també s'ha augmentat en un 39,72% en global el valor de l'any 2007. Cal destacar que l'augment d'aquesta partida ha estat constant durant tots els anys analitzats perquè cada any l'augment ha estat superior a un 6,7% del valor respecte el de l'any anterior, però cal remarcar el creixement de l'any 2009 d'un 11,92% del valor respecte el del 2008 perquè ha estat el més elevat.

També tant les altres despeses com les despeses de la dotació d'amortització s'han augmentat durant tots els anys, en global un 85,52% i un 34,12% respectivament. L'augment global de la partida d'amortització permet veure que les empreses han augmentat l'amortització dels seus actius durant els anys analitzats.

Tots aquests augments i disminucions dels ingressos i despeses han provocat l'augment total esmentat del resultat d'exploració. L'evolució d'aquest, juntament amb la del resultat financer i el resultat abans d'impostos es pot veure el següent gràfic 10.

Gràfic 10



Per acabar, el resultat financer negatiu en global del període ha augmentat un 90,11%. Aquest augment durant els anys 2008 i 2009 en un 45,38% i un 15,93% respecte el 2007 i el 2008. L'any 2010 aquest s'ha disminuït un 30,62% respecte el 2009 i l'any 2011 s'ha augmentat un 62,58% respecte el valor del 2010. Aquests augments i disminucions són degut a les variacions dels ingressos i despeses financeres dels diferents anys.

Tant l'evolució del resultat d'exploració com la del resultat financer han provocat que el resultat net disminuís durant els anys 2008 i 2009 un 18,30% i un 5,61% respecte el valor del 2007 i el 2008 respectivament. Durant l'any 2010 aquest ha augmentat en un 77,59% respecte el 2009, sobretot degut a l'augment del benefici de l'empresa INDITEX que ha passat de 1.322 M a 1741 M d'euros. Un augment molt destacat. I en l'últim any analitzat el resultat net en la mitjana sectorial s'ha disminuït en un 0,85% respecte el valor del 2010.

- En resum es pot concloure que durant els anys 2007 i 2008 han estat dos anys no massa bons per les empreses del sector, ja que degut a l'augment de les partides

d'aprovisionaments i de personal han provocat que hi hagués una reducció del resultat net de les empreses. Però l'any 2010 ha estat un any d'inflexió perquè les empreses han tingut un augment més elevat de les vendes i això ha provocat que el resultat net augmentés en un 77,59% , però com ja s'ha comentat l'augment s'ha donat degut a l'augment del benefici de l'empresa INDITEX. L'any 2011 ha estat un any estable seguint amb l'augment del resultat net de les empreses.

Un cop vist l'estructura del PIG a continuació es mostra l'evolució tant de la rendibilitat financera com la rendibilitat econòmica que ofereixen les empreses del sector de béns de consum en la mitjana sectorial.

4.3.4. Anàlisi de les Rendibilitats calculades

En aquest apartat s'ha realitzat l'estudi de la rendibilitat financera (RN/PN) i la rendibilitat econòmica (BAll/Total Actiu), calculades amb les dades obtingudes en els balanços corresponents a final d'any.

Els resultats obtingut de les ràtios són el següent:

Taula 9

RÀTIOS ECONOMIQUES I FINANCERES					
RÀTIOS	2007	2008	2009	2010	2011
Rendibilitat Financera=RN/PN	16,45%	12,92%	11,42%	17,10%	14,95%
Rendibilitat Econòmica= BAll/Total Actiu	10,91%	8,54%	8,77%	11,09%	10,29%

La taula 9 mostra l'evolució de la rendibilitat financera i econòmica dels cinc anys estudiats com també es pot veure aquesta al gràfic 11.

Les dues rendibilitats, tant la rendibilitat financera com la econòmica, han seguit una mateixa evolució en els anys analitzats en la qual la rendibilitat financera sempre és superior a l'econòmica. Aquesta és explicada amb més precisió a continuació.

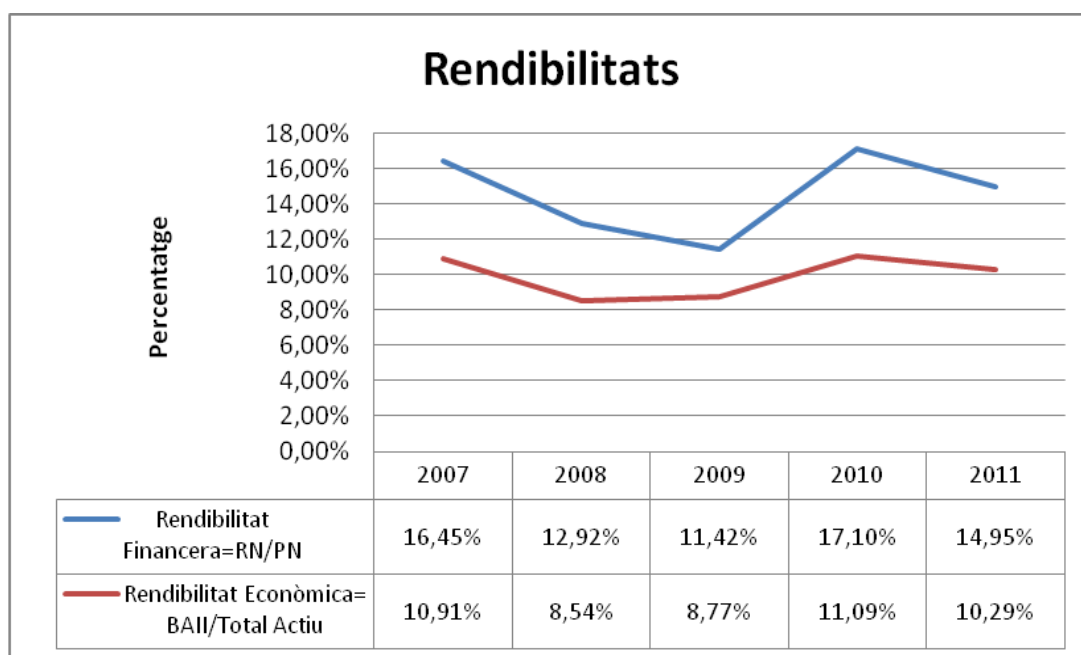
La primera , la rendibilitat financera, relaciona el benefici econòmic amb els recursos necessaris per aconseguir-lo i es caracteritza per ser la ràtio més important ja que mesura el benefici net generat en relació a la inversió dels propietaris de l'empresa per tant quan més

elevat sigui el seu valor significarà un major benefici econòmic pels posseïdors de les empreses.

La seva evolució tal i com es pot veure en el gràfic 11 no ha estat plana durant tots els anys sinó que ha patit augments i disminucions constants. En primer lloc, es pot veure com la rendibilitat financera del sector durant l'any 2007 era de un 16,45%, percentatge que mostra que les empreses del sector en la tenen uns elevats beneficis econòmics, però sobretot degut a la crisi financera i econòmica actual aquesta s'ha disminuït durant els anys 2008 i 2009 en un 3,53% i 1,50% respectivament, cosa que permet veure que han estat dos anys no tant bons si es comparen amb l'any 2007, tot i que les empreses encara seguien tenint una rendibilitat del 11,42% l'any 2009.

De nou l'any 2010 les empreses del sector van tornar a tenir un any de bonança i van aconseguir uns beneficis superiors amb els recursos que es van destinar a l'activitat, ja que la rendibilitat financera de l'any 2010 va ser del 17,10%, la rendibilitat més alta dels anys estudiats. I per acabar l'any 2011 va ser un any en el qual les empreses van aconseguir una menor rendibilitat financera per perquè hi va haver una disminució de 2,15% respecte de l'any 2010, la rendibilitat va ser del 14,95%.

Gràfic 11



Aquest gràfic 11 mostra l'evolució de la rendibilitat financera, explicada fins ara, i de la rendibilitat financera que s'explica a continuació. De l'evolució del gràfic 11 se'n pot extreure que durant l'any 2008 i 2009 les dues rendibilitats disminueixen, l'any 2010 augmenten i l'any 2011 tornen a disminuir. Les dues rendibilitats segueixen un mateix patró, però la rendibilitat financera pateix uns canvis més remarcats durant els anys estudiats, per tant és més volàtil i superior.

La rendibilitat econòmica és la relació entre el benefici abans d'interessos i impostos, és a dir, el benefici brut i el total actiu.

Els resultats obtinguts de la rendibilitat econòmica són positius durant els 5 anys estudiats i segueix una tendència d'augment i disminucions com s'ha comentat anteriorment.

Precisament durant els primers dos anys el valor de la rendibilitat econòmica de les empreses del sector en la mitjana sectorial s'ha vist disminuïda cada any passant de tenir una rendibilitat del 10,91% l'any 2007 a un 8,54% l'any 2008, una disminució d'un 2,37%.

Durant els dos anys següents, any 2009 i 2010, la rendibilitat econòmica ha augmentat fins arribar a ser d'un 11,09% l'any 2010. I per acabar durant l'any 2011 de nou la rendibilitat econòmica s'ha disminuït en un 0,8% respecte l'any 2010, per tant durant l'any 2011 la rendibilitat és inferior, d'un 10,29%.

- Es pot concloure que tot hi haver augment i disminucions rellevants de les rendibilitats durant tots els anys, aquestes s'han mantingut elevades durant tots els anys per tant les empreses del sector de béns de consum estan en una bona situació econòmica i financera. Això és així perquè s'extreu un bon rendiment dels recursos emprats per realitzar l'activitat com també dels actius. També cal dir que la rendibilitat financera superior a la rendibilitat econòmica indica que l'endeutament no perjudica a les empreses del sector tal i com s'ha vist amb el palanquejament financer analitzat en l'anàlisi a llarg termini.

4.4. Anàlisi de l'Estat de Canvis en el Patrimoni Net

En aquest apartat s'analitza l'Estat de Canvis en el Patrimoni Net (ECPN), document autònom que forma part dels estats financers i està format per dos documents. El primer document és l'Estat d'ingressos i despeses reconeguts que informa del resultat global (resultat realitzat + resultat no realitzat) que engloba el resultat net del PIG i el resultat que es reconeix directament del patrimoni net. I el segon document és l'Estat Total de Canvis en el Patrimoni Net que mostra tots els canvis produïts en el patrimoni net.

4.4.1 Anàlisi de l'Estat d'Ingressos i Despeses Reconeguts

En aquest apartat s'explica l'evolució de l'Estat d'Ingressos i Despeses reconeguts de les empreses del sector de béns de consum utilitzant la mitjana sectorial que mostra l'evolució que ha patit el resultat global durant els quatre últims anys estudiats, perquè l'any 2007 és un any el qual hi ha molt poques dades del Resultat Global de les empreses tot i que ho haurien de tenir perquè les empreses Espanyoles han de seguir les NIC I (Normes Internacionals de Comptabilitat) des de l'any 2005, i aquestes indiquen que s'ha de presentar el document d'Estat de Resultat Global o Estat total d'ingressos i despeses reconeguts al PN.

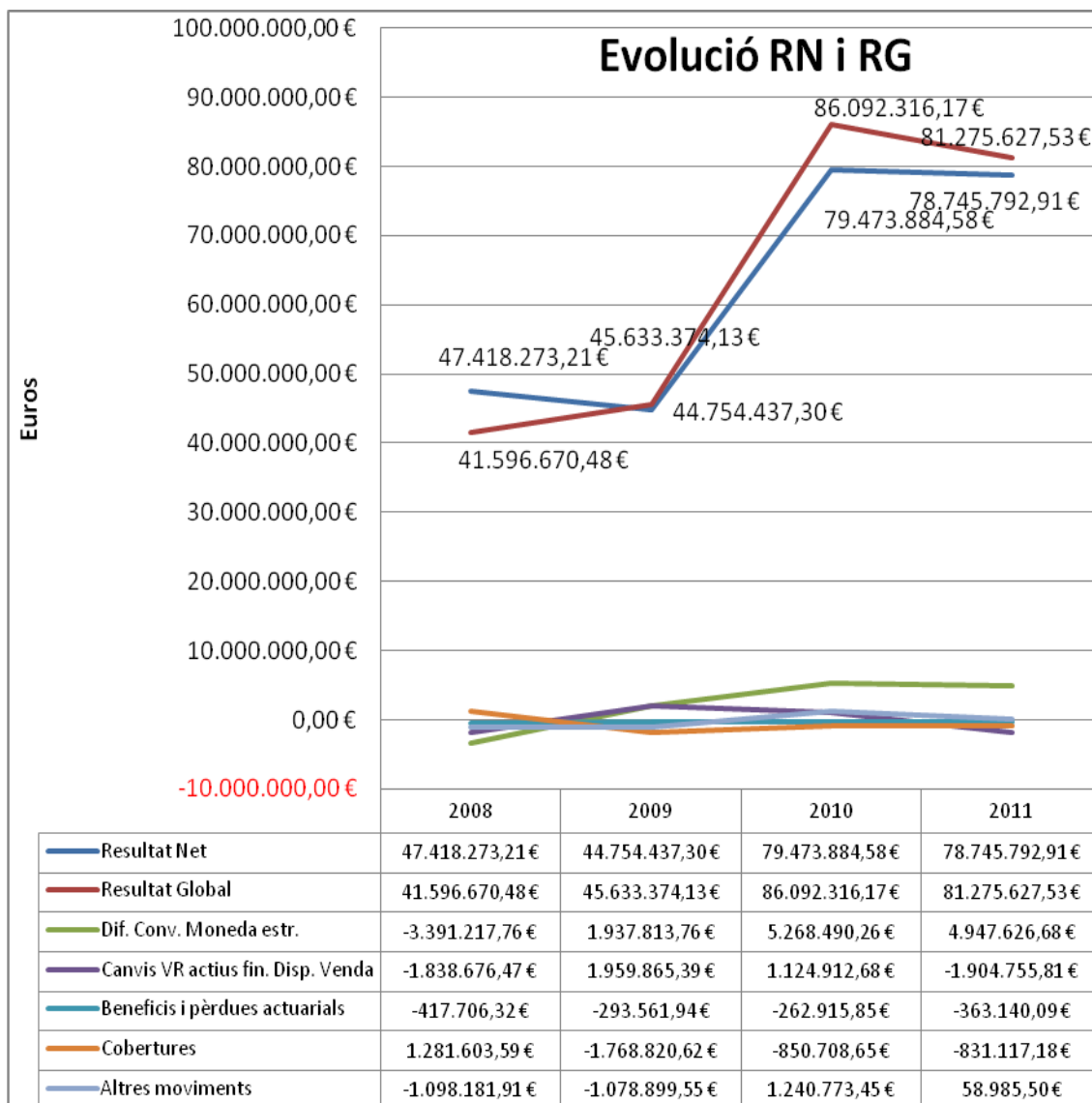
Taula 10

Evolució partides EIDR					
Partida /Any	2007	2008	2009	2010	2011
Resultat Net	n.d	47.418.273,21 €	44.754.437,30 €	79.473.884,58 €	78.745.792,91 €
Resultat Global	n.d	41.596.670,48 €	45.633.374,13 €	86.092.316,17 €	81.275.627,53 €
Dif. Conv. Moneda estr.	n.d	-3.391.217,76 €	1.937.813,76 €	5.268.490,26 €	4.947.626,68 €
Canvis VR actius fin. Disp. Venda	n.d	-1.838.676,47 €	1.959.865,39 €	1.124.912,68 €	-1.904.755,81 €
Beneficis i pèrdues actuàrials	n.d	-417.706,32 €	-293.561,94 €	-262.915,85 €	-363.140,09 €
Cobertures	n.d	1.281.603,59 €	-1.768.820,62 €	-850.708,65 €	-831.117,18 €
Altres moviments	n.d	-1.098.181,91 €	-1.078.899,55 €	1.240.773,45 €	58.985,50 €

A la taula 10 es pot apreciar l'evolució del Resultat Net (RN) i del Resultat Global (RG), com també l'evolució de les diferents partides més influents, ingressos i despeses que s'imputen directament el patrimoni net, que influeixen en el resultat global. En aquesta taula però només hi ha situades les partides més influents perquè són les més importants i permeten veure com està format el resultat global, però a l'annex 3 hi ha la taula amb tots els ingressos i despeses que s'han produït.

Com es pot apreciar en el gràfic 12 el RG i el RN segueixen una tendència molt similar en els anys estudiats, tot i que es podria dir que el Resultat Global té una mica més de volatilitat que el Resultat net.

Gràfic 12



L'evolució del RN i del RG han estat molt volàtils i alhora molt semblants.

Tal i com es pot veure en el gràfic 12 durant l'any 2008 es mantenen força constants, però l'any 2009 i 2010 pateixen un creixement molt important de cara als beneficis de les empreses. Posteriorment durant l'any 2011 pateixen una petita disminució.

L'evolució que han patit el RG i el RN durant l'any 2009 respecte al 2008 són de signe contrari, ja que el RN ha disminuït i el RG ha augmentat arribant a un valor superior que el RN cosa que

no passava l'any 2008, ja que el valor del RN ha disminuït de 47,42 M d'euros per 44,76 M d'euros i el valor del RG era de 41,6 milions d'euros. Aquest augment del RG tot i la reducció del resultat de l'exercici s'ha produït degut al resultat positiu de les diferències de conversió de moneda estrangera i pels canvis en el VR d'actius financers disponibles per la venda per valor de gairebé 2 M d'euros cadascuna. No obstant, es va donar un resultat negatiu tant en les cobertures de fluxos d'efectiu com també els altres moviments i les pèrdues actuàries.

El canvi més sobtat es va donar a l'any 2010 ja que el resultat net va passar de 44,76 M d'euros a 79,47 M d'euros, un augment d'un 77,58% respecte el valor del 2009. A més si les partides que formen els ingressos i despeses imputades el PN és sumen a aquesta variació del resultat net, un valor positiu de la compta de diferències de conversió de moneda estrangera per valor de 5.268.490,26€, canvis del VR d'actius financers disponibles per la venda i altres moviments per valor de gairebé 2,5 M d'euros conjuntament, tots aquests canvis conjunts han provocat que el RG també s'augmentés passant de 45,63 milions d'euros l'any 2009 a gairebé 86,1 l'any 2010, un augment molt elevat d'uns 41 milions d'euros, d'un 88,66% respecte el valor de l'any 2009.

Per acabar durant l'any 2011 els dos resultats han patit una petita disminució. El RN per una banda s'ha disminuït en un 0,92% i el també s'ha reduït en un 5,52%. La reducció del RN en un 0,92% més les variacions en els ingressos i despeses següents; 1,9 M d'euros en canvis del VR d'actius financers disponibles per la venda, de 363,1 mil euros de pèrdues actuàries i 831 mil euros de cobertures de fluxos d'efectiu; han provocat que el RG caigués aquest 5,52% o el que és el mateix una reducció de 4.816.688,64€.

Una altre forma de veure l'evolució del Resultat Net i del Resultat Global com també de les partides que conformen els ingressos i despeses del PN és mirant el pes que té cadascuna de les partides sobre el valor total mitjà de l'actiu.

Taula 11

Pes partides sobre total actius mitjans					
Partida /Any	2007	2008	2009	2010	2011
Resultat Net/TA	n.d	5,61%	5,35%	8,72%	7,42%
Resultat Global/TA	n.d	4,92%	5,46%	9,45%	7,66%
Dif. Conv. Moneda estr./TA	n.d	-0,40%	0,23%	0,58%	0,47%
Canvis VR actius fin. Disp. Venda/TA	n.d	-0,22%	0,23%	0,12%	-0,18%
Beneficis i pèrdues actuàries/TA	n.d	-0,05%	-0,04%	-0,03%	-0,03%
Cobertures/TA	n.d	0,15%	-0,21%	-0,09%	-0,08%
Altres moviments/TA	n.d	-0,13%	-0,13%	0,14%	0,01%

La taula 11 mostra el pes que té cada partida sobre el total actiu mitjà del sector de béns de consum durant els últims quatre anys estudiats. Concretament el RN i el RG durant tots els anys gairebé representen el mateix pes sobre el totals actius mitjans cosa que reflecteix que no hi ha molta diferència entre els dos resultats, com també s'ha pogut veure amb anterioritat.

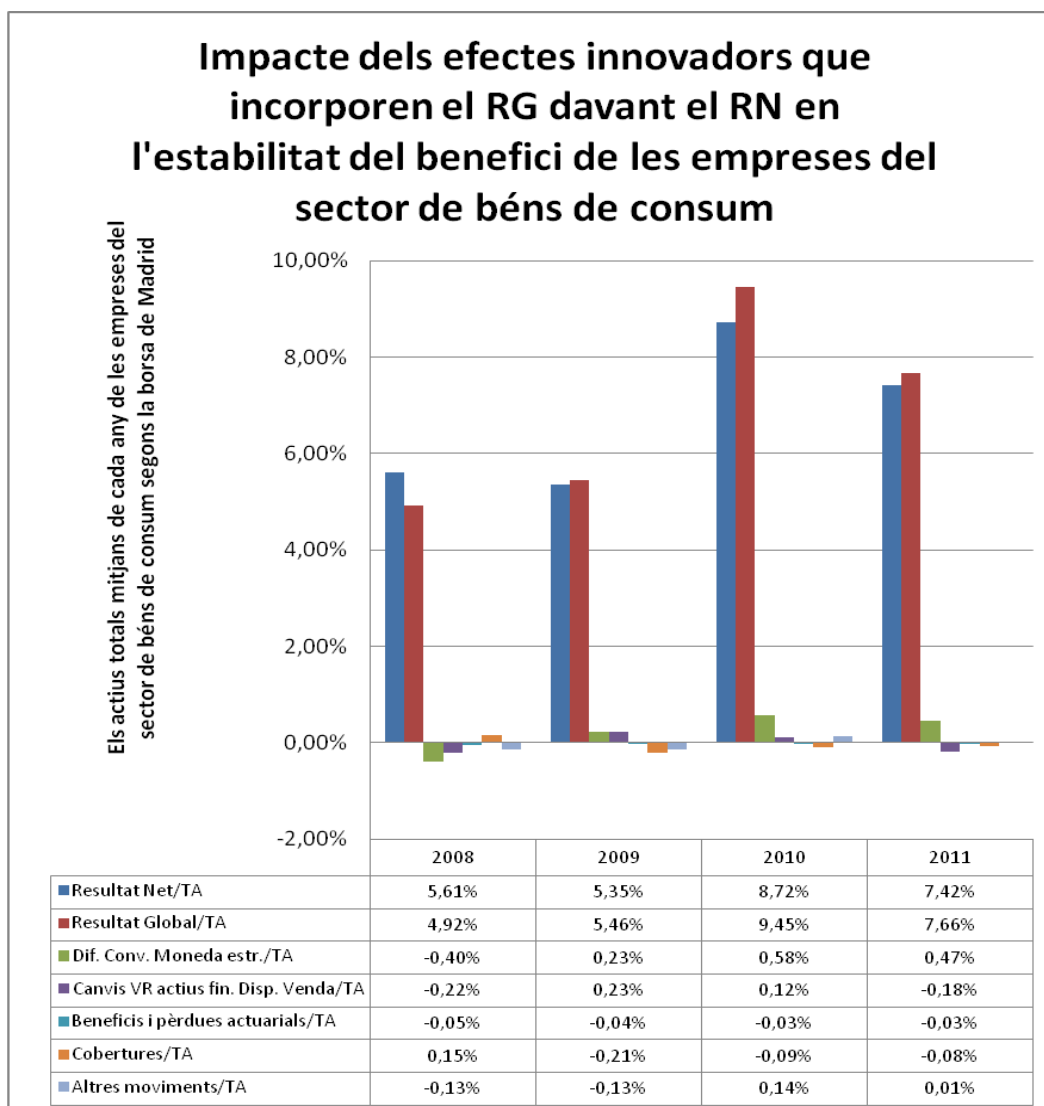
Com es pot observar en el gràfic 13 i la taula 11 el pes del RN sobre el total actius mitjans del sector de béns de consum pateix una petita disminució durant l'any 2009 respecte l'any 2008, però posteriorment aquest augmenta passant de significar un 5,35% l'any 2009 del total actius mitjans del sector a significar un 7,42% l'any 2011. Per tant es pot apreciar que durant el període 2009-2011 el RN ha augmentat la proporció sobre el total actiu mitjans en un 2,07%.

Per altra banda, el RG durant l'any 2008 té una proporció inferior sobre el Tota Actiu mitjans del sector, un 0,69% menys que el RN, ja que el resultat global durant l'any 2008 té una proporció d'un 4,92% i el RN un 5,61%. Diferència que s'explica sobretot degut a la proporció (en negatiu) que signifiquen la diferència de conversió de moneda estrangera i els canvis de VR d'actius mantinguts per la venda.

El RG però ha seguit una tendència creixent durant els anys 2008-2010, cosa que ha provocat que durant l'any 2009 el RG sigui ja superior el RN significant un 5,46% sobre el total actius mitjans degut sobretot a la diferències de canvi de moneda estrangera i canvis en el VR d'actius financers disponibles per la venda. Durant l'any 2010 el RG va arribar a significar un 9,45% sobre el total actius mitjans, gràcies a un augment del 3,99% respecte l'any 2009, degut sobretot a les diferències de conversió de moneda estrangera. I per acabar durant l'any 2011 aquest ha patit una disminució fins arribar a significar un 7,66% sobre el total actius mitjans degut la reducció del RN i dels canvis de VR d'actius financers disponibles per la venda.

- Com a conclusió es pot observar que el resultat net i resultat global de les empreses va augmentar molt durant l'any 2009, significant un bon moment per les empreses. A més també es pot apreciar com els ingressos i despeses imputades directament en el patrimoni net, com les diferències de conversió de moneda estrangera i canvis en el VR d'actius financers disponibles per la venda, han tingut certa rellevància en la variació del resultat global respecte del resultat net. Per últim també cal destacar que en tots els anys, però sobretot durant els anys 2010 i 2011, el resultat global i resulta net signifiquen un elevat percentatge del total actiu mitjà del sector, cosa que significa que n'extreuen un bon rendiment dels seus actius.

Gràfic 13



4.4.2 Anàlisi de l'Estat Total de Canvis en el Patrimoni Net

En aquest apartat es realitza l'anàlisi dels resultats obtinguts a l'estudi del document d'Estat Total de Canvis en el Patrimoni Net.

Taula 12

Patrimoni net 2007	350.949.613,96
Ajustes 2007	-13.382,35
Moviments 2008	15.547.677,25
Total ingressos i despeses reconeguts	42.296.724,89
Distribució del resultat	-30.388.851,06
Augment de capital	12.309.424,24

Variació perímetre de consolidació	-158.895,38	
Operacions amb accions pròpies	-6.210.695,73	
Altres moviments	-2.300.029,70	
Patrimoni net 2008	366.483.908,86	Increment en 4,43%
Ajustes 2008	-2.379.794,12	
Moviments 2009	27.661.311,19	
Total ingressos i despeses reconeguts	45.538.869,33 €	
Distribució del resultat	-28.528.539,82 €	
Augment de capital	8.345.941,18 €	
Variació perímetre de consolidació	73.554,56 €	
Operacions amb accions pròpies	1.942.580,09 €	
Altres moviments	288.905,86 €	
Patrimoni net 2009	391.765.425,94	Increment en 6,90%
Ajustes 2009	0,00	
Moviments 2010	72.952.484,99	
Total ingressos i despeses reconeguts	85.908.689,02	
Distribució del resultat	-11.171.305,35	
Augment de capital	20.533.029,41	
Variació perímetre de consolidació	-21.560.517,76	
Operacions amb accions pròpies	-573.963,25	
Altres moviments	-183.447,08	
Patrimoni net 2010	464.717.910,93	Increment en 18,62%
Ajustes 2010	0,00	
Moviments 2011	66.613.187,91	
Total ingressos i despeses reconeguts	86.252.822,25	
Distribució del resultat	-41.668.143,00	
Augment de capital	24.391.906,25	
Variació perímetre de consolidació	-584.934,75	
Operacions amb accions pròpies	-3.109.947,88	
Altres moviments	1.331.485,04	
Patrimoni net 2011	557.832.085,27	Increment en 20,04%

Al llarg del període analitzat, 2008-2011, les empreses en la mitjana sectorial han augmentat el seu patrimoni net assolint la xifra de 557,83 M d'euros a l'exercici 2011. La tendència ha estat positiva durant tots els anys significat una clara capitalització de les empreses del sector de béns de consum. Les partides que han afectat més en els augments del patrimoni net respecte els anys anteriors han estat; el resultat global positiu o total ingressos i despeses reconeguts d'aquests exercicis, l'augment de capital, les operacions amb accions pròpies, la distribució del resultat amb socis o propietaris (bàsicament distribució de dividendes) i les variacions en el perímetre de consolidació l'any 2009. La partida que ha influenciat més en aquesta capitalització del sector ha estat la del resultat global en tots els anys.

Més concretament a la taula 12 es pot apreciar que l'any 2008 hi ha un augment del valor del PN en un 4,43%, aquest és degut als moviments que s'han produït en el patrimoni net durant aquest any ja que signifiquen 15,55 M d'euros d'augment. Dins dels augments es pot apreciar que un dels més importants és el total ingressos i despeses reconeguts (Resultat global) amb un valor de gairebé 42,3 milions d'euros, també cal remarcar el resultat que s'ha obtingut per els augments de capitals per valor de 12,31 M d'euros, com també la distribució dels resultats de l'any anterior per valor de -30,39 M d'euros i les operacions amb accions pròpies per valor de -6,21 M d'euros, significat la compra d'accions pròpies per part de les empreses.

Durant l'any 2009 ha seguit la capitalització de les empreses del sector de béns de consum ja que el patrimoni net s'ha augmentat en un 6,90%. Aquest augment ha estat degut sobretot per els moviments de les partides, però també als ajustos del patrimoni de l'any anterior. Com en l'any 2008 les partides que han tingut més influència en l'augment del patrimoni net són el total ingressos i despeses reconegudes, l'augment de capital i operacions amb accions pròpies en sentit positiu, augmentat el valor del patrimoni net, i en sentit negatiu la partida que ha tingut més influència ha estat la distribució del resultat amb un valor de gairebé -28,53 M d'euros. A més també hi ha un ajust per canvis de criteris o error per valor de -2.379.794,12€.

Durant el transcurs del 2010 també hi ha un augment del patrimoni net del sector, per tant ha seguit la capitalització d'aquest. Aquest augment ha estat del 18,62% respecte el valor del PN final de l'any 2009. L'augment s'ha donat sobretot per un resultat global de la mitjana de les empreses del sector molt elevat amb un valor de 85,9 M d'euros, com també els augments de capital ja que han suposat un increment de 20,53 M d'euros, per contra durant l'any 2010 hi ha una variació negativa del perímetre de consolidació, significat que empreses que formaven part de grups han marxat dels grups consolidats. Aquesta reducció ha suposat una disminució del patrimoni net de -21,56 M d'euros. Però en global durant l'any 2010 el patrimoni net s'ha augmentat en gairebé 73 M d'euros.

I per acabar durant l'any 2011 s'ha seguit la mateixa tendència ja que també hi ha un augment del patrimoni net, significat un increment d'un 20,04% respecte el valor final de l'any 2010. És important recordar que aquest any hi ha dues empreses, RENO DE MEDICI, S.P.A. i GRUPO ELEKTRA, S.A. DE C. V, que no s'han utilitzat per fer la mitjana del sector perquè no hi havia dades disponibles, per tant això ha suposat que hi hagués una reducció del nombre d'empreses cosa que fa variar la mitjana sectorial i això pot significar que l'augment del

patrimoni net d'aquest any no sigui del tot fiable i les dades del patrimoni net final no són igual de representatives ja que han estat dividides per un nombre inferior d'empreses, cosa que ha fet augmentar el seu valor.

Tot i aquest canvi el que s'aprecia a la taula 12 és que hi ha un gran increment del PN, d'un 20,04%. Aquest augment és degut sobretot pel valor del Resultat Global ja que té un valor proper als 86,26 M d'euros. Com els altres anys també és important en l'augment del patrimoni net els augments de capital i la distribució de resultats que ha obtingut un resultat de -41,67 M d'euros.

- Es pot concloure que les empreses del sector de béns de consum han estat augmentat el valor del patrimoni net any a any, per tant que hi ha una capitalització de les empreses i del sector en global.

4.5. Anàlisi de l'Estat de Fluxos d'Efectiu

L'Estat de fluxos d'efectiu (EFE) és un altre dels 5 documents que integren els comptes anuals ja que les empreses que configuren el sector de béns de consum realitzen els comptes anuals normals, per tant com s'ha dit en la introducció també es realitza un anàlisi.

És un document que mostra els moviments mitjos d'efectiu i altres actius líquids equivalents que han tingut les empreses del sector de béns de consum al llarg dels cinc últims exercicis econòmics, del 2007 al 2011. Més precisament, aquest document mostra els cobraments i pagaments que han suportat les empreses classificats en les tres activitats següents:

-L'activitat d'explotació, l'activitat d'inversió i per últim l'activitat de finançament.

- L'activitat de explotació està constituïda pels cobraments i pagaments de l'activitat principal de l'empresa que no puguin ser qualificades com d'inversió o finançament.
- L'activitat d'inversió la qual mostra els pagaments que tenen el seu origen en l'adquisició d'actius no corrents, com poden ser immobilitzats material, intangible, inversions immobiliàries o inversions financeres així com els cobraments procedents de la seva venda o de la amortització al venciment.

- L'activitat de finançament, que comprèn els cobraments procedents de l'adquisició per tercers de títols valors emesos o de recursos concedits per entitats financeres o tercers, en forma de préstecs o altres instruments de finançament extern, així com els pagaments realitzats per amortització o devolució de les quantitats aportats per ells, o també el pagament en concepte de dividends.

Un cop definida l'estructura de l'EFE i explicat el que engloba cada apartat que el comprèn, procedim a fer una breu explicació dels resultats obtinguts en l'estudi de les diferents empreses del sector.

4.5.1. Anàlisi dels diferents resultats de les activitats de l'EFE

En aquest apartat es mostra l'evolució dels resultats obtinguts de les tres activitats que engloba l'EFE i la variació de l'efectiu tal i com s'observa a la taula 13.

Taula 13

RESULTATS EFE					
Resultat/any	2007	2008	2009	2010	2011
Resultat d'Explotació	99.785.693,35 €	71.306.346,28 €	108.626.057,92 €	114.128.126,24 €	106.071.916,92 €
Resultat d'Inversió	-84.833.135,30 €	-79.008.498,29 €	-27.104.152,01 €	-29.366.382,40 €	-111.495.264,62 €
Resultat de Finançament	-2.483.680,90 €	7.921.042,71 €	-45.284.272,77 €	-35.408.174,25 €	-11.309.187,12 €
Efecte de les diferències de canvi	-327.652,87 €	-620.628,68 €	-153.320,59 €	2.084.133,58 €	1.130.281,50 €
Variació efectiu neta	12.141.288,79 €	-401.737,98 €	36.084.341,12 €	51.437.703,17 €	-15.602.253,32 €

Activitat d'explotació

Com es pot apreciar a la taula 13 el resultat de l'activitat d'explotació de les diferents empreses del sector de béns de consum són positius durant tots els anys i amb una certa tendència a l'alça. Aquests resultats positius dels fluxos d'explotació signifiquen que les empreses del sector en la mitjana sectorial han obtingut més cobraments que pagaments en la seva activitat principal. També permet comprovar que les empreses del sector tenen una solvència bona a curt termini.

La tendència que ha seguit el resultat d'explotació durant els anys estudiats ha estat de creixement durant tots exceptuant l'any 2008 que va patir una disminució d'un 28,54% respecte el resultat de l'any 2007, però tot i aquesta disminució en global l'augment ha estat del 6,3% respecte el valor del 2007.

- Es pot concloure que les empreses del sector de béns de consum tenen una bona solvència a curt termini i que les empreses a la seva activitat principal tenen un volum més elevat de cobraments que no de pagaments.

Activitat d'inversió

El resultat de l'activitat d'inversió que informa si les empreses estan en un moment de inversió i/o creixement o bé estan en un moment d'estancament. Els resultats obtinguts durant l'estudi indiquen clarament que la mitjana obtinguda dels fluxos d'efectiu de l'activitat d'inversió de les empreses que configuren el sector de béns és negatiu. Aquest resultat negatiu de l'activitat d'inversió indica que el sector de béns de consum durant aquest període està en un període de creixement, ja que les empreses realitzen molta inversió. La tendència d'aquest resultat ha variat en el pas del temps. Les empreses van mantenir un nivell d'inversió molt elevat durant els dos primers anys estudiats, posteriorment aquestes van reduir la inversió durant els anys 2009 i 2010 gairebé un 65%, però l'any 2011 va tornar a ser un any el qual les empreses van invertir amb força, augmentat la inversió en 82 M d'euros arribant als 111.495.264,62€. La xifra més elevada dels 5 anys estudiats.

- Un cop vist els resultats de l'activitat d'inversió es pot concloure que el sector de béns de consum està en una etapa de creixement, ja que les empreses estan realitzant grans inversions a les diferents partides de immobilitzat material i intangible. Els nivells d'inversió han disminuït fins l'any 2010 i posteriorment l'any 2011 el nivell d'inversió ha augmentat, per tant durant tots els anys les empreses han gastat grans quantitats de diners en elements de l'immobilitzat per seguir creixent.

Activitat de finançament

Per últim, l'activitat de finançament que està formada pels pagaments i cobraments destinats al finançament de l'empresa per poder realitzar la seva activitat. Aquesta activitat està formada pels fluxos que provenen de l'emissió de deutes amb empreses del grup i associades, la devolució i amortització de deutes tant de les empreses del grup i associades, com també altres tipus de deutes que provenen de terceres parts.

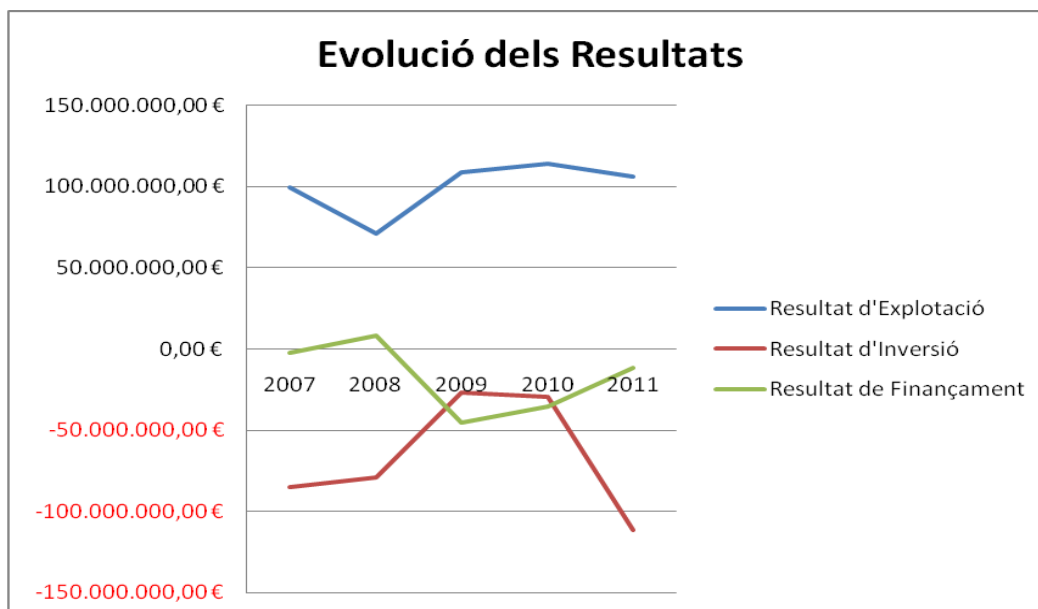
L'evolució d'aquesta activitat ha estat desigual durant els diferents anys, però la majoria dels anys tal i com es pot apreciar a la taula 13 el resultat ha estat negatiu significativament que les empreses del sector han tingut capacitat de finançar, de retornar el finançament rebut amb

anterioritat. L'únic any el qual les empreses han necessitat finançament extern ha estat l'any 2008 degut a la gran quantitat d'inversió durant el mateix any i l'anterior. La resta d'anys les empreses del sector han tingut la capacitat de retornar diners. Cal remarcar que durant els últims tres anys estudiats les empreses del sector han retornat una gran part del finançament extern que havien rebut els anys anteriors, sobretot cal remarcar l'any 2009 amb una xifra superior als 45 M d'euros.

- Es pot concloure que durant gairebé tots els anys les empreses del sector de béns han realitzat la inversió sense el suport del finançament extern, només part de les inversions de l'any 2008 van ser finançades amb capital provinent de l'exterior. I que les empreses han tingut la capacitat de retornar capital extern, cosa que significa que les empreses del sector es troba en un moment econòmic i financer bo tal i com ho mostraven les altres dues activitats.

Per poder observar de forma més dinàmica l'evolució de les activitats a l'annex 3 hi ha un gràfic el qual mostra l'evolució dels resultats més gràficament, com també a continuació hi ha el gràfic 14.

Gràfic 14



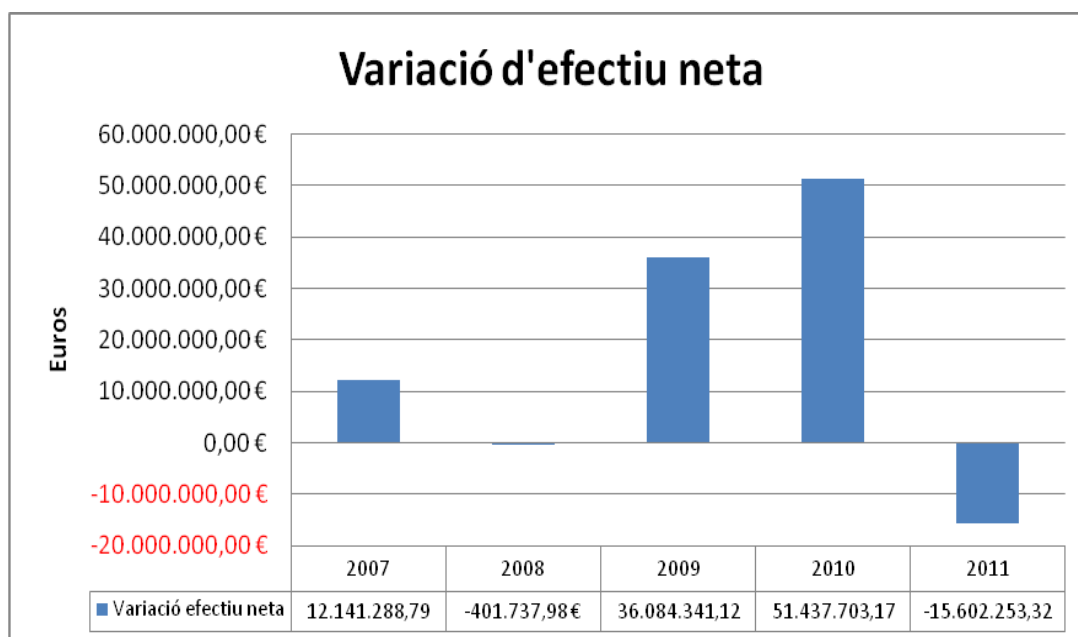
Aquest gràfic número 14 mostra d'una forma més dinàmica l'evolució dels resultats de les activitats explicades anteriorment. Cal destacar el resultat de l'activitat d'inversió que ha patit

alts i baixos durant el període 2007-2011 ha estat el resultat més volàtil. El resultat de fluxos d'exploració i de finançament no tenen tanta volatilitat, tot i que també varien durant els anys analitzats.

Variació neta d'efectiu

Per altra banda, si s'aprecia l'evolució de la variació neta de l'efectiu com a resultat de les tres activitats, es pot veure en el gràfic 15 que hi ha un augment de l'efectiu els anys 2007, 2009 i 2010, els últims dos anys esmentats han estat els anys en els quals hi ha un augment de l'efectiu i altres líquids equivalents més gran. En canvi, durant els anys 2008 i 2011 hi ha una disminució de l'efectiu de les empreses en la mitjana sectorial. L'evolució que ha patit l'efectiu i altres líquids equivalents durant els anys estudiats es pot apreciar en el gràfic 15.

Gràfic 15



Com mostra en el gràfic 15 l'any 2007 va ser un any en el qual la variació d'efectiu va ser positiva gràcies a l'elevat resultat de l'activitat d'exploració de gairebé 100M d'euros, ja que hi va haver una gran despesa en inversió. L'any 2008 la variació d'efectiu va ser gairebé de 0 i durant els anys 2009 i 2010 aquesta va ser molt positiva degut a l'augment del resultat de l'activitat d'exploració, arribant a 114,1 M d'euros l'any 2010, una reducció de l'activitat d'inversió i un augment de l'amortització del finançament extern obtingut en els anys exteriors. L'amortització en aquest dos anys va ser de gairebé 87 M d'euros.

Per últim, l'any 2011 es va canviar la tendència, ja que va ser el primer any el qual hi va haver una disminució d'efectiu gran. Aquesta reducció va ser deguda sobretot per un augment de l'activitat d'inversió perquè va passar que les empreses invertissin 29,36 M d'euros l'any 2010 de mitjana a 111,5 M d'euros l'any 2011, un augment del 279,67%.

- En resum l'any 2007 va ser un any molt bo pel sector de béns de consum perquè com es pot observar el resultat de l'activitat d'explotació és molt positiu, proper als 100 M d'euros, significat que hi va haver més cobraments que pagaments, o sigui, que es va cobrar més dels clients i no es va pagar tant en els proveïdors. També s'ha de remarcar que va ser un any amb una gran quantitat d'inversió cosa que suposa un creixement del sector i aquesta no va estar finançada amb capital extern perquè el resultat de finançament mostra que les empreses van tenir la capacitat de retornar diners.
 - En l'any 2008 s'observa clarament que hi va haver un descens en l'activitat d'explotació, però hi va seguir havent un resultat molt negatiu en l'activitat d'inversió significat que el sector seguia en un moment de creixement, però per realitzar aquesta inversió durant l'any 2008 les empreses en la mitjana sectorial van tenir la necessitat de demanar diners a empreses associades o bé a tercers com molt bé mostra el resultat de l'activitat de finançament amb un resultat positiu, per tant durant l'any 2008 hi ha un augment de la necessitat de finançament de les empreses del sector de béns de consum.
 - En els darrers 3 anys, del 2009 fins el 2011, hi ha una evolució molt semblant ja que el resultat d'explotació durant tots els tres anys és superior als 100 M d'euros significat que hi ha una bona situació en l'activitat de les empreses del sector de béns de consum. També durant aquest període les empreses van invertir grans quantitats de capital per poder créixer i augmentar el seu benefici, sobretot l'any 2011 any el qual les empreses van destinar més diners a la inversió. I per acabar també cal comentar que tot i que les empreses en la seva mitjana han continuat invertint durant aquests últims anys també han estat amortitzant i retornant deutes obtinguts amb anterioritat.
- Com a conclusió final, el conjunt d'empreses que configuren el sector de béns de consum tenen una gran solvència a curt termini, tal i com mostraven les diferents ràtios que han permès analitzar la solvència a curt termini, el sector es troba en una període

de creixement ja que hi ha grans inversions i per últim i molt important és que tot i estar en una etapa de creixement les empreses en la seva mitjana sectorial, exceptuant l'any 2008, han estat retornant o amortitzant deute que tenien amb les empreses del grup i associades o amb tercers, cosa molt favorable perquè fa davallar la quantitat de despeses financeres que provenen dels interessos dels deutes.

4.6. Conclusions després de realitzar l'anàlisi econòmica i financera del sector de béns de consum

De l'estudi realitzat en el sector de béns de consum se'n pot indicar el següent:

- De la solvència a curt termini se'n pot concloure el següent. En primer lloc mitjançant l'anàlisi de les ràtios calculades a curt termini i el resultat dels fluxos d'exploració de l'Estat de Fluxos d'Efectiu les empreses del sector de béns de consum a curt termini es troben en una situació financera a curt bona, tot i que la ràtio de solvència i de tresoreria a curt termini durant els anys 2007 i 2008 indicaven que les empreses podien arribar a tenir problemes per fer front als pagaments tot i tenir un fons de maniobra positiu en tots els anys estudiats.

Cal esmentar que a partir de l'any 2009 hi ha una millor solvència a curt termini perquè tant les ràtios com el resultat de l'activitat d'exploració que augmenta així ho indiquen.

Per tant les empreses durant el període analitzat (2007-2011) poden fer front als pagaments a curt termini, cosa que indica que estan en una situació financera a curt termini bona, ja que han augmentat la capacitat de liquidar els deutes a curt termini com mostra la ràtio de tresoreria que ha augmentat fins a sobrepassar l'òptim a l'any 2010 i tenen la capacitat de fer front els pagaments a curt termini.

- Pel que fa la solvència a llarg termini del sector es pot dir que aquest està en una bona situació financera i econòmica ja que l'anàlisi mostra que el 99% de les empreses del sector tenen solvència a llarg termini, per tant que poden fer front els pagaments a llarg i que les inversions a llarg estan cobertes per recursos a llarg termini durant tots els anys analitzats.

Un segon element a destacar de l'anàlisi a llarg termini és l'endeutament de les empreses. De l'endeutament cal remarcar que les empreses del sector no tenen un nivell d'endeutament elevat ja que durant tots els anys els deutes estaven entre els valors òptims de la ràtio i això les permet estar en una situació estable. No obstant, es pot concloure que gran part d'aquests, sobretot durant els anys 2007 i 2008, amb un 60% són a curt termini, cosa que com ja s'ha comentat abans l'estat de les empreses a curt termini era més dolent financerament parlant. Aquest fet indica que el sector té una mala qualitat del deute durant aquests dos anys, però en els següents anys analitzats els deutes a curt s'han anat disminuint i augmentat els deutes a llarg termini, per tant es pot concloure que les empreses del sector tenen un deute amb qualitat, amb nivells òptims i que la utilització d'aquests deutes els ha estat favorable tal i com indica el palanquejament financer.

Cal remarcar també que la ràtio d'autonomia que va molt lligada amb l'endeutament a quan menys endeutament tingui l'empresa més autonomia financera té. Però en global les empreses tenen un nivell de endeutament bo i de qualitat i una autonomia financera, tal i com es pot observar a l'apartat de l'Estat Total de Canvis en el Patrimoni Net els augments de PN.

- En el compte de pèrdues i guanys tant el resultat d'explotació com el resultat net segueixen durant els dos primers anys una disminució fins arribar a un mínim de 72,2M d'euros l'any 2007 i 43,5 M d'euros l'any 2008 respectivament, però posteriorment aquests augmenten fins arribar a màxims de 109,2 M d'euros i 76,6 M d'euros respectivament l'any 2011. Per tant aquest augment indica que les empreses han aconseguir uns beneficis superiors de la seva activitat cosa que els permetrà repartir més dividendes als seus propietaris.

En termes de rendiments el sector de béns de consum tal i com es pot veure en el compte de pèrdues i guanys, a l'apartat de les rendibilitats calculades, tant la rendibilitat financera com la rendibilitat econòmica durant tots els anys s'ha mantingut elevades per tant les empreses del sector donen un benefici econòmic elevat dels recursos que han invertit (benefici financer) com també un gran benefici dels actius (benefici econòmic). També és important destacar que al tenir una rendibilitat financera superior durant tots els anys indica que l'endeutament ni perjudica a les empreses, tal i com indicava el palanquejament financer.

- Un altre aspecte a comentar la capitalització de les empreses del sector. Durant tots els anys estudiats les empreses del sector s'han capitalitzat de forma continuada com molt bé es mostra l'Estat Total de Canvis en el Patrimoni Net.
A part també cal destacar que tant el RN com el RG han seguit una mateixa tendència marcant un canvi important l'any 2010. Durant aquest any els dos resultats es van augmentar en una gran quantitat. Cal remarcar també que les partides que han influenciat més en el RG, a part del RN, han estat la diferència de conversió de moneda estrangera i el canvi del VR dels actius financers mantinguts per la venda.
- De l'anàlisi de l'Estat de Fluxos d'Efectiu es pot concloure que les empreses tenen una bona solvència a curt termini en tots els cinc anys estudiats, que les empreses estan en un període de creixement, degut a la gran quantitat d'inversió que realitzen, i que en general estan retornant finançament extern rebut en anys anteriors.

En conclusions generals dir que hi ha una evolució financera positiva a curt termini i una situació bona tant econòmica com financera a llarg termini. Per tant es pot concloure que la crisi econòmica financera ha pogut afectar el sector en els seus inicis durant els anys 2007 i 2008, però posteriorment aquest s'ha recuperat en escriure.

5. Anàlisi econòmica i financera del Sector de serveis de consum

5.1. Anàlisi financera a curt termini

En l'anàlisi financera a curt termini del sector de serveis de consum s'han realitzat varies ràtios calculades amb les mitjanes de les diferents partides de les 22 empreses en el període analitzat per tal d'analitzar l'estat financer a curt termini. La realització d'aquest anàlisi té per objectiu poder analitzar la capacitat que tenen el conjunt d'empreses del sector de serveis de consum per fer front a les obligacions de pagament a curt termini.

Amb l'únic propòsit de poder assolir aquest objectiu caldrà saber quin és el grau de liquiditat de l'actiu, més concretament de l'actiu corrent, ja que és en aquesta massa del balanç on s'hi troben els elements patrimonials que tenen més facilitat de convertir-se en diners.

Per poder realitzar aquest anàlisi a curt termini s'agafen les dades a curt termini, en el termini d'un any.

L'objectiu d'aquest anàlisi és observar si les empreses del sector de serveis de consum estan en equilibri financer o no, entenent com a equilibri financer el moment el qual l'empresa genera suficient efectiu per tal de poder fer front als deutes a curt termini, ni més efectiu ja que comportaria tenir recursos ociosos, ni menys efectiu ja que comportaria tenir despeses addicionals pel diferiment de pagaments.


























En conclusió, per poder fer aquest anàlisi s'han calculat les següents ràtios: el fons de maniobra, la ràtio de solvència a curt termini, ràtio de tresoreria, ràtio de disponibilitat i ràtio de cobrament, per tal de poder estudiar les empreses del sector. Els resultat obtinguts es comenten mitjançant la utilització de semàfors, entenen per semàfor un indicador o un gràfic que permetrà veure a simple vista si una ràtio és correcte (semàfor verd), si té algun problema (semàfor groc), o bé, el valor obtingut és contrari el correcte (semàfor vermell).

A continuació es realitza l'estudi a curt termini de les empreses del sector de serveis de consum.

5.1.1. Anàlisi de les ràtios a curt termini

En aquest apartat es realitza l'interpretació dels resultats de les diferents ràtios a curt termini.

Taula 14

RESULTATS RÀTIOS CURT TERMINI						
RÀTIOS	2007	2008	2009	2010	2011	Valor òptim
Fons de Maniobra	 1.971.431.112,00 €	 4.731.342.974,00 €	 4.636.345.628,00 €	 2.437.540.088,93 €	 688.215.466,62 €	>0
Ràtio solvència	 0,78	 0,62	 0,63	 0,81	 0,96	2
Ràtio de disponibilitat	 0,13	 0,10	 0,13	 0,18	 0,21	0,3
Termini de Cobrament	 64,40	 50,23	 54,37	 45,17	 39,60	Baix
Tràtio de Tresoreria	 0,71	 0,55	 0,80	 0,72	 0,88	1

La taula 14 mostra els resultats obtinguts de l'anàlisi de l'estat financer a curt termini, d'aquest es pot dir el següent:

En primer lloc el Fons de Maniobra (FM), que és la diferència entre l'Actiu Corrent (AC) i el Passiu Corrent (PC), indica si les empreses del sector de serveis de consum en la seva mitjana sectorial tenen suficients recursos a curt termini per poder fer front als pagaments a curt termini. En cas que aquest sigui positiu significa que la situació financera a curt termini és favorable, i per altra banda, si és negatiu significaria una situació financera en general no desitjable.

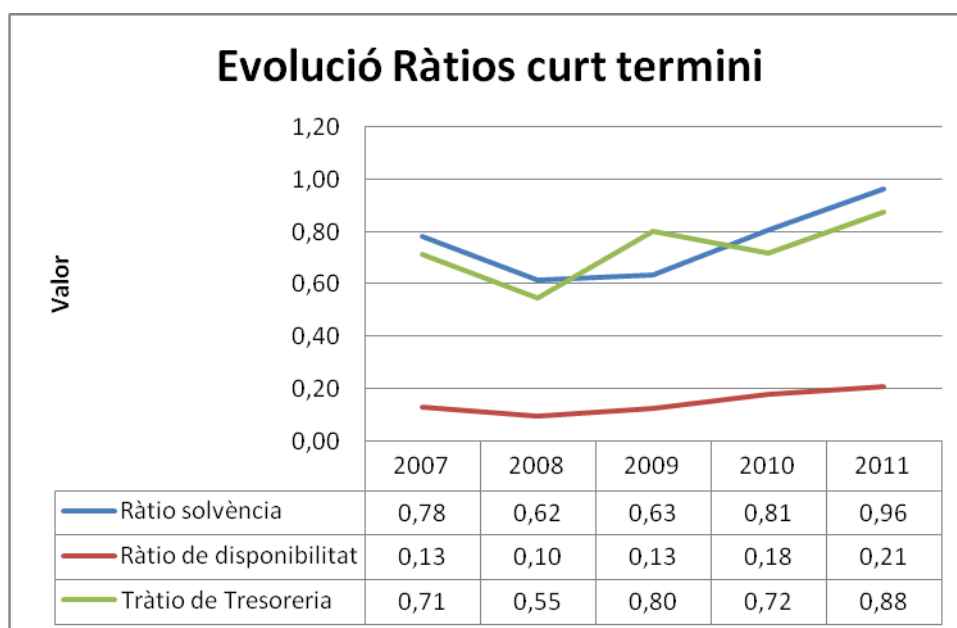
En els resultats que es poden veure a la taula 14 dels cinc anys estudiats es pot observar que el FM és inferior a 0, o sigui negatiu. Aquest fet indica que el passiu corrent és més elevat que l'actiu corrent, per tant és provable que les empreses tinguin problemes a l'hora de fer front els pagaments a curt termini els seus proveïdors.

S'ha de tenir en compte que en si mateix el FM no és gaire explicatiu, ja que cal analitzar l'estructura de l'actiu circulat per a concretar si aquests actius tenen una expectativa de liquiditat suficient, cosa que depèn de la seva distància mitjana en dies a la conversió en efectiu.

Tot i que en global més d'un 60% d'empreses del sector tinguin el FM negatiu no és molt important, ja que en les empreses de serveis en molts cassos es dona aquest cas i això no significa que les empreses tinguin una situació financera dolenta. Per tant no es pot concloure que passen una situació financera a curt termini dolenta perquè per determinar bé en quina situació financera estan les empreses del sector de serveis cal analitzar l'Estat de Fluxos d'Efectiu els fluxos de l'activitat d'exploració, cosa que s'explicarà més endavant quan realitzi l'explicació dels resultats obtinguts.

En segon lloc si s'observen els resultats obtinguts de la ràtio de solvència, es pot veure que durant tots els anys estudiats els valors obtinguts han estat inferiors a l'òptim, la qual cosa significa que les empreses del sector de serveis de consum en la mitjana sectorial tenen problemes de solvència a curt termini sempre i quan el resultat d'exploració de l'Estat de Fluxos d'Efectiu no permeti interpretar el contrari tal i com s'ha comentat en la ràtio anterior. En concret més del 90% de les empreses del sector tenen un valor inferior del valor òptim.

Gràfic 16



Aquest gràfic número 16 mostra l'evolució de tres ràtios que permeten veure en quina situació financera es troben les empreses del sector de serveis de consum. Cal observar que la ràtio de tresoreria és la més volàtil i que la ràtio de solvència i de disponibilitat segueixen una mateixa tendència.

La tercera ràtio, la ràtio de disponibilitat, mostra que durant tots els anys estudiats les empreses del sector de serveis de consum en la mitjana sectorial no tenen suficients recursos per fer front als pagaments a curt termini, just el que indicava la ràtio de solvència a curt termini. En global més d'un 85% de les empreses no assoleixen el valor òptim, per tant poden tenir problemes per fer front els pagaments a curt termini.

I per acabar l'última ràtio de l'anàlisi a curt termini, la ràtio de tresoreria, que com mostren els valors obtinguts en l'estudi durant els cinc anys estudiats les empreses del sector poden

arribar a tenir perill d'estar en una situació de concurs de creditors, ja que el seu valor és inferior del valor òptim i el color dels semàfors de davant és groc o vermell. Això és així perquè més d'un 60% de les empreses en el global dels anys tenen un valor inferior a l'òptim.

Els anys els quals hi ha el valor més allunyat a l'òptim són els anys 2007 i 2008, ja que els valors són 0,71 i 0,55 respectivament. Els anys posteriors de l'estudi el valor de la ràtio a augmentat, però no arriba al valor òptim sinó que queda per sota.

- Com a conclusió de l'anàlisi financera a curt termini es pot dir que les empreses del sector de serveis de consum poden tenir problemes per poder fer front als pagaments a curt termini com indiquen la ràtio de tresoreria i la ràtio de solvència d'aquests anys. S'ha de tenir en compte però que són empreses de serveis i pot semblar que hi hagin grans problemes financers a curt termini però llavors tenen una bona solvència a curt termini al veure el resultat d'explotació de l'Estat de Fluxos d'Efectiu.

5.2. Anàlisi financera a llarg termini

Un cop fet l'anàlisi a curt termini, per tal de complementar l'anàlisi de la situació financera i econòmica es realitza aquest anàlisi a llarg termini de les empreses del sector de serveis de consum en el període 2007-2011 mitjançant el càlcul de les principals ràtios financeres utilitzant la mitjana sectorial de les 22 empreses objecte d'estudi en el període temporal indicat.

L'anàlisi de la situació financera a llarg termini que es realitza continuació té un objectiu clar, mesurar la capacitat que té el sector de serveis de consum per fer front als pagaments i satisfer els deutes a llarg termini. Per tal de poder realitzar aquest objectiu caldrà prèviament fer una anàlisi complet de l'actiu, del patrimoni net i del passiu per tal de tenir informació de la situació en que es troba el conjunt d'empreses del sector.

A llarg termini perquè l'empresa pugui fer front als pagaments o deutes és necessari que aquesta sigui capaç de generar un determinat nivell de beneficis.

Aquesta anàlisi a llarg termini es pot fer des de dos punts de vista diferents, l'estàtic o bé dinàmic, en aquest treball es realitza des d'un punt de vista estàtic mitjançant el balanç observant les diferents partides en el final de l'exercici.

5.2.1. Anàlisi del Balanç

Per poder realitzar l'anàlisi del balanç de la mitjana de les empreses que configuren el sector de serveis de consum s'ha utilitzat la taula resum 15 en la qual mostra els resultats que s'han obtingut de l'estudi.

L'anàlisi del balanç consistirà en primer lloc en explicar la composició de les partides del balanç, en segon lloc l'explicació dels percentatges verticals i per acabar l'evolució que han patit les diferents masses d'un any a l'altre i del 2007 al 2011 mitjançant els percentatges horitzontals.

Taula 15

EVOLUCIÓ DE RESULTATS (€)					
Partida /Any	2007	2008	2009	2010	2011
AC	415.585.193,12 €	423.954.784,17 €	447.790.306,28 €	536.310.681,15 €	877.915.596,58 €
ANC	2.058.119.261,59 €	2.208.416.120,72 €	2.368.813.035,94 €	2.301.372.409,98 €	2.669.226.063,07 €
Total Actiu	2.473.704.454,71 €	2.632.370.904,89 €	2.816.603.342,22 €	2.837.683.091,13 €	3.547.141.659,65 €
PC	531.551.729,12 €	686.807.171,61 €	705.365.063,39 €	664.602.264,77 €	912.326.369,91 €
PNC	1.251.748.331,53 €	1.265.972.095,56 €	1.390.695.237,00 €	1.393.322.593,63 €	1.699.856.721,05 €
PN	690.404.393,59 €	679.593.859,94 €	720.543.041,83 €	779.758.232,72 €	934.958.568,66 €
Total PN i Passiu	2.473.704.454,24 €	2.632.330.682,67 €	2.816.603.342,22 €	2.837.683.091,13 €	3.547.141.659,62 €

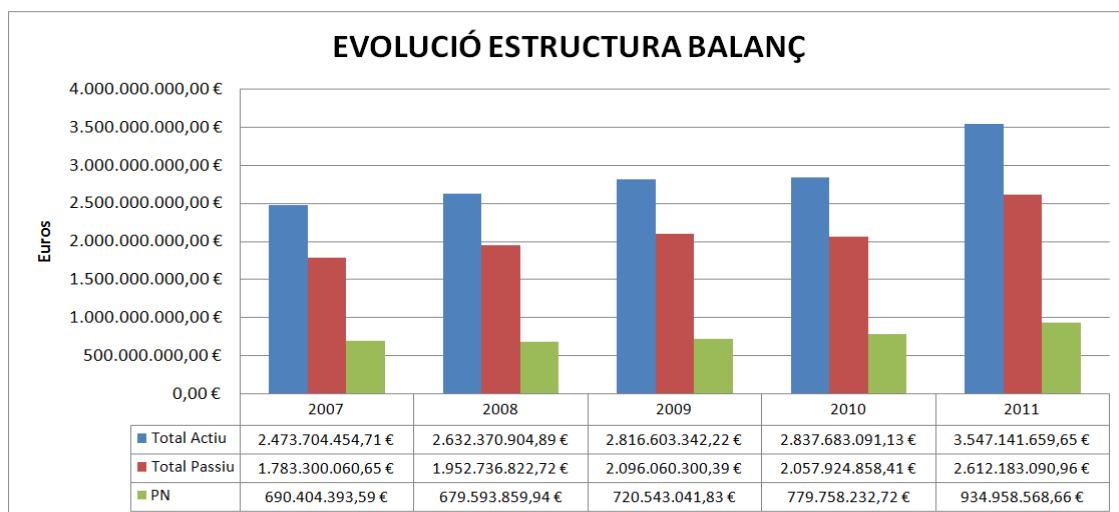
En primer lloc i en global es pot dir que el Total Actiu i el Total PN i Passiu han passat de 2473,7 a 3547,14 M d'euros de l'any 2007 a l'any 2011, un augment del 43,39%.

Més concretament el que es pot destacar sobre l'evolució de les diferents masses patrimonials és que hi ha un augment en totes les partides del balanç de les empreses del sector. Sobretot cal destacar l'actiu no corrent que ha estat la massa patrimonial que ha patit un canvi positiu més elevat passant de 2.058,12 M d'euros de mitjana l'any 2007 a 2.669,226 M d'euros l'any 2011, un augment del 29,69%, com també el passiu corrent que ha passat de 531,55 M d'euros a 912,326 M d'euros, significant un augment del 71,63%. Per últim també cal remarcar que el Patrimoni Net ha passat d'uns 702 M d'euros a gairebé 935 M d'euros, augmentat el valor en un 35,42%.

I per acabar tant l'actiu corrent i el passiu no corrent també han augmentat en global un 111,25% i un 35,80% respectivament.

Per veure aquestes variacions hi ha diferents gràfics un situat a continuació el gràfic 17 i la resta situats a l'annex 3 .

Gràfic 17



Aquest gràfic 17 permet veure com les diferents masses patrimonials han seguit una tendència creixent que s’ha mantingut una mateixa estructura durant tots els anys.

Un cop acabat aquest anàlisi ràpid del balanç, a continuació s’explica amb més precisió l’estructura del balanç utilitzant els percentatges verticals i horitzontals.

5.2.2. Percentatges Verticals

En aquest apartat s’explica amb major precisió l’estructura del balanç mostrant quin percentatge té cada massa patrimonial sobre el Total Actiu o Total Patrimoni Net i Passiu.

Per poder explicar quin percentatge sobre el total representa cada massa patrimonial durant el transcurs dels cinc anys analitzats s’ha realitzat una taula, la taula 16, en la qual es mostren els resultats obtinguts en l’estudi i que permet apreciar el pes de cada massa patrimonial durant cadascun dels anys.

Taula 16

Evolució pes de le Masses Patrimonials					
M.P. / Any	2007	2008	2009	2010	2011
AC	16,80%	16,11%	15,90%	18,90%	24,75%
ANC	83,20%	83,89%	84,10%	81,10%	75,25%
Total Actiu	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
PC	21,49%	26,09%	25,04%	23,42%	25,72%
PNC	50,60%	48,09%	49,37%	49,10%	47,92%
PN	27,91%	25,82%	25,58%	27,48%	26,36%
Total PN i Passiu	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

En primer lloc si s'observa l'estructura de la massa patrimonial de l'Actiu es pot veure que tant l'actiu corrent com l'actiu no corrent durant els 3 primers anys estudiats s'han mantinguts constants amb un 16%-17% i un 83%-84% respectivament del valor total de l'actiu. Durant els dos anys posteriors (2010-2011) tot i que l'actiu no corrent segueix tenint un pes molt important dins la massa patrimonial de l'Actiu, aquesta ha passat de significar un 84,10% l'any 2009 a un 75,25% l'any 2011 del total actiu, i l'actiu corrent l'any 2011 va arribar a significar un 24,75% sobre el valor del total actiu.

Per tant hi ha una reducció del pes de l'actiu no corrent i un augment de l'actiu corrent sobre el valor del total actiu sobretot durant els últims tres anys.

Per altre banda, si s'observa el patrimoni net i passiu, es pot veure que el passiu no corrent durant els cinc anys estudiats ha representat un percentatge proper al 50% sobre el total patrimoni net i Passiu, seguit del patrimoni net amb un 25,5%-28% i el passiu corrent amb un 21-26%. La tendència d'aquests per tant ha estat molt constant durant els anys estudiats.

Si es precisa una mica més durant l'any 2007 el patrimoni net significava un 27,91%, el passiu corrent un 21,49% i el passiu no corrent un 50,60% del total patrimoni net i Passiu, per contra durant l'any 2008 i va haver un augment del passiu corrent arribant al 26,09% i una reducció del passiu no corrent i patrimoni net significant un 48,09% i 25,82% del Total patrimoni net i passiu respectivament.

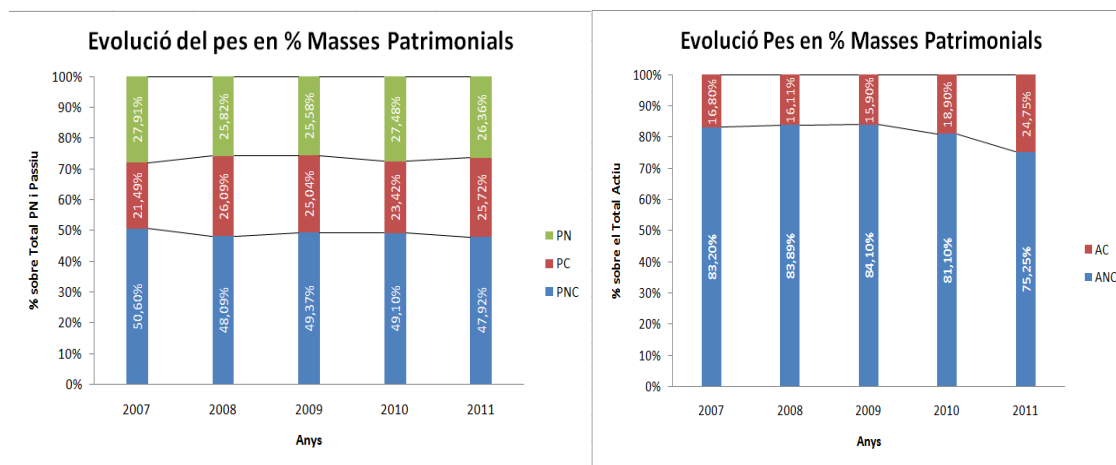
L'any 2009 es va mantindre més o menys igual amb un petit augment del passiu no corrent i una petita disminució del passiu corrent, un punt percentual positiu el passiu no corrent i una disminució d'un punt percentual el passiu corrent. Si s'aprecia l'evolució de l'any 2010 el passiu no corrent significava un 49,10%, el patrimoni net un 27,48% i el passiu corrent un 23,42% sobre el Total patrimoni net i Passiu, i per acabar l'any 2011 hi ha un augment del pes en un 2,30% del passiu corrent arribant a un 25,72% i una reducció del 1,18% del passiu no corrent i un 1,12% del patrimoni net arribant a un 47,92% i un 26,36% respectivament. En general hi ha una reducció dels actius i deutes a llarg termini augmentat així el valor dels actius i deutes a curt termini en proporció els pertinents totals, com també una reducció del patrimoni net.

- Per tant es pot concloure que a mesura que han passat els anys hi ha hagut un cert canvi en l'estructura del balanç. Aquest canvi es dona tant a l'actiu com al patrimoni net i passiu, ja que en les dues parts del balanç hi ha una certa reducció del pes de les

partides a llarg termini i un cert augment de les partides del curt termini. Significant que les empreses tenen uns actius més líquids i uns deutes a curt termini majors.

Per veure l'evolució de forma més visual es pot fer mitjançant el gràfic 18 i 19 que hi ha a continuació.

Gràfic 18 i 19



Per acabar l'anàlisi del balanç es realitzen els percentatges verticals per tal d'identificar les variacions que han anat succeint en les diferents masses patrimonials durant els cinc anys estudiats.

5.2.3. Percentatges Horitzontals

Un cop vista la proporció de cada massa patrimonial sobre el Total Actiu i Total Patrimoni Net i Passiu anem a veure l'evolució que han patit cadascuna d'elles. L'evolució es pot apreciar de forma percentual a la taula 17 que hi ha a continuació.

Taula 17

EVOLUCIÓ DE RESULTATS (%)					
Partida /Any	2007-2008	2008-2009	2009-2010	2010-2011	2007-2011
AC	2,01%	5,62%	19,77%	63,70%	111,25%
ANC	7,30%	7,26%	-2,85%	15,98%	29,69%
Total Actiu	6,41%	7,00%	0,75%	25,00%	43,39%
PC	29,21%	2,70%	-5,78%	37,27%	71,63%
PNC	1,14%	9,85%	0,19%	22,00%	35,80%
PN	-1,57%	6,03%	8,22%	19,90%	35,42%
Total PN i Passiu	6,41%	7,00%	0,75%	25,00%	43,39%

En primer lloc cal destacar que hi ha un augment tant del valor del total actiu com del total patrimoni net i passiu en un 43,39%.

Per una banda, si s'observa l'estructura del total actiu es pot veure que el valor de l'actiu corrent ha augmentat un 111,25% i el de l'actiu no corrent un 29,69%. En concret es pot veure com l'actiu corrent a seguit una tendència creixent durant tots els anys, cal remarcar que els increments més importants van succeir l'any 2009 respecte el valor del 2010, amb un 19,77%, i l'augment de més importància es va donar l'any 2011 respecte el valor del 2010 amb un 63,70%.

L'actiu no corrent igual que l'actiu corrent ha seguit una tendència creixent durant els anys estudiats, exceptuant un disminució del 2,85% l'any 2010 respecte el valor del 2009. En global aquest s'ha augmentat un 29,69% de forma desigual.

Durant els dos primers anys estudiats hi ha un augment superior al 7% respecte el valor de l'any anterior, cosa que va permetre augmentar l'actiu no corrent de 2.058 M d'euros a gairebé 2.369 M d'euros. L'any 2009 però, aquest valor es va disminuir en un 2,85% reduint així el valor dels possibles immobilitzats o inversions a llarg termini de les empreses. Per acabar, seguint la mateixa tendència que l'actiu corrent, hi va haver un augment del valor dels dos últims anys en un 15,98% respecte el valor de l'any 2009 i un 29,69% l'any 2011 respecte el valor de l'any 2010.

Per altra banda, el total patrimoni net i passiu ha augmentat durant els cinc anys estudiats. Cal destacar que hi ha un creixement respecte el valor de l'any 2007 del passiu corrent en un 71,63%, seguit d'un 35,80% del passiu no corrent i un 35,42% del patrimoni net.

A continuació de forma més concreta s'explica l'evolució de cadascuna de les masses patrimonials.

La primera, el passiu corrent, es pot veure que el seu valor s'ha augmentat principalment l'any 2008 i 2011, l'augment ha estat del 29,21% i un 37,27% respectivament. No obstant, l'any 2010 el valor del passiu corrent es va reduir en un 5,78% respecte el valor del 2009. En global s'ha augmentat un 71,63%, passant de 531,5 M d'euros a 912,3 M d'euros.

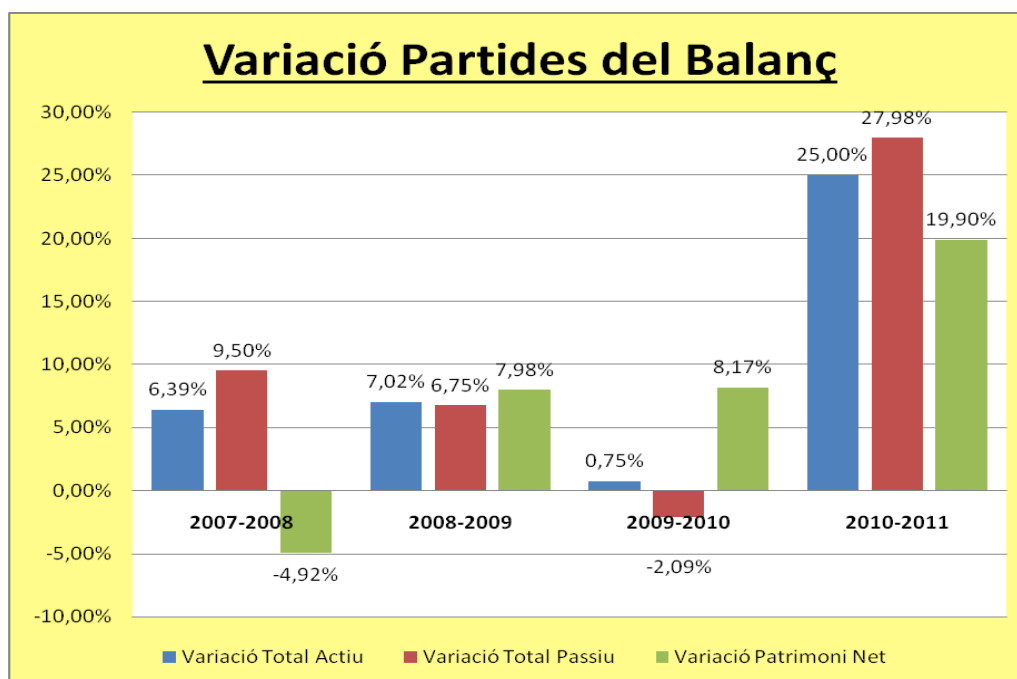
El valor del passiu no corrent s'ha vist augmentat durant dos anys, l'any 2009 un 9,85% respecte el valor del 2008 i el 2011 un 22% respecte el valor del 2010, la resta d'anys s'ha mantingut força constant. En global s'ha augmentat un 35,80% passant d'un valor proper als 1.252 M d'euros a gairebé 1.700 M d'euros.

I per acabar el valor del patrimoni net es pot apreciar que hi ha un augment constant a partir de l'any 2008. L'any 2008 el valor s'ha disminuït en un 1,57% respecte el valor del 2007. I en la

resta d'anys el valor s'ha augmentat de forma creixent, en un 6,03% l'any 2009 respecte el 2008, un 8,22% l'any 2010 respecte el 2009 i sobretot l'any 2010 amb un augment del valor del 19,90% respecte el del 2010. Cosa que permet constatar que hi ha una capitalització de les empreses del sector.

Totes les variacions es poden veure gràficament en el gràfic 20.

Gràfic 20



- Les conclusions globals que es poden extreure són que hi ha un augment de totes les partides significant que el sector està en expansió, cal tenir en compte però que l'any 2010 es van començar utilitzar els comptes anuals consolidats de l'empresa D.I.A. i que l'any 2011 s'ha afegit l'empresa International Consolidation Airlines Group. També es pot concloure que hi ha un increment de les masses patrimonials que engloben les partides que són a curt termini (actiu corrent i passiu corrent), significant un augment dels deutes a curt termini que poden dificultar el pagament d'aquests, com s'ha vist en la anàlisi financera a curt termini, i que hi ha un augment dels actius a curt termini, per tant que el sector disposa d'una major liquiditat en els seus actius. Aquesta reducció de l'Actiu no corrent es deguda sobretot perquè les empreses redueixen els nivells de inversió tal i com s'analitza amb més profunditat a l'Estat de Fluxos d'Efectiu.




































5.2.4. Anàlisi de les ràtios a llarg termini

Per mostrar més clarament la situació financera i econòmica de les empreses del sector de serveis de consum en el període 2007-2011 s'han calculat les principals ràtios financeres de la mitjana sectorial de les 22 empreses objecte d'estudi en el període temporal indicat.

Per tal de fer aquest anàlisi a llarg termini s'han calculat les següents ràtios; la ràtio de rotació de total Actiu, la ràtio de solvència total, la ràtio de solvència a llarg termini, la ràtio d'endeutament, la ràtio de qualitat del deute, la ràtio d'autonomia financera i el palanquejament financer.

A continuació es troba la taula 18 de resultats resultants de l'estudi realitzat amb anterioritat i on s'hi troben els diferents resultats de les ràtios i el seu valor òptim, valor correcte. Per diferenciar si el valor obtingut de la ràtio és correcte o no, tal i com s'ha fet amb l'anàlisi a curt termini, s'utilitzaran els gràfics anomenats semàfors els quals seran situats davant el valor resultant de les ràtios. En cas de ser de color verd significa que el valor obtingut és correcte, en cas de ser groc pot significar que hi ha alguna incongruència i en cas que sigui de color vermell significa que el valor no és correcte, que està molt allunyat del valor òptim.

Taula 18

RESULTATS RÀTIOS LLARG TERMINI						
RÀTIOS	2007	2008	2009	2010	2011	Valor òptim
Ràtio rotació Total Actiu	 925	 828	 828	 751	 620	Baix
Ràtio Solvència II/t	 0,94	 0,88	 0,89	 0,94	 0,99	>1
Ràtio de Solvència Total	 1,39	 1,35	 1,34	 1,38	 1,36	>1
Ràtio d'endeutament	 0,72	 0,74	 0,74	 0,73	 0,74	0,5-0,6
Ràtio de qualitat del deute	 0,30	 0,35	 0,34	 0,32	 0,35	Baix
Autonomia financera	 0,39	 0,35	 0,34	 0,38	 0,36	>1
Palanquejament financer	 3,68	 3,10	 2,78	 2,38	 2,84	>1

Per tal de realitzar un anàlisi més entenedor es realitza un anàlisi ràtio a ràtio especificant en cada cas què significa cada valor.

La primera ràtio, la ràtio de rotació del total actiu informa sobre el temps mig en dies que l'empresa tarda en recuperar el valor de l'actiu mitjançant les vendes dels productes, i de forma lògica i com molt bé també indica la taula 18 quan més petit sigui el valor d'aquesta ràtio millor, perquè significarà que hi ha un temps de recuperació de la inversió realitzada a l'actiu menor.

El criteri establert per determinar si la ràtio és correcte o no és el següent; major de 950 dies és un valor massa elevat, inferior a 950 fins a 800 dies és un termini elevat i un termini inferior o igual 800 dies significa que les empreses tenen una rotació de l'actiu bona.

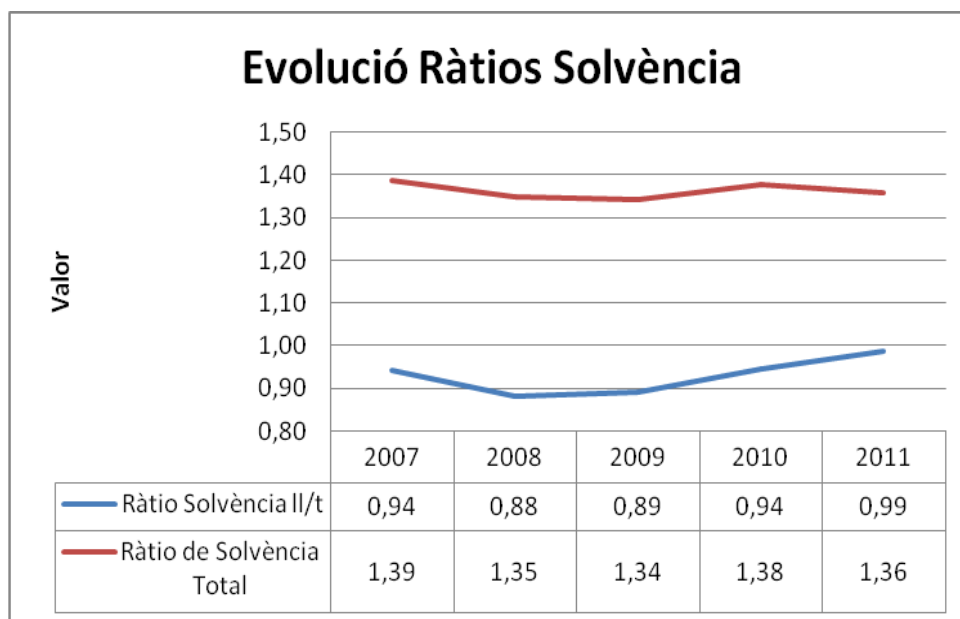
Els resultats que es mostren a la taula 18 permeten veure que aquesta ràtio ha seguit una tendència clara. La tendència que ha seguit és favorable a les empreses del sector perquè any a any s'han reduït els dies necessaris per recuperar el valor invertit en els actius. Els tres primers anys el valor de dies necessaris per recuperar la inversió realitzada a l'actiu eren necessaris més de 800 dies, però l'any 2010 ja es va disminuir fins a 751 dies i l'any 2011 els dies necessaris eren de 620 dies. L'evolució que ha patit aquesta ràtio ha estat molt positiva perquè les empreses del sector han reduït amb escreix el nombre de dies necessaris per recuperar la inversió a l'actiu.

La segona ràtio, la ràtio de solvència a llarg termini mostra si les inversions a llarg termini estan finançades per recursos a llarg termini o bé no hi ha suficients recursos per finançar aquestes inversions a llarg termini. Cal remarcar que el valor òptim és 1 o superior i que quan la ràtio obté aquests valors indica que les empreses tenen suficients recursos a llarg termini per poder finançar les inversions a llarg.

A primera vista, mitjançant els semàfors, es pot veure que durant tots els cinc anys estudiats aquest ha donat un valor per sota de l'òptim, per tant cal destacar que en la mitjana sectorial les empreses que el configuren no tenien suficients recursos a llarg termini per poder finançar aquestes inversions que han realitzat a llarg termini, o bé, dit d'una altra forma que les inversions a llarg termini no han estat finançades totalment per recursos a llarg termini. Tot i que cal remarcar que durant els últims dos anys els valors obtinguts de la ràtio han estat molt propers a l'òptim.

- Es pot concloure que tot i que la ràtio de solvència a llarg termini està per sota els valors són molts propers al valor òptim per tant no es pot dir que no hi ha una bona solvència a llarg termini, però cal destacar que gairebé un 60% de les empreses del sector no tenen suficients recursos a llarg termini per finançar les inversions a llarg termini. Però per tal de determinar millor la solvència es realitza a continuació la ràtio de solvència total.

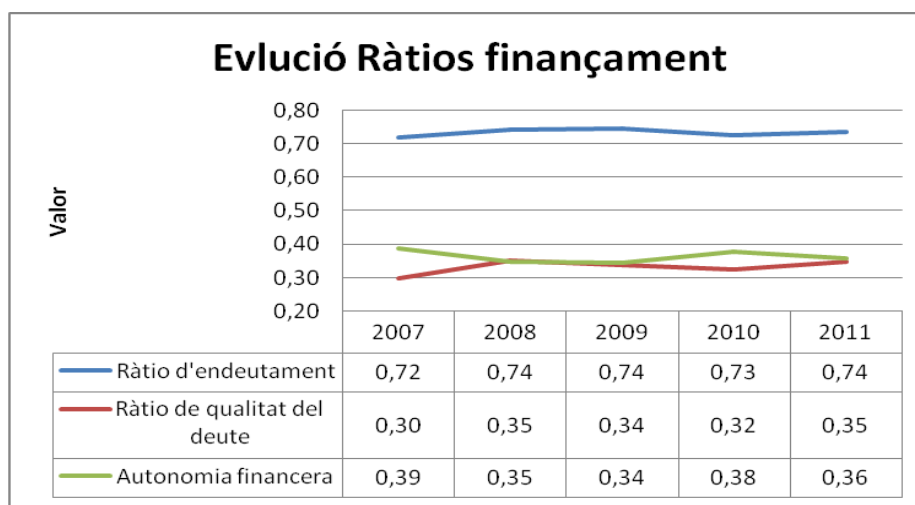
Gràfic 21



Aquest gràfic 21 permet observar que les dues ràtios que informen sobre la solvència del sector a llarg termini s'han mantingut molt constants durant tots els anys, només hi ha un petit augment a partir de l'any 2009 de la ràtio de solvència total, ràtio que s'analitza a continuació.

La ràtio de solvència total, o bé, ràtio de garantia relaciona el que tenen amb el que deuen les empreses, per tant si tenim més del que devem podem dir que l'empresa va bé, però si succeeix el contrari podem dir que l'empresa es troba en fallida tècnica. Durant tots els anys el valor del ràtio és superior a 1, cosa que significa que les empreses tenen més del que deuen. Aquesta ràtio s'ha mantingut constant durant tots els anys oscil·lant entre 1,39 i 1,34 durant els anys estudiats, ja que el 100% de les empreses que configuren el sector s'ha obtingut un valor superior a l'òptim.

- Es pot concloure que les empreses del sector de serveis de consum en la mitjana sectorial estan en una bon situació financera a llarg termini tot i que la ràtio de solvència a llarg obtingui un valor una mica inferior al valor òptim durant tots els anys tal i com es pot observar al gràfic 21.

Gràfic 22

Una altra informació necessària per saber en quina situació financera es troben les empreses del sector de serveis de consum és saber l'estat d'endeutament de les empreses, per aquest motiu s'ha decidit calcular la ràtio d'endeutament i la de qualitat del deute.

La ràtio d'endeutament informa del nivell d'endeutament del grups d'empreses que configuren el sector de serveis de consum en la seva mitjana i la ràtio de qualitat del deute indica a quin termini tenen els deutes les empreses, o sigui si les empreses tenen els deutes a curt o llarg termini, ja que és una comparació entre el total passiu corrent sobre el passiu total.

En primer lloc si s'aprecia la ràtio d'endeutament es pot observar que el valor òptim està entre un 50% o 60%, en cas que les ràtios calculats estiguin entre aquests dos percentatges indicaran que les empreses del sector de serveis de consum tenen un nivell d'endeutament acceptable i/o normal, en canvi, si està tenen un percentatge superior o inferior de deutes hi poden haver problemes. En cas que el nivell d'endeutament superi el 60% voldrà dir que les empreses estan massa endeutades i en cas que el percentatge d'endeutament sigui inferior al nivell òptim determinarà que les empreses tenen un nivell baix d'endeutament. Per tant, perquè una empresa tingui l'endeutament adequat hauria de tenir entre un 50% i un 60% sobre el total patrimoni net i passiu de nivell d'endeutament.

Els resultats obtinguts d'aquesta ràtio d'endeutament són molt elevats durant tots els anys estudiats. Com es pot veure en el gràfic 22 hi les empreses del sector tenen un nivell elevat

d'endeutament, ja que els valors obtinguts en aquesta ràtio en els cinc anys oscil·len entre un 72% i un 74% sobre el Total PN i Passiu, una percentatge elevat. Aquests nivells d'endeutament superior a l'òptim és present a gairebé un 70% de les empreses del sector.

Un cop vist el nivell d'endeutament cal precisar l'exigibilitat d'aquests, mirant si són a curt o llarg termini mitjançant la ràtio de qualitat del deute.

La ràtio de qualitat del deute com es pot observar a la taula de resultat 18 el seu valor òptim és que el seu valor sigui petit, ja que quan més proper a zero sigui significar que hi ha més deutes a llarg termini i en cas que sigui proper a la unitat vol dir que la major part dels deutes que tenen les empreses del sector de serveis de consum en la mitjana sectorial seran a curt termini.

Per realitzar l'estudi d'aquesta ràtio s'ha considerat oportú utilitzar el criteri següent; en cas que el valor sigui més petit que 0,5 o 50%, significant que menys del 50% dels deutes són a curt termini i la resta a llarg termini, és un valor acceptable. Aquest criteri permet observar el color que han pres els semàfors de davant dels valors d'aquest ràtio.

Els resultats obtinguts de la ràtio de qualitat del deute permeten concretar que la majoria dels deutes de les empreses del sector en la mitjana sectorial durant els cinc anys estudiats tenen un termini temporal superior a l'any, ja que el valor de la ràtio és petit. Es pot veure a la taula 18 i el gràfic 22 que els anys els quals hi ha més deutes a curt termini són el 2008 i 2011 amb un 35% i l'any el qual les empreses tenien menys deutes a curt termini és l'any 2007 amb un 30%.

- Es pot concloure que les empreses que configuren aquest sector de serveis tenen un nivell d'endeutament molt elevat el qual s'ha mantingut constant durant els cinc anys estudiats, però aquest en la major part és a llarg termini. Per tant hi ha un nivell d'endeutament elevat però de qualitat.

Un altre aspecte important en aquesta anàlisi financera a llarg termini és l'autonomia financera que permet saber el grau d'independència que tenen el grup d'empreses del sector de serveis de consum en funció de la procedència o font dels recursos financers que utilitza. El valor d'aquest ràtio serà òptim o acceptable sempre i quan sigui major de 1.

Els resultats obtinguts de la ràtio d'autonomia financera com mostren els semàfors grocs estan tots fora dels valors òptims, ja que el seu valor màxim en aquests cinc anys és de 0,39 l'any 2007. El valor de la ràtio des de l'any 2007 al 2010 ha patit una disminució passant de 0,39 a

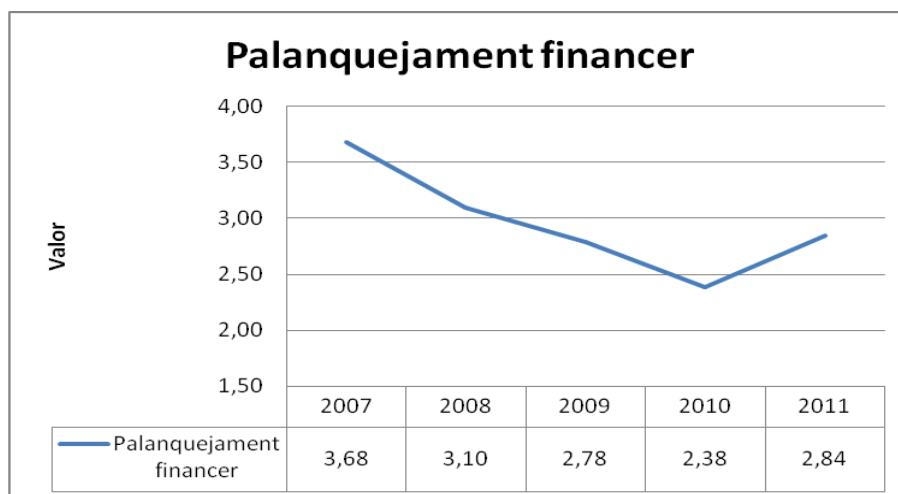
0,34 i pel contrari del 2010 al 2011 hi ha una tendència positiva passant de 0,34 a 0,36 . En global gairebé el 80% de les empreses del sector no tenen autonomia financera.

Els valors obtinguts de tots els anys permeten veure que les empreses de serveis de consum en la mitjana sectorial depenen molt de l'exterior, per tant el mateix que mostrava abans la ràtio d'endeutament.

- Com a conclusió general cal dir que el conjunt d'empreses del sector de serveis de consum en la mitjana sectorial tenen un nivell d'endeutament molt elevat en tots els cinc anys estudiats, com mostrava molt bé la ràtio d'endeutament, i com a conseqüència les empreses no tenen gran autonomia financera perquè depenen molt dels recursos financers provinents de l'exterior. Per tant no tenen independència financera.

Per últim i no menys important el palanquejament financer, que és una relació que serveix per determinar si la utilització del deute de l'empresa li ha estat favorable, desfavorable o indiferent. Aquest pot ser calculat de diferents maneres però en aquest treball s'ha utilitzat la fórmula que hi ha a la taula de l'annex 2. També cal dir que aquest ràtio pot obtenir diferents valors, però hi ha 3 segments importants. En primer lloc cal dir que els valors que siguin inferiors a 1 indiquen que la utilització del deute és desfavorable per les empreses, en cas que el valor sigui 1 indica que és indiferent la utilització del deute per part de les empreses i per últim si el valor és superior a 1 indica que la utilització del deute és favorable per les empreses. Un cop explicada la interpretació cal realitzar l'estudi d'aquesta ràtio.

Gràfic 23



Els resultats obtinguts són superiors a 1, fins i tot en alguns anys són superiors a 3,5, cosa que significa que la utilització dels deutes per part de les empreses que formen part del sector de serveis de consum els hi ha estat favorable la utilització del deute, sobretot els anys 2007 i 2008 tal i com s'observa el gràfic 23.

- En conclusió utilitzar els deutes els ha estat favorable a les empreses del sector de serveis de consum en la mitjana sectorial. Més concretament a un 80% de les empreses perquè el valor de palanquejament obtingut ha estat superior a la unitat.
- Com a conclusió global de l'anàlisi financera a llarg termini de les empreses del sector serveis de consum en la mitjana sectorial, es pot dir que el sector de serveis de consum està en una situació financera a llarg termini bona. Es troben en una situació favorable a llarg termini, ja que tenen més del que deuen i la gran majoria de les inversions a llarg termini estan finançades per recursos a llarg termini. No obstant, cal remarcar que les empreses tenen un nivell d'endeutament molt elevat arribant a significar un 74% l'últim any estudiat, tot i que gairebé tres quartes parts són a llarg termini i que la utilització d'aquest deute ha estat molt favorable a les empreses del sector durant tots els cinc anys estudiats.

5.3. Anàlisi econòmica

L'Estat de Resultats ofereix un resum de l'activitat econòmica de l'empresa, per tant quan s'analiza el compte de resultats s'està fent en certa manera una anàlisi de l'activitat econòmica de l'empresa. Per tant es pot dir que l'objectiu d'aquest compte anual és esbrinar com s'ha produït el resultat de l'empresa, en resum, es tracta de conèixer les causes i els motius que han portat a l'empresa a la situació que es troba actualment.

L'objectiu principal de determinar les causes que han provocat el resultat de l'exercici i aquest es pot assolir de 3 maneres diferents, mitjançant la determinació de la importància de cada partida respecte les vendes, calculant els percentatges horitzontals, calculant els percentatges verticals i per últim també s'assolirà calculant les diferents rendibilitats.

Aquest apartat inclou una breu explicació de les partides que tenen més influència en el resultat final, també inclou els percentatges verticals que permeten saber per cada partida quin percentatge signifiquen sobre les vendes netes, també els percentatges horitzontals que

permeten veure l'evolució de les diferents partides i per acabar hi ha un comentari sobre les rendibilitats obtingudes a l'estudi realitzat amb anterioritat.

5.3.1. Anàlisi Estructura Compte de resultats

En aquest primer apartat es realitza un primer anàlisi del compte de resultat, per fer aquest s'inclou la taula 19 en la qual hi ha les partides més importants del resultat de l'exercici de les diferents empreses del sector.

Taula 19

Significació de les partides sobre les vendes					
Partida/Any	2007	2008	2009	2010	2011
Vendes netes	976.571.747,94 €	1.160.856.940,17 €	1.104.794.885,17 €	1.378.515.669,82 €	2.087.576.021,85 €
Aprovisionament	171.298.287,41 €	367.579.453,67 €	314.827.087,78 €	290.280.263,78 €	773.779.710,36 €
Despeses de Personal	253.677.994,82 €	279.997.734,72 €	279.372.754,67 €	273.692.032,05 €	488.244.714,38 €
Dotació Amortització	87.773.811,35 €	89.972.951,61 €	97.651.406,94 €	94.919.620,00 €	103.486.324,20 €
Ingressos Financers	13.479.157,75 €	22.618.829,06 €	20.828.290,00 €	17.649.720,71 €	20.423.387,45 €
Despeses Financeres	71.128.343,25 €	83.495.272,47 €	77.172.166,59 €	75.082.769,50 €	86.363.027,28 €
Altres Ingressos	23.228.560,18 €	56.025.892,56 €	20.828.290,00 €	20.234.134,65 €	90.088.225,90 €
Altres Despeses	177.810.540,24 €	238.563.087,44 €	280.331.504,11 €	287.485.850,93 €	541.567.201,90 €
Resultat Financer	56.106.292,24 €	59.844.585,44 €	53.746.050,11 €	54.642.467,27 €	62.884.557,84 €
BAII	214.651.556,65 €	194.281.384,17 €	149.394.288,22 €	168.591.158,40 €	164.236.513,22 €
BAI	178.185.780,41 €	132.173.847,39 €	95.828.484,11 €	100.462.485,13 €	112.890.705,38 €
Resultat net	132.531.890,71 €	101.211.111,94 €	68.234.313,39 €	70.663.081,82 €	78.008.311,66 €

La taula 19 mostra els valors de les partides que tenen més importància en el compte de resultats de les empreses durant els cinc anys estudiats. Com es pot apreciar a la taula les partides més importants són les despeses de personal, aprovisionaments, la dotació d'amortització i també altres ingressos i despeses que engloben arrendaments, reparacions, transport, altres serveis externs, subvencions entre altres.

A partir de la taula es pot veure com la partida de vendes netes ha seguit una evolució positiva. Aquestes han passat de tenir un valor proper als 977 M d'euros de mitjana sectorial l'any 2007 a gairebé 2.088 M d'euros l'any 2011, un increment d'un 113,77%. Cal tenir present que durant l'any 2011 hi ha un increment del 51,44% respecte el valor del 2010 degut sobretot a la incorporació de l'empresa International Consolidation Airlines Group i la consolidació de l'empresa DIA, empreses que tenen un gran volum de negoci i són molt importants dintre el sector.

El resultat d'explotació o BAII com es pot veure a la desena fila de la taula 19 ha seguit una evolució negativa durant els anys 2007-2009, ja que ha disminuït passant de 214,65 M d'euros

a 149,39 M d'euros. En canvi, durant el 2010 ha augmentat fins a 168,59 M d'euros i posteriorment l'any 2011 ha disminuït fins a 164,24 M d'euros. També cal fer constar que les despeses financeres, amortitzacions i altres despeses han mantingut valors elevats i fins i tot han augmentat durant l'any 2011 respecte la resta d'anys.

Per últim cal remarcar que el resultat net ha seguit dues tendències. La primera del 2007 al 2009 negativa i la segona del 2009 al 2011 positiva.

En la primera tendència el resultat net ha passat de 132,53 M d'euros a 68,23 M d'euros, significant una disminució de 64,3 M d'euros, i la segona tendència de l'any 2009 al 2011 hi ha un augment del resultat net de l'exercici fins arribar al valor de 78 M d'euros l'any 2011, un augment de 9,77M d'euros.

Per acabar cal destacar que els resultats han augmentat molt durant l'últim any degut a la incorporació de noves empreses en el sector tal i com s'ha descrit en la introducció del treball.

5.3.2. Percentatges Verticals

En aquest apartat es determina quin percentatge signifiquen sobre el valor de les vendes netes les partides més importants del compte de pèrdues i guanys.

Taula 20

Significació de les partides sobre les vendes					
Partida/Any	2007	2008	2009	2010	2011
Vendes netes	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Aprovisionament	-17,54%	-31,66%	-28,50%	-21,06%	-37,07%
Despeses de Personal	-25,98%	-24,12%	-25,29%	-19,85%	-23,39%
Dotació Amortització	-8,99%	-7,75%	-8,84%	-6,89%	-4,96%
Ingressos Financers	1,38%	1,95%	1,89%	1,28%	0,98%
Despeses Financeres	-7,28%	-7,19%	-6,99%	-5,45%	-4,14%
Altres Ingressos	2,38%	4,83%	1,89%	1,47%	4,32%
Altres Despeses	-18,21%	-20,55%	-25,37%	-20,85%	-25,94%
Resultat Financer	-5,75%	-5,16%	-4,86%	-3,96%	-3,01%
BAII	21,98%	16,74%	13,52%	12,23%	7,87%
BAI	18,25%	11,39%	8,67%	7,29%	5,41%
Resultat net	13,57%	8,72%	6,18%	5,13%	3,74%

La taula 20 mostra els percentatge verticals de les partides més importants que s'han calculat i que es comenten a continuació.

En primer lloc si s'observa el resultat d'exploració (BAII), es pot apreciar que el seu pes sobre les vendes netes es va disminuint a mesura que passen els anys. Clarament es pot veure que la tendència negativa es manté durant tots els anys estudiats, cosa que ha provocat que el RN de

les empreses del sector en la mitjana sectorial passes de significar un 21,98% de les vendes netes l'any 2007 a només un 7,87%, una reducció d'un 14,11%. Aquesta evolució es pot explicar observant els canvis que han tingut els diferents ingressos i les despeses any a any, els quals s'expliquen a continuació.

El primer apartat, el d'aprovisionaments ha seguit una tendència desigual perquè cada any ha tingut un pes molt diferent sobre les vendes netes que el de l'any anterior. L'any 2007 els aprovisionaments significaven un 17,54% de les vendes netes, en canvi els altres anys tots superen un 21%, arribant fins i tot l'any 2011 a assolir un 37,07% del valor de les vendes netes.

Una altra partida important és les despeses en personal, partida que ha significat un percentatge superior al 19,50% de les vendes netes durant els cinc anys estudiats. Cal destacar els tres primers anys perquè ha arribat a significar gairebé un 26% sobre les vendes netes, un valor molt elevat.

Per altra banda, la partida d'altres despeses configurada per serveis externs, drets audiovisuals, arrendaments, entre altres, també ha variat la significació respecte les vendes netes passant d'un 18,21% l'any 2007 a un 25,94% l'any 2011. Degut a tots aquests canvis el resultat d'explotació ha passat a significar un percentatge inferior sobre el total vendes netes.

Cal donar també una gran importància al percentatge que representa la despesa financera durant tots els anys sobre les vendes, ja que aquest cost és degut a la gran quantitat de deutes que tenen les empreses del sector. Es pot veure que aquest apartat del compte de resultats va patint una disminució passant de significar l'any 2007 un 7,28% sobre el total de vendes netes a un 4,14% l'any 2011. La reducció de les despeses financeres són la conseqüència del retorn constant de finançament rebut amb anterioritat tal i com es pot observar a l'apartat de l'anàlisi de l'Estat de Fluxos d'Efectiu.

I per acabar dir que de forma anual i igual que el resultat d'explotació, el resultat net, també s'ha reduït. D'un 13,57% l'any 2007 a un 3,74% l'any 2011 sobre el total de vendes netes. Aquesta reducció ha estat deguda sobretot a l'augment dels costos tal i com es comentat en l'apartat dels percentatges horitzontals. Sobretot l'augment dels costos d'aprovisionament, la despesa més important de les empreses.

Un cop analitzats els percentatges verticals es procedeix a analitzar la informació que donen els percentatges horitzontals en l'apartat següent.

5.3.3. Percentatges Horitzontals

En aquest apartat es pot apreciar l'evolució que han sofert les diferents partides més importants que formen part del compte de pèrdues i guanys mitjançant l'anàlisi dels percentatges horitzontals.

Taula 21

Evolució de les partides					
Partida/Any	2007-2008	2008-2009	2009-2010	2010-2011	2007-2011
Vendes netes	18,87%	-4,83%	24,78%	51,44%	113,77%
Aprovisionament	114,58%	-14,35%	-7,80%	166,56%	351,71%
Despeses de Personal	10,38%	-0,22%	-2,03%	78,39%	92,47%
Dotació Amortització	2,51%	8,53%	-2,80%	9,03%	17,90%
Ingressos Financers	67,81%	-7,92%	-15,26%	15,72%	51,52%
Despeses Financeres	17,39%	-7,57%	-2,71%	15,02%	21,42%
Altres Ingressos	141,19%	-62,82%	-2,85%	345,23%	287,83%
Altres Despeses	34,17%	17,51%	2,55%	88,38%	204,58%
Resultat Financer	6,66%	-10,19%	1,67%	15,08%	12,08%
BAII	-9,49%	-23,10%	12,85%	-2,58%	-23,49%
BAI	-25,82%	-27,50%	4,84%	12,37%	-36,64%
Resultat net	-23,63%	-32,58%	3,56%	10,39%	-41,14%

En global si s'observa l'última columna de la taula 21 es pot observar que en el període global (2007-2011) tots els valors augmenten, tant les despeses com els ingressos. En conjunt dels augments i disminucions dels diferents apartats del compte de resultats han provocat una reducció del valor del resultat net en el període 2007-2011 en un 41,14%

Aquesta reducció del resultat net de les empreses en la mitjana del sector prové sobretot d'una reducció global del resultat d'explotació i d'un augment del resultat financer. Per especificar més clarament la disminució del resultat d'explotació a continuació s'explica l'evolució d'alguna de les partides que el conformen.

En primer lloc cal apreciar que en global el valor de les vendes netes, partida que mostra la principal font d'ingressos de les empreses, des de l'any 2007 fins l'any 2011 s'ha augmentat un

113,77%, cosa que reflecteix un creixement del sector de serveis gràcies a aquest augment de vendes.

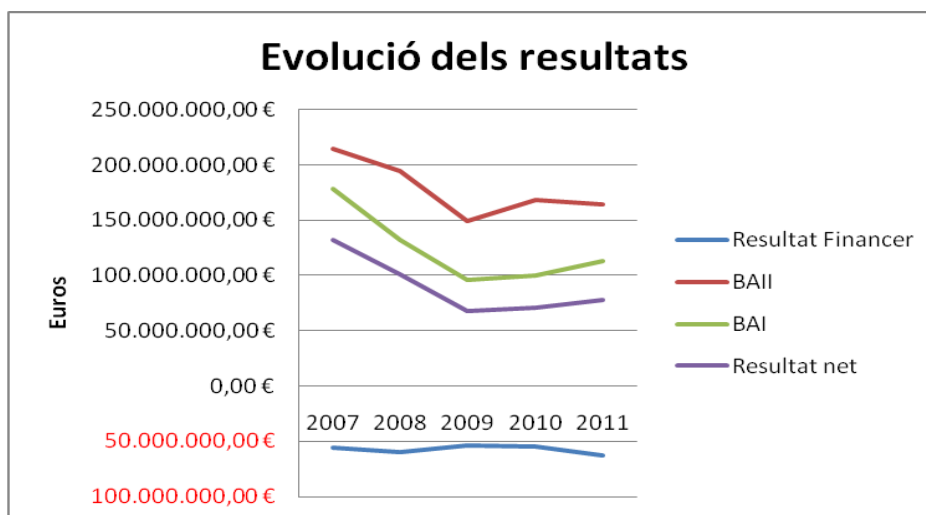
Un altre apartat important en terme de costos és l'apartat d'aprovisionaments el qual s'ha augmentat un 351,71% el valor que tenia l'any 2007. Els augments més importants s'han donat els anys 2008 i 2011 respecte els seus anys anteriors amb un 114,58% i 166,56% respectivament.

En el mateix sentit, les despeses de personal, també s'han augmentat en global. L'augment ha estat d'un 92,47% respecte el valor de l'any 2007, però aquest es va donar sobretot l'any 2011 perquè hi va haver un augment del 78,39% respecte el valor de l'any 2010.

Les altres despeses formades per serveis externs o altres despeses, arrendaments entre altres es van augmentar durant tots els anys, sobretot durant l'any 2008 amb un 34,17% i el 2011 amb un 88,38% respecte els valors del 2007 i el 2010. I en global el valor del 2011 respecte del 2007 s'ha augmentat en un 204,58%.

Tots aquests augments i disminucions han provocat la disminució total esmentada del resultat d'exploració.

Gràfic 24



Per acabar el resultat financer en el global del període ha augmentat un 12,08% el seu valor, degut a l'augment elevat tant dels ingressos i les despeses financeres amb un 287,83% i 204,58% respectivament. L'augment de les despeses financeres és més elevat tot i tenir un percentatge global de creixement inferior al tenir un valor més gran (negatiu) com es pot veure a la taula 21, provocant que el resultat financer fos més negatiu i augmentés.

Tant l'evolució del resultat d'exploració com la del resultat financer han produït que el resultat net s'augmentés durant els anys 2010 i 2011, no obstant, també han provocat una disminució d'aquest durant els anys 2008 i 2009, en un 23,64% i 32,58% respecte els anys 2007 i 2008 respectivament. En global s'ha reduït un 41,14% el valor de l'any 2007, però els augments dels últims dos anys permeten veure una petita millora del sector de serveis de consum.

- En resum, es pot concloure que els anys 2008 i 2011 han estat dos anys molt volàtils pels comptes de les empreses, ja que durant l'any 2008 hi va haver una gran reducció de les partides fent disminuir així tots els resultats, com també l'any 2009 que va ser l'any en el qual les empreses van assolir el resultat net més petit. A partir de l'any 2009 es va tornar augmentar el resultat net gràcies a l'augment de les vendes netes de les empreses del sector. Un altra cosa a remarcar és l'elevat nivell de despeses financeres provinents dels deutes pendents de pagaments tot i que s'ha anat reduint, ja que tot i la reducció durant tots els anys a l'any 2011 encara signifiquen un 4,14% del valor de les vendes netes, un percentatge que es considera elevat.

També cal destacar l'elevat percentatge sobre les vendes que signifiquen les despeses de personal ja que si el cost de personal sobrepassa el 30% és excessiu. En aquest estudi no arriben a representar un 30% del valor de les vendes netes però el nivell és molt elevat.

Tot el comentat permet destacar que el sector de serveis de consum ha patit una disminució de la seva activitat durant els tres primers anys estudiats tal i com mostra el volum de vendes netes i el valor del RN i RG, però a partir de l'any 2009 es comencen a veure uns possibles brots verds cap a una propera recuperació del sector.

Un cop vista l'estructura del compte de resultats en el pròxim apartat es mostra l'evolució de les ràtios calculades a partir d'aquest document comptable de la comptabilitat convencional.

5.3.4. Anàlisi de les Rendibilitats calculades

En aquest últim apartat de l'anàlisi del compte de resultats s'ha realitzat l'estudi de la rendibilitat financera (RN/PN) i la rendibilitat econòmica (BAII/Total Actiu).

Les rendibilitats econòmiques han estat calculades amb les dades obtingudes en els balanços corresponents a final d'any i els resultats obtingut de les ràtios són els que es mostren a la taula 22 que hi ha a continuació.

Taula 22

RÀTIOS ECONÒMIQUES I FINANCERES					
RÀTIOS	2007	2008	2009	2010	2011
Rendibilitat Financera=RN/PN	19,22%	14,86%	9,97%	9,06%	8,19%
Rendibilitat Econòmica= BAII/Total Actiu	8,68%	7,38%	5,30%	5,94%	4,63%

La taula 22 mostra els resultats obtinguts de les rendibilitat financera i econòmica dels cinc anys estudiats i en el gràfic 25 es pot apreciar l'evolució d'aquestes.

Les dues rendibilitats, la rendibilitat financera i la rendibilitat econòmica, han seguit una evolució negativa i amb molta seguretat degut a la crisi econòmica i financera actual.

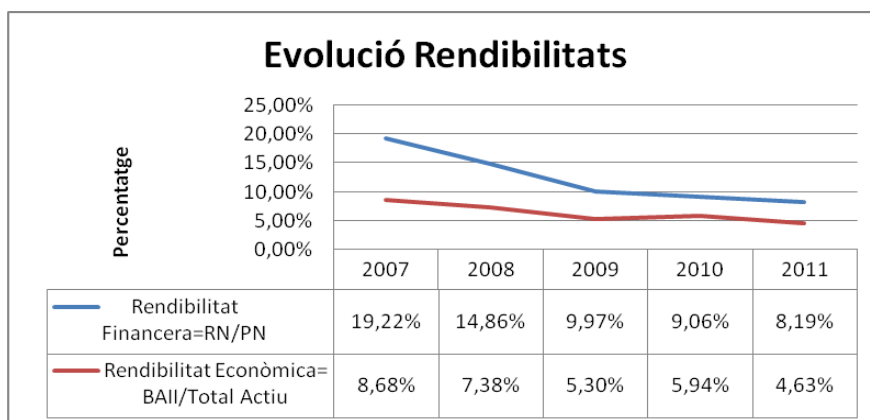
La rendibilitat financera relaciona el benefici econòmic amb els recursos necessaris per aconseguir-lo. Aquesta ràtio es caracteritza per ser la ràtio més important ja que mesura el benefici net generat en relació a la inversió dels propietaris de l'empresa per tant quan més elevat sigui el seu valor significarà un major benefici econòmic pels posseïdors de les empreses.

Dels resultats obtinguts es pot veure que ha patit una evolució negativa com ja s'ha comentat anteriorment i es pot apreciar a la taula 22 i en el gràfic 25, però tot i la reducció la rendibilitat és elevada.

Més concretament durant els primers tres anys, 2007-2009, es pot veure que hi ha una disminució de gairebé un 10%, ja que la rendibilitat ha passat de ser del 19,22% l'any 2007 a un 9,97% l'any 2009. En el transcurs de l'any 2010 la rendibilitat financera també s'ha disminuït gairebé en un 1%, concretament ha disminuït un 0,91% arribant a ser del 9,06%. I per acabar durant l'any 2011 seguint la mateixa tendència la rendibilitat financera es disminueix fins arribar a 8,19%, el rendiment més petit de tots els anys estudiats.

Per tant es pot observar que hi ha un descens important del rendiment financer des de l'any 2007 al 2011, amb les caigudes més importants els anys 2008 i 2009.

En resum la disminució total durant els cinc anys estudiats de la rendibilitat financera ha estat d'un 11,03% i aquesta s'ha donat en un 81,8% de les empreses del sector, gairebé a totes.

Gràfic 25

La segona rendibilitat, la rendibilitats econòmica que és la relació entre el benefici abans d'interessos i impostos o benefici brut i el total actiu en general segueix una tendència negativa, exceptuant l'any 2010 en el que hi va haver un petit augment de la rendibilitat econòmica.

Precisament durant els primers tres anys el valor de la rendibilitat econòmica de les empreses del sector en la mitjana sectorial s'ha vist disminuïda cada any passant de tenir una rendibilitat del 8,68% l'any 2007 a un 5,30% l'any 2009, una caiguda de gairebé del 3,3%. Aquesta tendència s'ha vist truncada per un petit augment en aquesta l'any 2010 que va arribar a un valor del 5,94%, però va ser l'únic any en el qual hi va haver un augment perquè l'any 2011 de nou hi va tornar haver una caiguda de la rendibilitat econòmica fins a un 4,63%.

- En conclusió es pot veure que durant tots els anys les dues rendibilitats, tant l'econòmica com la financera, són positives significant una bona situació de les empreses del sector de serveis de consum en la seva mitjana. Cal remarcar també que la rendibilitat financera és més elevada durant tots els anys, per tant s'han aconseguit molts beneficis amb els recursos que posseïen les empreses, però també cal esmentar que cada any hi ha una disminució d'aquest passant d'un 19,22% l'any 2007 a un 8,19% l'any 2011. Aquesta disminució s'ha donat a més d'un 90% de les empreses. A més també cal concloure que el tenir una rendibilitat financera superior a la rendibilitat econòmica indica que l'endeutament no perjudica a les empreses del sector, com també s'ha vist en la ràtio del palanquejament financer.
- En global de l'anàlisi econòmica s'ha pogut observar que les empreses del sector en la mitjana sectorial estan en un període de recessió perquè hi ha una forta caiguda del

resultat net de les empreses, com també la rendibilitat econòmica i sobretot la rendibilitat financera. Cal concretar però que la major disminució s'ha donat durant els primers tres anys analitzats i posteriorment hi ha un estancament del sector, amb una recessió més lenta. Per acabar, tot i patir aquesta recessió les empreses del sector segueixen mantenint uns nivells de rendibilitats elevats.

5.4. Anàlisi de l'Estat de Canvis en el Patrimoni Net

En aquest apartat s'analitza l'Estat de Canvis en el Patrimoni Net (ECPN), document autònom que forma part dels estats financers i està format per dos documents. El primer document és l'Estat d'ingressos i despeses reconeguts que informa del resultat global (resultat realitzat + resultat no realitzat) que engloba el resultat net del PIG i el resultat que es reconeix directament del patrimoni net. I el segon document és l'Estat Total de Canvis en el Patrimoni Net que mostra tots els canvis produïts en el patrimoni net.

5.4.1 Anàlisi de l'Estat d'Ingressos i Despeses Reconeguts

En aquest apartat s'explica l'evolució de l'Estat d'Ingressos i Despeses reconeguts de les empreses del sector de serveis de consum utilitzant la mitjana sectorial que mostra l'evolució que ha patit el resultat global durant els últims quatre anys estudiats, perquè l'any 2007 és un any el qual hi ha molt poques dades del Resultat Global de les empreses tot i que ho haurien de tenir perquè les empreses Espanyoles han de seguir les NIC I (Normes Internacionals de Comptabilitat) des de l'any 2005, i aquestes indiquen que s'ha de presentar el document d'Estat de Resultat Global o Estat total d'ingressos i despeses reconeguts al patrimoni net.

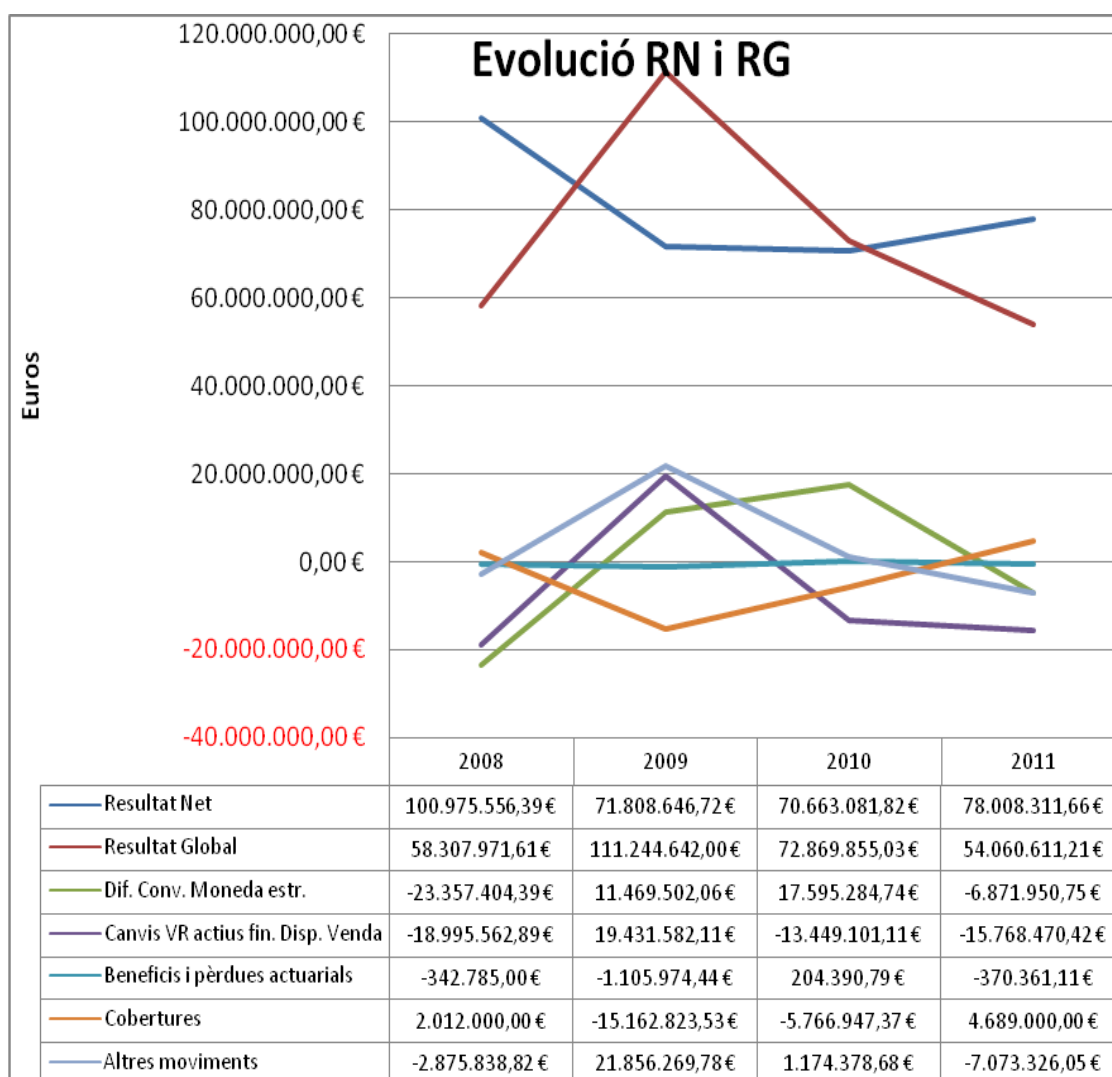
Taula 23

Evolució partides de l'EIDR					
Partida /Any	2007	2008	2009	2010	2011
Resultat Net	n.d	100.975.556,39 €	71.808.646,72 €	70.663.081,82 €	78.008.311,66 €
Resultat Global	n.d	58.307.971,61 €	111.244.642,00 €	72.869.855,03 €	54.060.611,21 €
Dif. Conv. Moneda estr.	n.d	23.357.404,39 €	11.469.502,06 €	17.595.284,74 €	6.871.950,75 €
Canvis VR actius fin. Disp. Venda	n.d	18.995.562,89 €	19.431.582,11 €	13.449.101,11 €	15.768.470,42 €
Beneficis i pèrdues actuàries	n.d	342.785,00 €	1.105.974,44 €	204.390,79 €	370.361,11 €
Cobertures	n.d	2.012.000,00 €	15.162.823,53 €	5.766.947,37 €	4.689.000,00 €
Altres moviments	n.d	2.875.838,82 €	21.856.269,78 €	1.174.378,68 €	7.073.326,05 €

En aquesta taula 23 es pot observar l'evolució del Resultat Net i del Resultat Global, com també la de les diferents partides més influents, ingressos i despeses que s'imputen directament al PN, que influeixen en el resultat global. A la taula 23 només hi ha les partides més influents perquè són les més importants i les que permeten veure com està format el resultat global, però a l'annex 3 hi ha una taula amb tots els ingressos i despeses que s'han produït.

En el gràfic 26 que hi ha a continuació es pot observar que el Resultat global té molta més volatilitat que el Resultat Net, a més també que el Resultat Global està per sobre el resultat net durant els anys 2009 i 2010, però en canvi durant els anys 2008 i 2011 el resultat net està per sobre del resultat global. És a dir que han seguit tendències inverses tal i com es mostra el gràfic 26 que hi ha a continuació.

Gràfic 26



Tal i com s'ha comentat anteriorment l'evolució del resultat net i resultat global són contràries, ja que durant el 2009 el resultat net baixa i el resultat global puja i en canvi durant el 2010 i 2011 el resultat net augmenta una mica i el resultat global baixa.

Més concretament l'augment del resultat global es dona l'any 2009, degut sobretot els altres moviments (augment de la participació d'ABERTIS a AVASA l'any 2009 de gairebé 319 M d'euros) que es produeixen el patrimoni net, les diferències de conversió de moneda estrangera i el canvi del VR d'actius financers disponibles per la venda que han tingut un resultat molt positiu i molt més elevats que l'any 2008. Tots aquests ingressos i despeses han fet passar de gairebé 58,3 M d'euros a 111,2 M d'euros el RG, un augment d'un 90,79%. En canvi, durant aquest any el resultat net s'ha disminuït passant de gairebé 100,98 M d'euros l'any 2008 a 71,8 M d'euros, un 28,89% menys.

L'any 2010 va ser un any molt diferent i ha permès veure que el resultat global és molt volàtil. Durant l'any 2009, com ja s'ha comentat, aquest es va augmentar en gairebé 50 M d'euros, en canvi durant l'any 2010 aquest s'ha reduït gairebé en 39 M d'euros, un 34,50% del seu valor, fins arribar a un valor de 72.869.855,03€. Aquesta disminució del resultat global s'ha donat sobretot degut a que durant l'any 2010 hi havia un resultat net més petit, un valor negatiu de la compte de canvis en el valor raonable d'actius no corrents mantinguts per la venda de -13,45 M i un valor molt negatiu (-5,77 M d'euros) en la partida de cobertures. També cal dir que la partida de diferència de conversió de moneda estrangera ha tingut un resultat molt positiu de més de 17,5 M d'euros, cosa que ha evitat una disminució superior del RG.

Seguint la mateixa tendència que l'any 2010, durant l'any 2011 el resultat global va disminuir i va assolir el valor més baix dels anys estudiats, amb un valor de 54 M d'euros suposant una reducció d'un 25,81% respecte el valor de l'any 2010. Aquesta disminució va ser provocada sobretot per un resultat negatiu de les partides com la diferència de conversió de moneda estrangera de gairebé 7 M d'euros, els canvis en el VR d'actius financers disponibles per la venda de 15,77 M d'euros, altres moviments de 7 M d'euros i per pèrdues actuàries com mostra la taula 23. Per altra banda, el resultat net durant l'any 2011 s'ha augmentat en un 10,40% respecte el valor del 2010 arribant a ha un valor de 78 milions d'euros, degut a les causes que s'han explicat anteriorment en el compte de Pèrdues i Guanys de l'apartat 5.3.

Una altre forma de veure l'evolució del Resultat Net i del Resultat Global com també de les partides que conformen els ingressos i despeses del PN és mirant el pes que té cada una de les partides sobre el valor total de l'actiu.

Taula 24

Pes partides sobre total actius mitjans					
Partida /Any	2007	2008	2009	2010	2011
Resultat Net/TA	n.d	3,84%	2,55%	2,49%	2,20%
Resultat Global/TA	n.d	2,22%	3,95%	2,57%	1,52%
Dif. Conv. Moneda estr./TA	n.d	-0,89%	0,41%	0,62%	-0,19%
Canvis VR actius fin. Disp. Venda/TA	n.d	-0,72%	0,69%	-0,47%	-0,44%
Beneficis i pèrdues actuàrials/TA	n.d	-0,01%	-0,04%	0,01%	-0,01%
Cobertures/TA	n.d	0,08%	-0,54%	-0,20%	0,13%
Altres moviments/TA	n.d	-0,11%	0,78%	0,04%	-0,20%

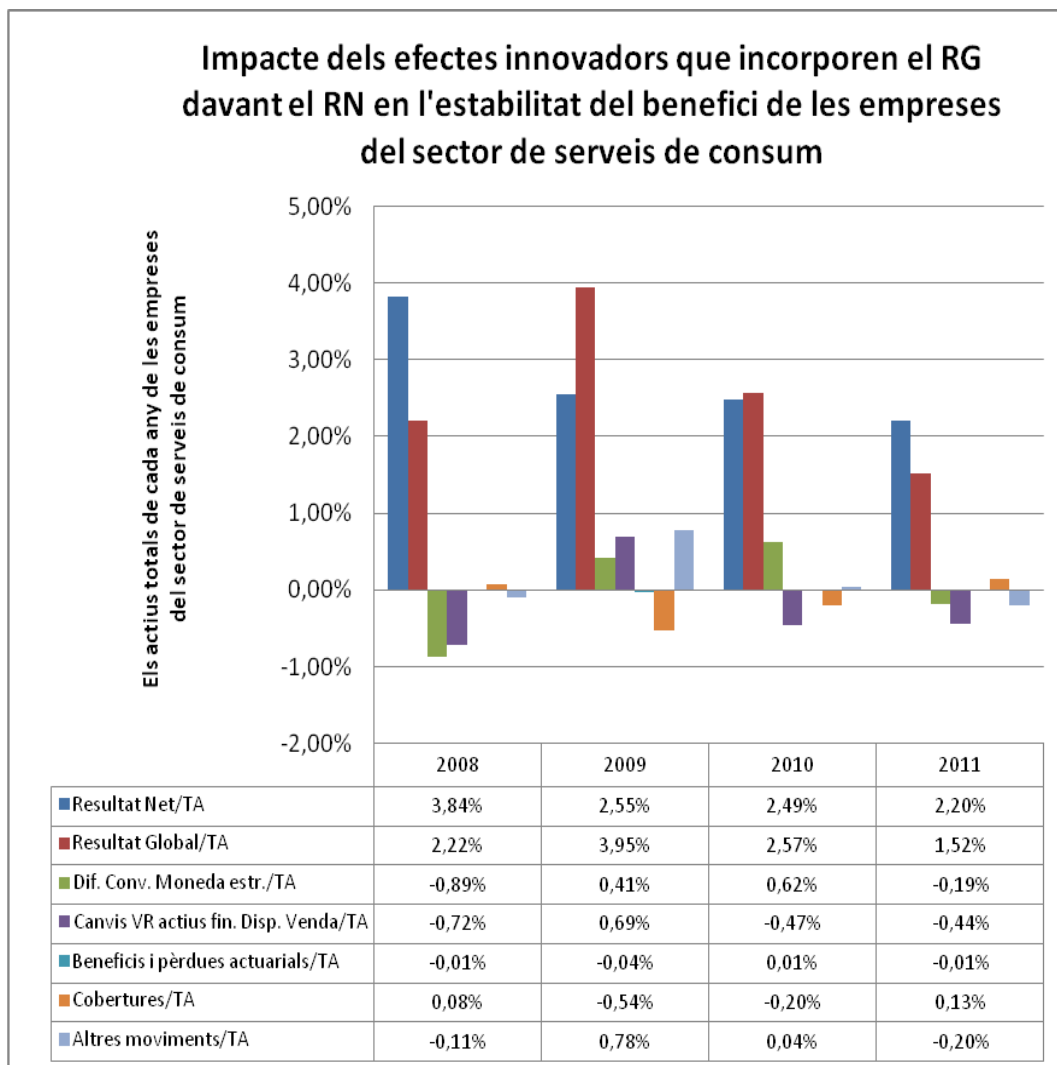
Com es pot observar en el gràfic 27 i a la taula 24 el pes del resultat net sobre el Total actius mitjans del sector de serveis de consum va disminuir a mesura que van passar els anys, ja que durant l'any 2008 aquest representava un 3,84% del total actius mitjans i durant l'any 2011 només representen un 2,20%, una reducció d'un 1,64%. Aquesta disminució ha estat moderada i constant, però cal ressaltar que la caiguda durant l'any 2009 va ser del 1,29% passant de significar un 3,84% l'any 2008 a un 2,55%. La resta d'anys les disminucions són molt més petites com es pot apreciar a la taula 24.

Per altra banda, el resultat global no ha seguit una tendència constant, sinó que hi ha un punt d'inflexió a l'any 2009. Amb això es vol fer referència que fins l'any 2009 el percentatge que el resultat global suposava sobre el Total Actiu mitjans augmentava any a any, però a partir de l'any 2010 aquest pes es va anar disminuint.

Fins l'any 2009 el resultat global va augmentar, passant de significar un 2,22% l'any 2008 a un 3,95% l'any 2009, per tant durant el període 2008-2009 hi ha un augment del pes del resultat global d'un 1,73%. En canvi, a partir de l'any 2009 el pes del resultat global sobre el total actius mitjans va disminuir fins a significar un 1,52% l'any 2011.

Hi va haver una disminució del pes en un 1,38% l'any 2010 i en un 1,05% l'any 2011.

Gràfic 27



- En conclusions es pot observar que el resultat net s'ha disminuït durant els anys 2008-2010 i posteriorment s'ha augmentat l'any 2011 fins arribar a un valor de 78 M d'euros. En canvi, el resultat global s'ha augmentat durant l'any 2009 fins a 111,24 M d'euros i posteriorment s'ha reduït fins l'any 2011 arribant a un valor de 54,060 M d'euros. Les dues tendències han estat contràries degut a que l'any 2009 l'empresa ABERTIS ha realitzat una inversió de gairebé 319 M d'euros a AVASA que ha fet variar la mitjana sectorial.

Per acabar dir que tant el resultat global com el resultat net han reduït la seva significació sobre el total actius mitjans i que les partides que han més han influenciat en el resultat global han estat les diferències de conversió de moneda estrangera i els canvis en el VR d'actius financers disponibles per la venda.

5.4.2 Anàlisi de l'Estat Total de canvis en el Patrimoni Net

Taula 25

Patrimoni net 2007	687.034.927,17	
Ajustos 2007	30.151.388,89	
Moviments 2008	-37.592.456,12	
Total ingressos i despeses reconeguts	58.307.971,61	
Distribució del resultat	-85.859.781,44	
Augment de capital	-605.833,33	
Variació perímetre de consolidació	15.920.220,22	
Operacions amb accions pròpies	-18.133.500,00	
Canvi percentatge participació	-8.289.777,78	
Altres moviments	1.068.244,61	
Patrimoni net 2008	679.593.859,94	Decrement en -1,08%
Ajustos 2008	-201.333,33	
Moviments 2009	65.048.737,45	
Total ingressos i despeses reconegudes	111.244.642,00	
Distribució del resultat	-60.969.219,50	
Augment de capital	17.075.163,44	
Variació perímetre de consolidació	1.854.462,06	
Operacions amb accions pròpies	-3.133.277,78	
Altres moviments	-1.023.032,77	
Patrimoni net 2009	744.441.264,06	Increment en 9,54%
Ajustes 2009	-130.684,21	
Moviments 2010	138.316.891,24	
Total ingressos i despeses reconegudes	72.869.855,03	
Distribució del resultat	-73.062.096,16	
Augment de capital	79.635.789,47	
Variació perímetre de consolidació	28.479.609,95	
Operacions amb accions pròpies	-1.081.984,42	
Altres moviments	31.475.717,37	
Patrimoni net 2010	882.627.471,09	Increment en 18,56%

Ajustos 2010	0,00	
Moviments 2011	52.331.097,60	
Total ingressos i despeses reconeguts	54.060.611,21	
Distribució del resultat	-105.670.627,94	
Augment de capital	2.568.366,35	
Variació parímetre de consolidació	-483.966,70	
Operacions amb accions pròpies	103.237.758,55	
Altres moviments	-1.381.043,86	
Patrimoni net 2011	934.958.568,69	Increment 5,93%

Al llarg del període estudiat, 2008-2011, les empreses han augmentat el seu patrimoni assolint la xifra de 934.642.018,69 euros a l'exercici 2011 tal i com es pot observar a la taula 25. La tendència ha estat positiva durant tots els anys, exceptuant l'any 2008, significat una clara capitalització de les empreses del sector de serveis de consum.

Les partides que han afectat més en els augments del patrimoni net respecte els anys anteriors han estat; el resultat global positiu o total ingressos i despeses reconeguts d'aquests exercicis, l'augment de capital, les operacions amb accions pròpies, la distribució del resultat amb socis o propietaris (bàsicament distribució de dividendes) i les operacions amb accions pròpies l'any 2008. La partida que ha influenciat més ha estat la del resultat global en gairebé tots els anys.

Més concretament en la taula 25 es pot apreciar que l'any 2008 ha estat l'únic any el qual hi ha un decrement del patrimoni net de les empreses del sector, concretament aquesta reducció ha estat del 1,08% respecte el valor de l'any 2007. Aquesta és deguda sobretot a les operacions amb els socis ja que hi ha una distribució del resultat molt elevada, de 85.859.711,84€, com també degut a la variació del perímetre de consolidació com a conseqüència de la dissolució d'alguna empresa del grup, com també de les operacions amb les accions pròpies.

Les variacions de l'any 2009, primer any de l'estudi que hi ha una capitalització de les empreses, van provocar un augment del valor del patrimoni net en un 9,54% respecte el valor de l'any 2008 assolint un valor proper als 744,45 M d'euros, sobretot degut el valor del resultat global de gairebé 111,25 M d'euros.

L'any 2010 va ser l'any el qual es va augmentat més el patrimoni net, arribant als 882,63 M d'euros degut a l'augment del 18,56% respecte el valor de l'any 2009. S'ha de tenir en compte

que aquest any es va consolidar l'empresa DIA (Distribuidora Internacional d'Aliment S.A.), cosa que implica que ja s'han pogut utilitzar els comptes anuals consolidats que fins ara no s'utilitzaven, i això ha suposat un augment del patrimoni net de 593,56 M d'euros respecte de l'any anterior cosa que ha fet variar en escreix la mitjana sectorial. També durant l'any 2010 hi ha l'entrada de l'empresa TR HOTEL JARDIN DEL MAR, S.A. que aporta 120.095,13€ a més valor de patrimoni net, per tant part d'aquest augment important del valor del patrimoni net és degut a aquests dues noves incorporacions. A part, també és degut a augments de capital que han realitzat les empreses del sector, com també del resultat global amb uns valors de 79,64 M d'euros i 72,87 M d'euros respectivament.

Per acabar, l'any 2011 també va ser un any el qual el valor del patrimoni net va augmentar amb un 5,93% arribant a un valor de gairebé 935 M d'euros. En part aquest augment del patrimoni net es va donar perquè hi va haver l'entrada d'una empresa nova en el sector, INTERNATIONAL CONSOLIDATION AIRLINES GROUP, amb un patrimoni net de valor 2.825 M d'euros, cosa que ha fet augmentar la mitjana sectorial i el nombre d'empreses del sector, per tant ha fet variar els valors mitjans del sector. A més de l'entrada d'aquesta empresa durant l'any 2011 també cal destacar que hi ha un resultat molt elevat amb les operacions amb les accions pròpies de valor 103,24 M d'euros, com també del total ingressos i despeses reconeguts amb valor de 54,06 M d'euros, no obstant també cal remarcar que hi va haver una distribució del resultat molt elevada, sobretot amb dividendes, de -105,67 M d'euros.

- Es pot concloure de l'anàlisi de l'ECPN que les empreses del sector de serveis de consum en la mitjana sectorial s'estan capitalitzant durant tots els anys estudiats, exceptuant l'any 2008 que hi va haver una reducció del valor amb un 1,08% respecte el valor inicial. Cal tenir present però que durant els dos primers anys, 2008 i 2009, no hi ha variació d'empreses per tant els increments del patrimoni net són de les pròpies empreses amb una capitalització de les empreses del sector en la mitjana sectorial. En canvi, durant els anys 2010 i 2011 hi ha les variacions que s'han comentat anteriorment, com el canvi d'utilització de comptes individuals a comptes consolidats de l'empresa DIA, la introducció de les empreses INTERNATIONAL CONSOLIDATION AIRLINES GROUP i TR HOTEL JARDIN DEL MAR, S.A., que han suposat un increment del patrimoni net com es pot veure del 18,56% l'any 2010 respecte el del 2009 i d'un 5,93% el 2011 respecte l'any 2010, però com s'ha dit no tot és degut a aquests fets ja que les altres empreses del grup en concret 12 l'any 2010 i 9 l'any 2011 també han

augmentat el patrimoni net per tant es pot dir que també hi ha capitalització de les empreses del grup en la mitjana sectorial.

5.5. Anàlisi de l'Estat de Fluxos d'Efectiu

L'Estat de fluxos d'efectiu (EFE) és un altre dels 5 documents que integren els comptes anuals ja que les empreses que configuren el sector de serveis de consum realitzen els comptes anuals normals, per tant com s'ha comentat a la introducció del treball també es realitza un anàlisi.

És un document que mostra els moviments mitjos d'efectiu i altres actius líquids equivalents que han tingut les empreses del sector de serveis de consum al llarg dels 5 últims exercicis econòmics, del 2007 al 2011. Més precisament, aquest document mostra els cobraments i pagaments que han suportat les empreses classificats en les tres activitats següents:

-L'activitat d'explotació, l'activitat d'inversió i per últim l'activitat de finançament.

- L'activitat de explotació està constituïda pels cobraments i pagaments de l'activitat principal de l'empresa que no puguin ser qualificades com d'inversió o finançament.
- L'activitat d'inversió la qual mostra els pagaments que tenen el seu origen en l'adquisició d'actius no corrents, com poden ser immobilitzats material, intangible, inversions immobiliàries o inversions financeres així com els cobraments procedents de la seva venda o de la amortització al venciment.
- L'activitat de finançament comprèn els cobraments procedents de l'adquisició per tercers de títols valors emesos o de recursos concedits per entitat financeres o tercers, en forma de préstecs o altres instruments de finançament extern, així com els pagaments realitzats per amortització o devolució de les quantitats aportats per ells, o també el pagament en concepte de dividendes.

Un cop definida l'estructura de l'EFE i explicat el que engloba cada apartat que el comprèn, es procedeix a realitzar una breu explicació dels resultats obtinguts en l'estudi de les diferents empreses del sector.

5.5.1. Anàlisi dels diferents resultats de les activitats de l'EFE

En aquest apartat es mostra l'evolució dels resultats obtinguts de les tres activitats que engloba l'EFE i la variació de l'efectiu tal i com s'observa a la taula 26.

Taula 26

RESULTATS EFE					
Resultat/any	2007	2008	2009	2010	2011
Resultat d'Explotació	257.353.149,81 €	193.445.821,44 €	194.079.702,89 €	182.363.405,42 €	161.146.828,61 €
Resultat d'Inversió	-295.729.832,06 €	-236.660.938,56 €	-109.028.388,83 €	-114.571.902,11 €	-29.815.873,20 €
Resultat de Finançament	-16.164.849,94 €	38.286.561,78 €	-57.106.026,33 €	-51.117.612,11 €	-147.413.706,25 €
Resultat de Finançament	1.212.499,25 €	3.088.816,72 €	-5.429.614,89 €	1.312.369,84 €	-1.351.679,05 €
Variació neta d'efectiu	-53.329.032,94 €	-1.839.738,61 €	22.515.672,83 €	17.986.261,05 €	-17.434.429,88 €

La taula 26 mostra els resultats obtinguts a l'estudi realitzat amb anterioritat i que s'analitzen a continuació.

Activitat d'explotació

En primer lloc, com es pot apreciar a la taula 26 el resultat d'explotació en la mitjana sectorial durant tots els anys són positius, seguint una certa tendència a la baixa. Aquests resultats positius de l'activitat dels fluxos d'explotació indiquen que les empreses del sector en la mitjana sectorial han obtingut una quantitat més elevada de cobraments que de pagaments en la seva activitat principal. Aquest resultat també permet comprovar que les empreses del sector tenen una bona solvència a curt termini, cosa que no mostrava el ràtio de solvència a curt termini. La tendència que ha seguit el resultat d'explotació durant els anys estudiats ha estat de decreixement, el resultat s'ha disminuït en un 37,38% global i els decreixements més rellevants s'han donat l'any 2008 i 2011 amb un 24,83% i 11,63% respecte els anys 2007 i 2010 respectivament.

- Es pot concloure que les empreses del sector de serveis de consum tenen una bona solvència a curt termini i que les empreses a la seva activitat principal tenen un volum més elevat de cobraments que no de pagaments, cosa que els permet finançar les inversions que han anat realitzant.

Activitat d'inversió

En segon lloc, el resultat de l'activitat d'inversió informen sobre si les empreses estan en un moment de inversió i/o creixement o bé estan en un moment d'estancament.

Els resultats obtinguts de l'estudi indiquen clarament que la mitjana obtinguda dels fluxos d'efectiu d'inversió de les empreses que configuren el sector de serveis de consum és negativa, cosa que indica que el sector està en una situació de creixement, ja que les empreses han realitzat moltes inversions.

La tendència del resultat d'aquesta activitat ha estat de decreixement. Tal i com es pot apreciar a la taula 26 a l'any 2007 hi havia una inversió mitjana de les empreses de gairebé 296 M d'euros i durant l'any 2011 una inversió mitjana de només 29,8M d'euros. Aquesta disminució ha suposat una reducció del volum de l'activitat d'inversió del 89,92% global. Les disminucions més importants es van donar els anys 2009 i 2011 amb un 53,93% i 73,98% respecte els anys 2008 i 2010 respectivament.

- Un cop vista l'evolució del resultat de l'activitat d'inversió es pot concloure que el sector de serveis de consum està en un molt bon moment ja que durant tots els anys han invertit per seguir creixent, però com ja s'ha comentat anteriorment aquesta inversió s'ha anat reduint amb una desinversió en actiu per part de les empreses en el sector de serveis de consum.

Activitat de finançament

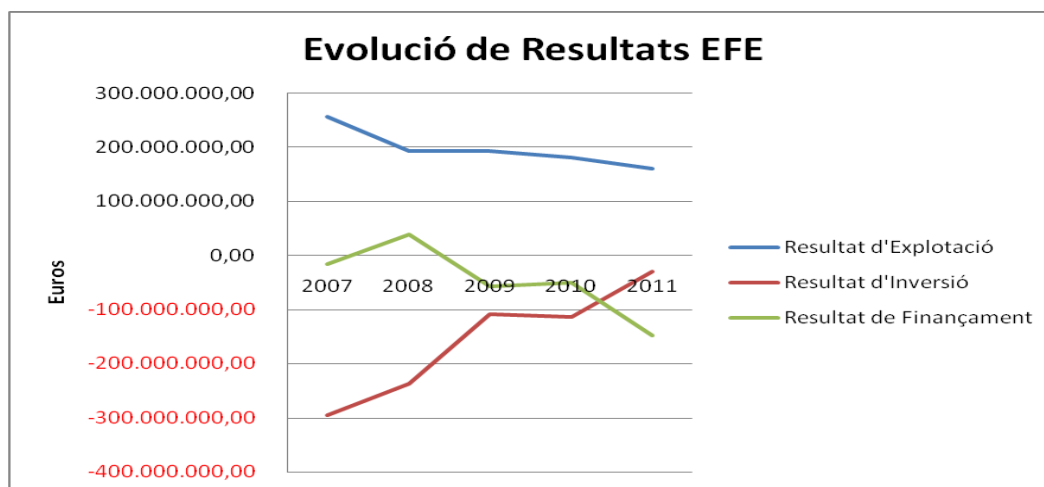
Per últim, el resultat de l'activitat de finançament que està format pels pagaments i cobraments destinats el finançament de l'empresa per poder realitzar la seva activitat. Aquesta activitat està formada pels fluxos que provenen de l'emissió de deutes amb empreses del grup i associades, com també altres tipus de deutes que provenen de terceres parts i del retorn d'aquests.

L'evolució d'aquest resultat ha estat desigual durant els diferents anys, però a primera vista es pot veure que les empreses del sector en la mitjana sectorial han tingut uns fluxos de cobrament i pagament a l'activitat de finançament molts semblants perquè en tots els anys els valors no són molt elevats. Es pot apreciar que els anys els quals hi ha més inversió, els anys 2007, 2008 i 2010, les empreses han tingut necessitat de finançament exterior per fer front a

aquestes, en canvi, els anys 2009 i 2011 que hi ha un nivell d'inversió menor les empreses han retornat finançament extern que havien rebut amb anterioritat.

- Es pot concloure doncs que les empreses no han necessitat molt finançament extern per poder finançar les inversions, sinó que aquestes han estat finançades pel resultat d'exploració. De forma més gràfica es pot apreciar aquestes conclusions el gràfic 27 i el gràfic que hi ha a l'annex 3 del treball.

Gràfic 28



En el gràfic 28 es pot veure que el resultat més volàtil ha estat el resultat de l'activitat d'inversió. El resultat de finançament també a patit forces canvis i en canvi el d'exploració com es pot veure s'ha mantingut més constant.

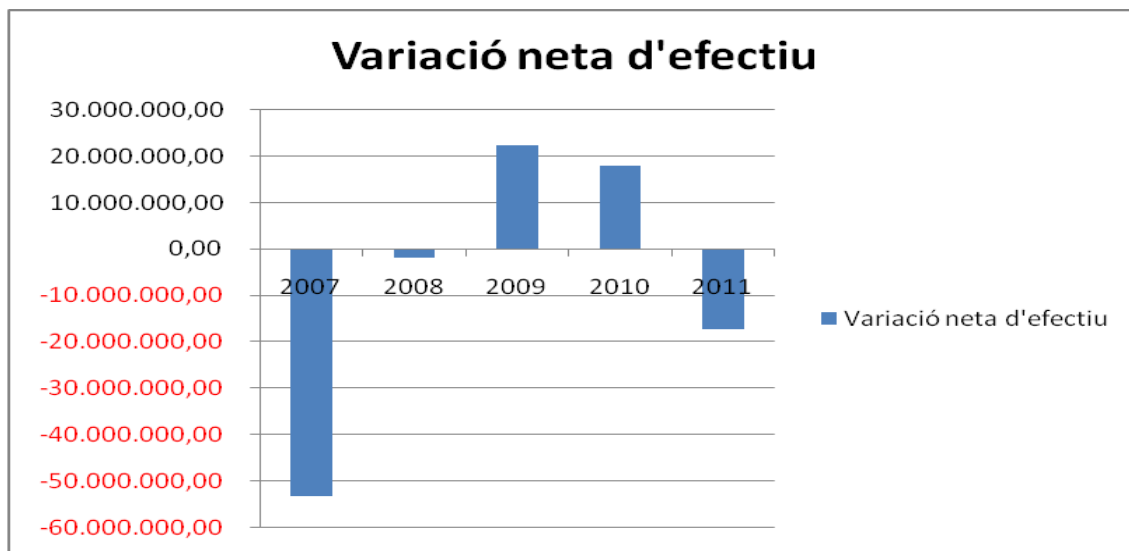
Variació neta d'efectiu

L'evolució de la variació neta de l'efectiu, com a resultat de la suma dels fluxos de les tres activitats, permet veure si hi ha un augment o una disminució de l'efectiu de les empreses en la mitjana sectorial tal i com es mostra a continuació.

En els dos primers anys estudiats es pot veure que hi ha una certa reducció de l'efectiu, sobretot l'any 2007 en el que hi va haver una disminució de l'efectiu de més de 53 M d'euros, degut sobretot a la quantitat de diners que es van destinats a la inversió. Durant els anys 2008 i 2009 hi va haver un augment d'efectiu de més de 40 M d'euros degut sobretot a la reducció dels fluxos d'efectiu i altres actius líquids equivalents de l'activitat d'inversió. Però de nou l'any 2011 hi va haver una altra disminució de l'efectiu degut sobretot a l'augment de retorn de

finançament extern concedit amb anterioritat. Aquesta evolució es pot observar més clarament el gràfic 29 que hi ha a continuació.

Gràfic 29



Com es pot observar en el gràfic 29 l'any 2007 va ser un any el qual la variació d'efectiu va ser molt negativa amb un valor de -53,33 M d'euros com mostra la taula 26, degut sobretot al resultat d'inversió, ja que aquest resultat dona molt negatiu cosa que en la mitjana sectorial les empreses estan en època d'expansió i/o creixement.

L'any 2009, com el 2007, hi ha una variació d'efectiu negativa, però amb un valor molt més petit, -1,84 M d'euros. Posteriorment durant el 2009 i 2010 la variació va canviar de signe i va passar a ser positiva amb un variació de gairebé 22,5 i 18 M d'euros respectivament, aquest van ser donats sobretot per la reducció del resultat d'inversió. I per últim l'any 2011 les empreses en la mitjana sectorial van tornar a tenir una variació d'efectiu negativa amb un valor de -17.434.429,88€. Aquesta última variació de l'any 2011 és provocada principalment pel retorn de deutes per part de les empreses del sector en la seva mitjana.

- En resum l'any 2007 va ser un any molt bo pel sector de serveis de consum perquè com es pot observar el resultat de l'activitat d'explotació és molt positiu amb un valor de 257,35 M d'euros, el major dels cinc anys estudiats. Aquest valor del resultat de l'activitat d'explotació significa que hi ha més cobraments que pagaments, o sigui, que s'ha cobrat més dels clients, que hi ha correccions de valoració positives per deteriorament de l'immobilitzat, de l'actiu corrent i instruments financers com també i

pot haver hagut una reducció de les despeses financeres. També dels resultats es pot deduir que l'any 2007 va ser un any molt favorable per aquest sector ja que hi va haver una gran quantitat d'inversió en immobilitzat, cosa que suposa un creixement de les empreses del sector, per tant un creixement del sector de serveis de consum, com també s'observava en el sector de béns de consum. I per acabar, l'activitat de finançament permet veure que hi ha un retorn o una amortització de deutes més elevada que no pas la demanda de més crèdit per part de les empreses del sector, d'aquí que el resultat sigui negatiu.

- Durant l'any 2008, s'observa que hi ha un descens en l'activitat d'explotació, però hi va seguir havent un resultat molt negatiu en l'activitat d'inversió, significat que el sector estava en un moment de creixement. Per realitzar aquestes inversions les empreses en la seva mitjana van haver de demanar finançament extern a empreses associades o bé a tercers com molt bé mostra el resultat de l'activitat de finançament amb el resultat positiu, per tant durant l'any 2008 hi ha un augment de la necessitat de finançament de les empreses del sector de serveis de consum tal i com també s'ha observat en el sector de béns de consum.

- Els darrers 3 anys, del 2009 al 2011, cadascun dels resultats de les activitats ha seguit una clara tendència:
 - El resultat d'explotació ha seguit una tendència molt negativa, ja que hi ha una reducció d'un 16,97% del valor del resultat. Tot i aquesta disminució el resultat de l'any 2011 és superior als 161 M d'euros.

 - El resultat de l'activitat d'inversió també ha seguit una tendència negativa. S'ha reduït el seu valor en un 73% durant aquests tres anys, per tant hi ha una clara disminució de l'activitat d'inversió.

 - I el resultat de l'activitat de finançament ha seguit una tendència positiva, perquè les empreses han tingut la capacitat de retornar més finançament extern que se'ls hi havia concedit a les empreses del sector amb anterioritat.

- Com a conclusió final dels resultats obtinguts se'n pot extreure que el conjunt d'empreses que engloben el sector de serveis de consum tenen una bona solvència a curt termini, cosa que no mostrava la ràtio de solvència a curt termini. A més, el sector es troba en un període de creixement ja que hi ha grans inversions durant tots els anys estudiats que han estat finançades pels fluxos d'efectius provinents de l'activitat d'explotació perquè les empreses en la seva mitjana sectorial, exceptuant l'any 2008, han estat retornant o amortitzant el finançament extern procedent d'empreses del grup i associades o de tercers que se'ls havia concedit. Aquest fet és cosa molt favorable perquè provoca que hi hagi una disminució de la quantitat de despeses financeres provinents dels interessos produïts pels deutes de les empreses.

5.6. Conclusions després de realitzar l'anàlisi econòmica i financera del sector de serveis de consum

De l'estudi realitzat en el sector de serveis de consum se'n pot determinar el següent:

- La solvència a curt termini de les empreses del sector de serveis de consum es pot extreure, gràcies a realitzar una anàlisi transversal, que tenen una solvència a curt termini acceptables d'acord amb el que s'ha pogut determinar amb el resultat de fluxos de l'activitat d'explotació de l'Estat de Fluxos d'Efectiu, ja que el resultat de la ràtio a curt termini indicava completament el contrari. Per tant es conclou que les empreses del sector de serveis de consum podran fer front als pagament a curt termini.
- La solvència a llarg termini també és molt important ja que permet determinar si les empreses tenen suficients recursos per poder cobrir les inversions a llarg termini. En aquest sector es pot dictaminar que el conjunt d'empreses del sector poden tenir algun problema per poder satisfer les inversions a llarg termini perquè la ràtio calculada ha donat inferior al valor òptim en un 60% de les empreses. Però cal tenir en compte que el 100% de les empreses tenen més del que deuen a llarg termini, per tant es pot concloure que a llarg termini les empreses tenen les inversions a llarg termini finançades per recursos a llarg termini.

Un segon element a destacar de l'anàlisi a llarg termini és l'endeutament de les empreses. En els diferents anys analitzats l'endeutament s'ha mantingut en uns nivells elevats i constant, ja que durant tots els anys el deute de les empreses era superior a el 70% del Total PN i Passiu. Cosa que fa que les empreses siguin molt dependents de l'exterior per tal de poder finançar les inversions, ja que no tenen autonomia financera.

Però si que cal destacar que tenen un deute de qualitat perquè gran part d'aquest deute és a llarg termini, en concret un 70%, la resta és a curt termini i que els hi és bo endeutar-se com mostra el palanquejament financer.

- Com es pot apreciar en el compte de pèrdues i guanys durant el transcurs dels cinc anys estudiats hi ha una reducció del 23,49% del valor del resultat d'exploració que hi havia l'any 2007. També cal destacar la reducció del 41,14% del valor del resultat net de l'any 2007 a l'any 2011.

En terme de rendiments, tant la rendibilitat financera com la rendibilitat econòmica, són molt elevades durant tots els anys, però es pot observar que any a any van disminuint i això no és molt favorable pel sector, ja que tot i tenir rendiments positius aquests van disminuint i sembla que tendeixin a seguir així. Tot i això cal remarcar que en tots els anys la rendibilitat financera és superior que la rendibilitat econòmica, cosa que indica que l'endeutament no es perjudicial per les empreses.

- Un altre aspecte a comentar és que durant els anys estudiats les empreses del sector s'han capitalitzat. Aquesta capitalització s'ha realitzat de forma continuada durant tots els anys, exceptuant l'any 2008 que hi va haver una petita disminució del PN, com molt bé es mostra a l'Estat Total de Canvis en el Patrimoni Net. I també cal destacar que tant el resultat global com el resultat net han patit alts i baixos, però durant els últims anys de l'estudi s'han disminuït indicant una pèrdua de benefici en el sector.
- De l'anàlisi de l'Estat de Fluxos d'Efectiu cal concloure que durant tots els anys les empreses han tingut un resultat d'exploració elevat, mostrant una clara solvència a curt termini, un nivell d'inversió elevat tot i que s'ha anat reduint a mesura que han passat els anys, indicant un estat de creixement de les empreses del sector, i en general que les empreses del sector han amortitzat finançament extern rebut

anteriorment, mostrant que la inversió s'ha finançat amb els beneficis procedents de l'activitat d'explotació.

En global doncs es pot observar que la crisi econòmica i financera ha tingut un efecte important en aquest sector ja que tant el resultat net de les empreses s'ha vist reduït en gairebé 23M d'euros respecte el valor de l'any 2007. Aquesta reducció ha estat deguda a una reducció del resultat d'explotació i un augment del cost financer dels deutes pendents de retornar. Per tant l'augment de costos de personal i aprovisionaments i del cost financer ha estat una asfixia pel sector que ha vist reduït el seu benefici.

6. Comparació dels sectors

6.1 Comparació dels dos sectors analitzats

Un cop realitzat l'anàlisi financera dels dos sectors, el sector de béns de consum i el sector de serveis de consum, en aquest apartat es realitza una comparació per tal d'esbrinar quin dels dos sectors estudiats està millor financerament com econòmicament. Aquesta comparació es realitza mitjançant la comparació de l'evolució de les ràtios explicades en els pertinents sectors, també per aprofundir més en l'estudi a partir del creixement de les vendes, els actius, els deutes i els resultats s'estudia si els dos sectors segueixen un creixement equilibrat (Amat i Perramon, 2011) o no.

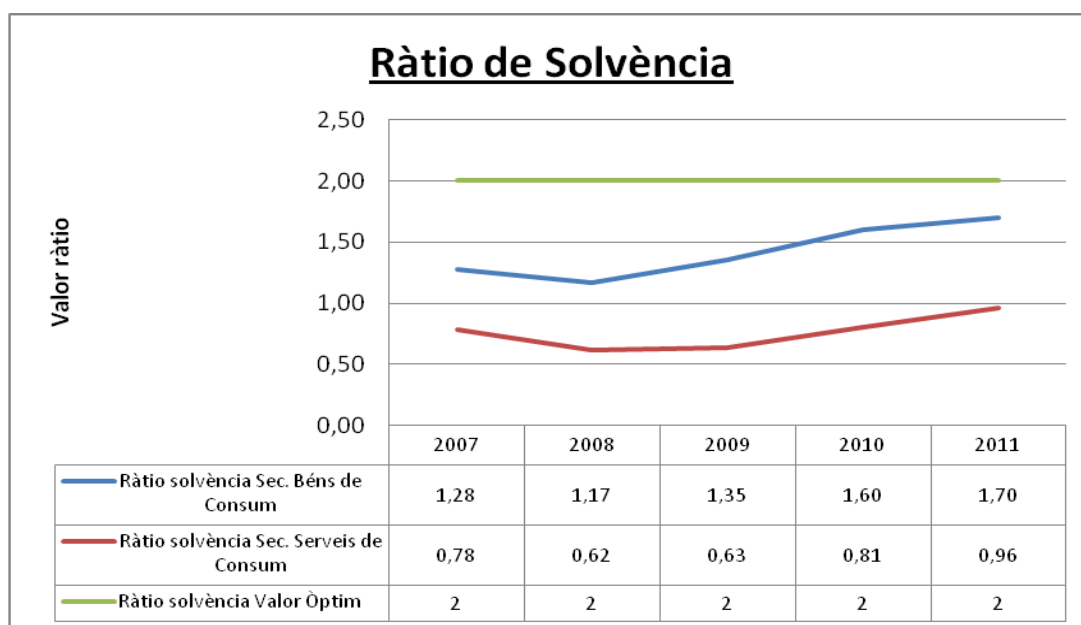
6.1.1. Comparació de l'evolució de les ràtios

En aquest primer apartat es fan les comparacions de les ràtios que permeten comparar en quina situació financera i econòmica es troben els dos sectors.

6.1.1.1. Comparació de les ràtios a curt termini

En primer lloc es realitza la comparació de les ràtios a curt termini entre els dos sectors.

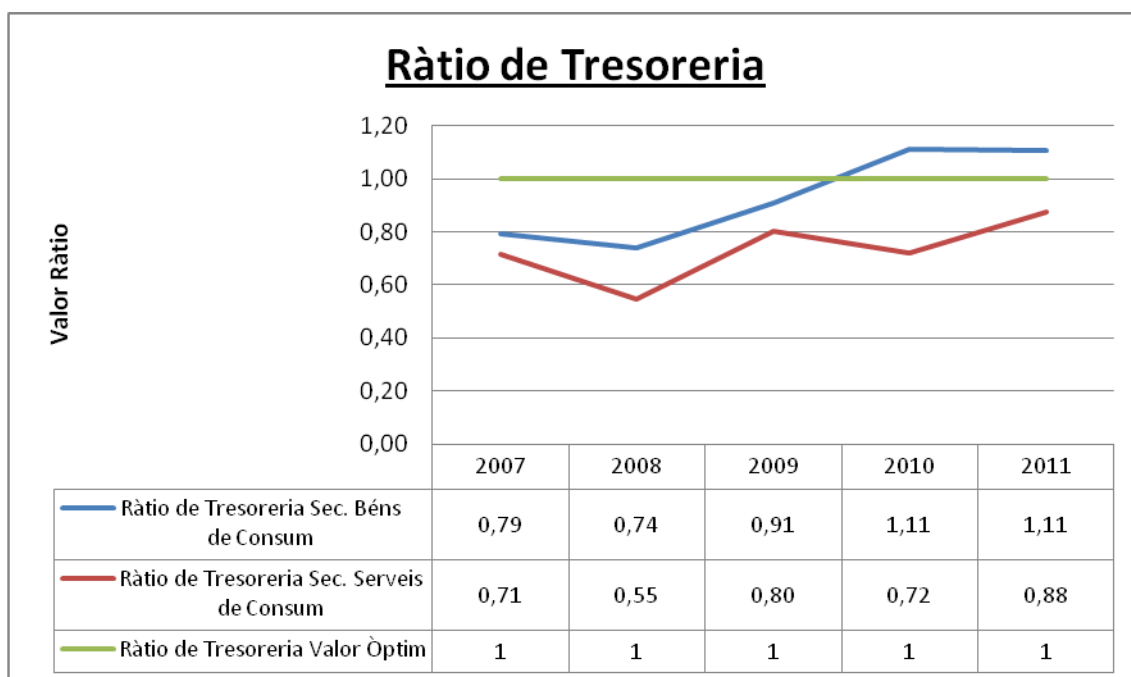
Gràfic 30



En primer lloc si s'observa l'evolució del ràtio de solvència a curt termini (gràfic 30), tot i que la ràtio dels dos sectors està per sota del seu valor òptim, es pot veure com les empreses que configuren el sector de serveis de consum tenen durant tots els anys estudiats (2007-2011)

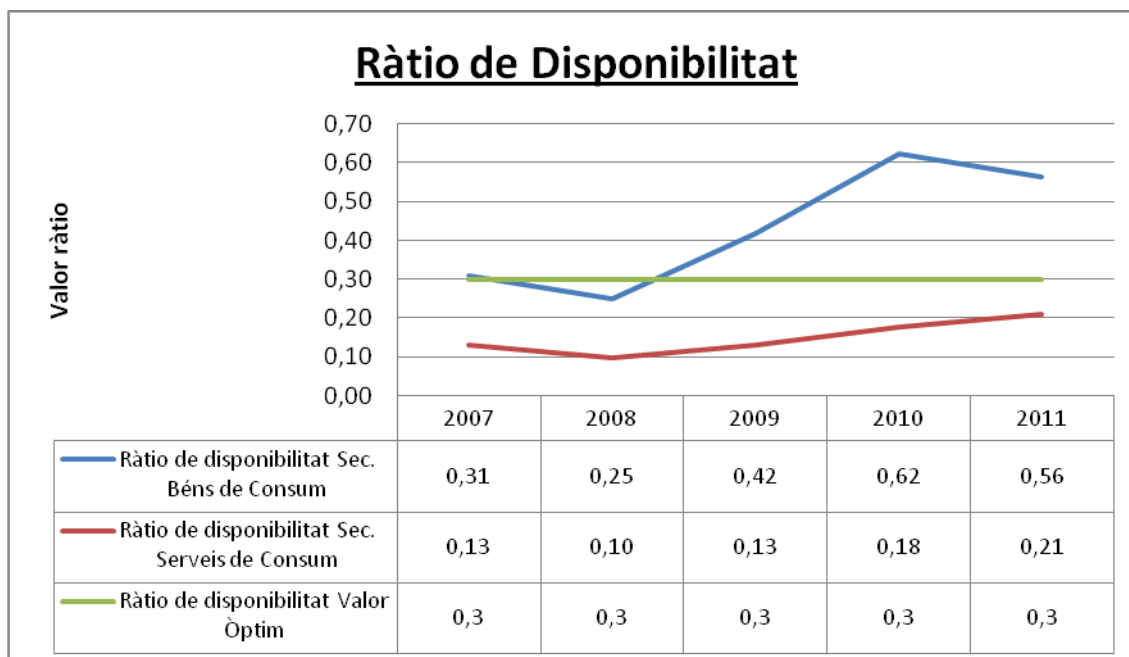
una solvència menor a la de les empreses del sector de béns de consum. D'aquí es pot extreure que és probable que les empreses del sector de serveis de consum tinguin problemes per fer front al pagament de deutes a curt termini, però com s'ha comentat en l'anàlisi del sector aquests no tenen problemes per fer front als pagaments a curt termini perquè com es pot observar a la taula 26 el resultat d'explotació de l'Estat de Fluxos d'Efectiu és positiu durant tots els anys, per tant els cobraments a curt són més elevats que els pagaments. En general però la solvència dels dos sectors va augmentat a mesura que passen els anys, cosa que indica que hi ha certa millora financera de les empreses.

Gràfic 31



La ràtio de tresoreria com es pot veure en el gràfic 31 disminueix durant l'any 2008, però posteriorment augmenta. Tot i aquest augment es pot apreciar que durant tots els anys estudiats la ràtio de tresoreria del sector de serveis de consum està per sota del valor òptim, en canvi, a partir de l'any 2010 la ràtio del sector de béns de consum supera l'òptim. Per tant aquests sectors tal com s'ha constatat en la solvència han evolucionat satisfactòriament en el pas del temps, ja que durant els primers anys podien arribar a tenir problemes i arribar a estar en concurs de creditors, però posteriorment a l'any 2011 el sector de béns de consum no està en situació de risc sinó que fins i tot li poden arribar a sobrar actius líquids per fer front als pagaments i el sector de serveis de consum ha augmentat el valor i s'ha aproximat al valor òptim.

Gràfic 32



Per acabar la comparació a curt termini es pot observar en el gràfic 32 que l'evolució del ràtio de disponibilitat és creixent en els dos sectors, tot i que cadascun es troba en una situació diferent. En el cas del sector de serveis de consum es pot veure que aquesta ràtio està per sota de l'òptim, per tant aquest pot arribar a tenir problemes per fer front a pagaments a curt termini, en canvi, en el sector de béns de consum aquesta ràtio indica que no té problemes per fer front als pagaments a curt termini (fins i tot durant els últims dos anys hi ha actius ociosos).

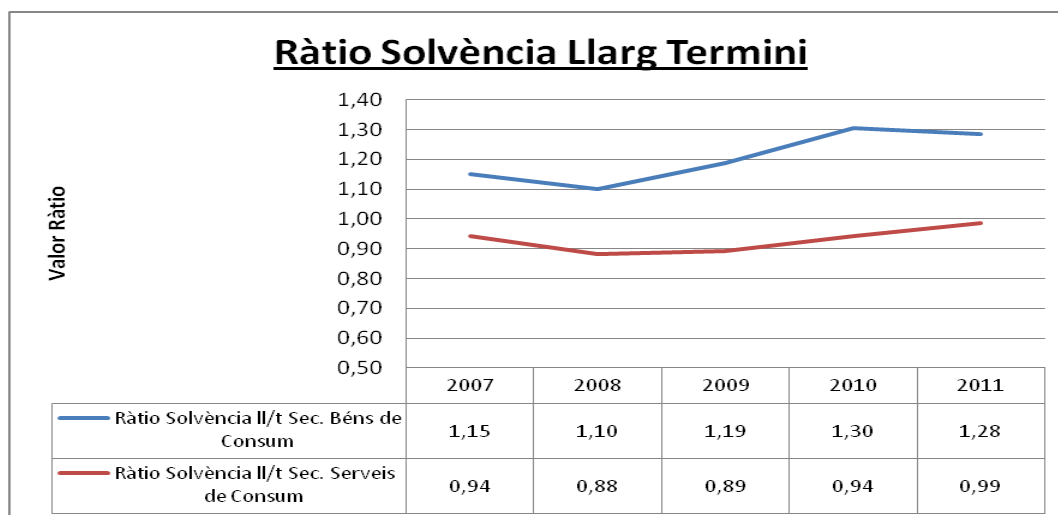
- En general a curt termini sembla que el sector de serveis de consum està en un moment dolent financerament parlant, tot i que com s'ha comentat anteriorment tant el resultat d'exploració de l'Estat de Fluxos d'Efectiu com l'evolució del valor del patrimoni net mostren el contrari ja que hi ha un resultat d'exploració positiu i un augment del patrimoni.

Pel que fa al sector de béns de consum sembla que hagi tingut problemes durant els primers anys estudiats, com mostren les diferents ràtios, però a partir del 2009 hi ha un cert gir i les empreses del sector estan millor posicionades.

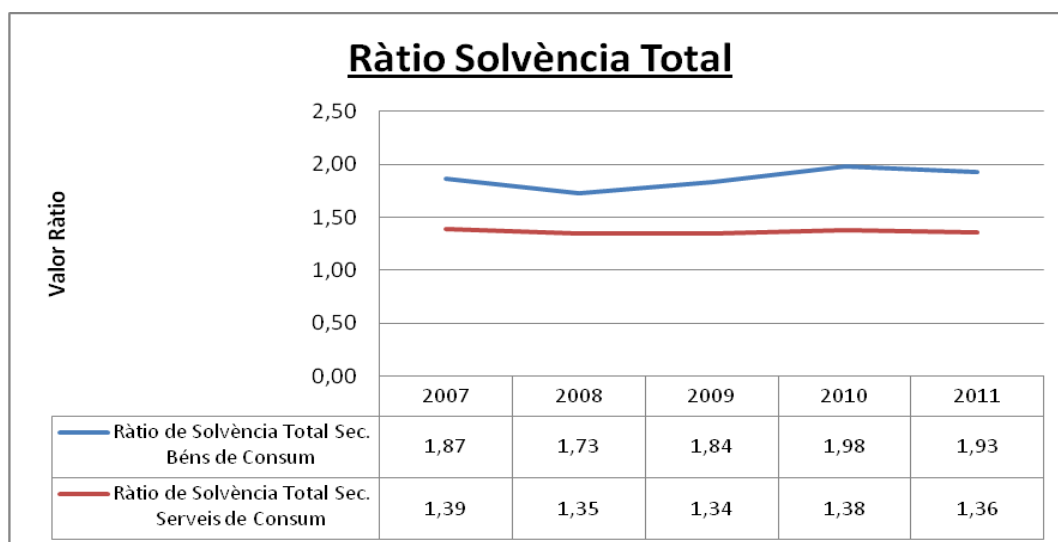
6.1.1.2. Comparació de les ràtios a llarg termini

En aquest apartat es comparen les ràtios a llarg termini dels dos sectors.

Gràfic 33



Gràfic 34



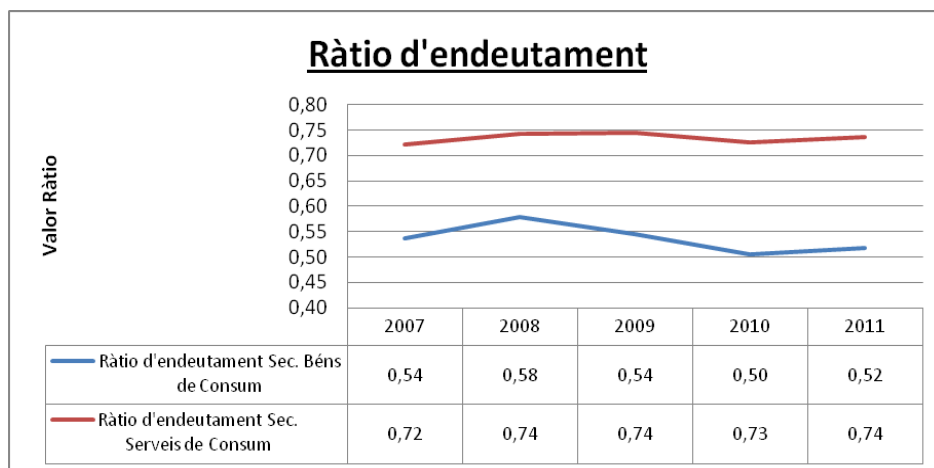
Les dues ràtios que es mostren els dos gràfics 33 i 34 anteriors, la ràtio de solvència a llarg termini i la ràtio de solvència total, permeten veure quin és el grau de solvència que tenen cadascun dels dos sectors i com evolucionen.

Primer de tot, cal dir que l'òptim d'aquestes dos ràtios és un valor superior a 1, per tant només hi ha la ràtio de solvència a llarg termini del sector de serveis de consum que no l'assoleix tot i

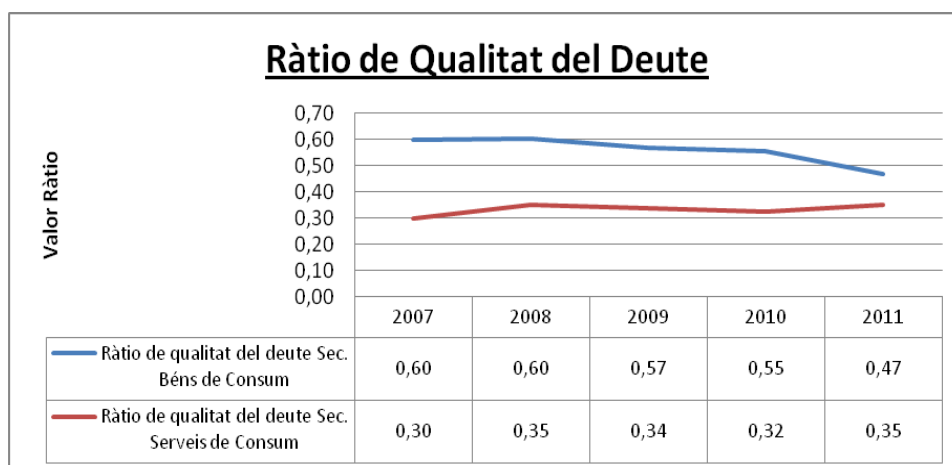
estar molt proper. Si es comparen els dos sectors es pot veure que durant tots els anys el sector de béns de consum té més solvència a llarg termini, per tant totes les inversions a llarg termini estan finançades amb recursos a llarg termini, a més, com indica la ràtio de solvència total les empreses del sector de béns de consum tenen més del que deuen (per sobre de les del sector de serveis de consum).

Es pot concloure que el sector de béns de consum posseeix més recursos a llarg termini per poder fer front al pagament d'inversions a llarg termini que el sector de béns de consum. Per tant el sector de béns de consum té una major solvència.

Gràfic 35



Gràfic 36



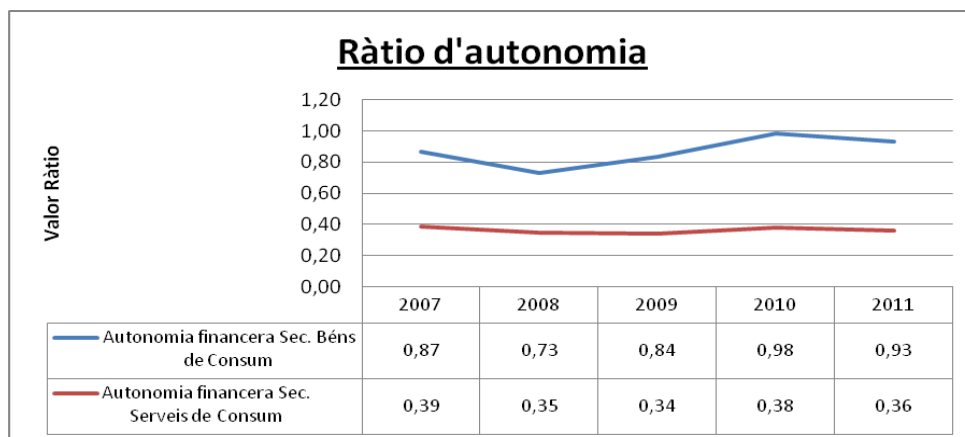
En termes de deutes, tal com mostren els gràfics 35 i 36, es pot veure que el sector de serveis de consum té un elevat percentatge de deutes sobre el Total Patrimoni Net i Passiu, en canvi el

sector de béns de consum té un deute equilibrat, un deute que està dins dels valors òptims (0,5-0,6). Per tant, durant tots els anys el sector de serveis de consum té un nivell d'endeutament superior al del sector de béns de consum, però en canvi el deute el té més a llarg termini, tot i que, progressivament es van acumulant més deutes a curt termini com es pot observar en la ràtio de qualitat del deute.

Per altra banda, el sector de béns de consum té un deute adequat, però durant els anys 2007-2009 gran part d'aquest és a curt termini, és a dir un deute de mala qualitat. En canvi, durant els 2010 i 2011 hi ha una reducció del deute a curt termini i és el deute a llarg termini el que predomina millorant així la qualitat del deute.

Per acabar en el gràfic 37 es pot apreciar la comparació de les ràtios a llarg termini que permeten veure que les empreses del sector de serveis de consum no tenen autonomia financera, tot i que, l'Estat de Canvis en el Patrimoni Net mostra que hi ha un augment del Patrimoni Net de les empreses i que el sector de béns de consum com indica la ràtio d'autonomia financera té autonomia financera, ja que el valor de la ràtio durant els últims anys és molt propera al valor òptim (1) i tenen un augment del patrimoni net durant els diferents anys.

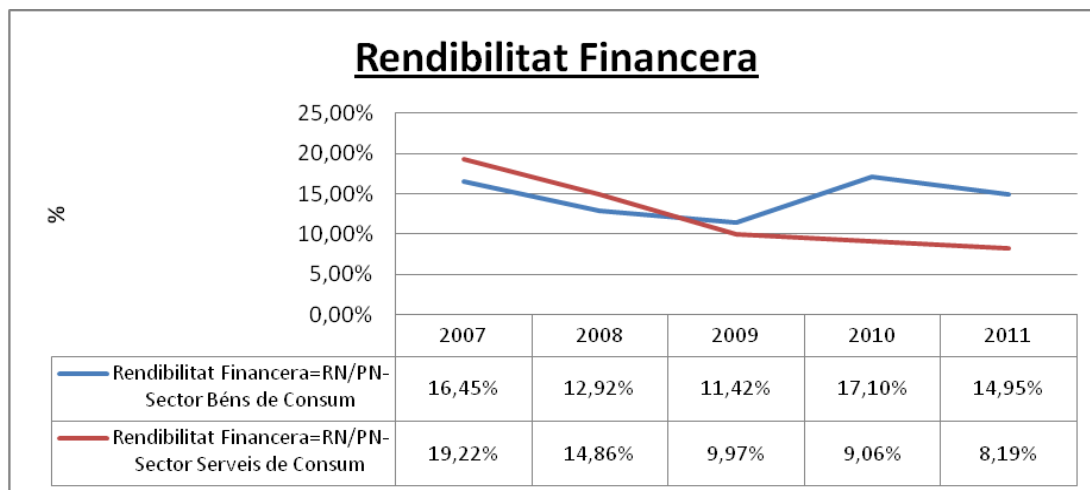
Gràfic 37



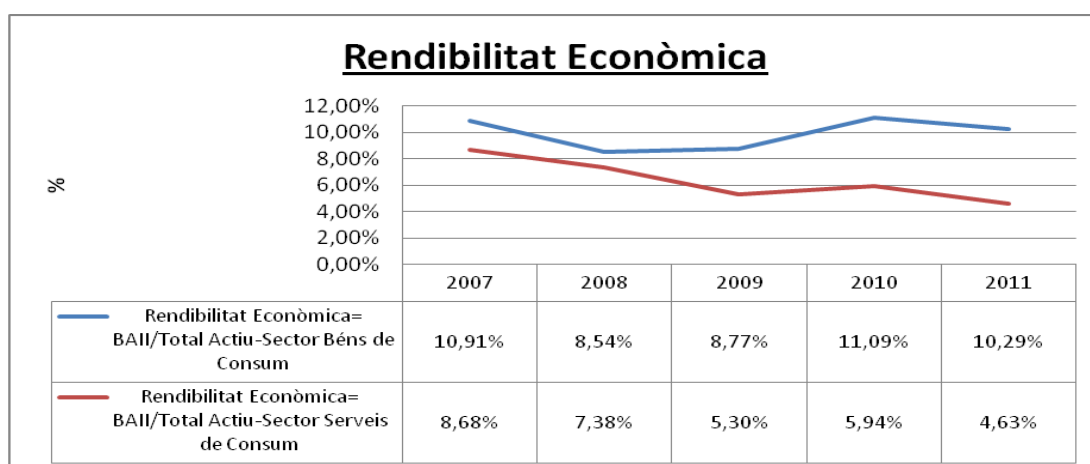
6.1.2. Comparació de les rendibilitats

En aquest apartat es realitza una comparació de les rendibilitats econòmiques i financeres d'aquests dos sectors per poder observar quin dels dos sectors ofereix un rendiment superior.

Gràfic 38



Gràfic 39



Els gràfics 38 i 39 permeten apreciar la comparativa de l'evolució de la rendibilitat econòmica i de la rendibilitat financera. Les rendibilitats de les empreses que configuren el sector de serveis de consum en la mitjana sectorial es pot veure que segueixen una tendència negativa durant tots els anys, en canvi, les empreses que configuren el sector de béns de consum en la mitjana sectorial es pot veure que hi ha una certa disminució de les rendibilitats fins l'any 2009, però posteriorment es tornen a augmentar durant l'any 2010 i tornen a caure una mica durant l'any 2011.

Per una banda, cal destacar que fins l'any 2009 les empreses del sector de serveis de consum en la mitjana sectorial donaven un millor rendiment financer, o sigui que s'obtenia un millor

rendiment dels recursos emprats, però a partir del 2009 fins el 2011 degut a la caiguda de la rendibilitat financera del sector de servei de consum i l'augment de la rendibilitat del sector de béns de consum és el sector de béns de consum el que ha acabat donant més bon rendiment dels recursos emprats en l'activitat.

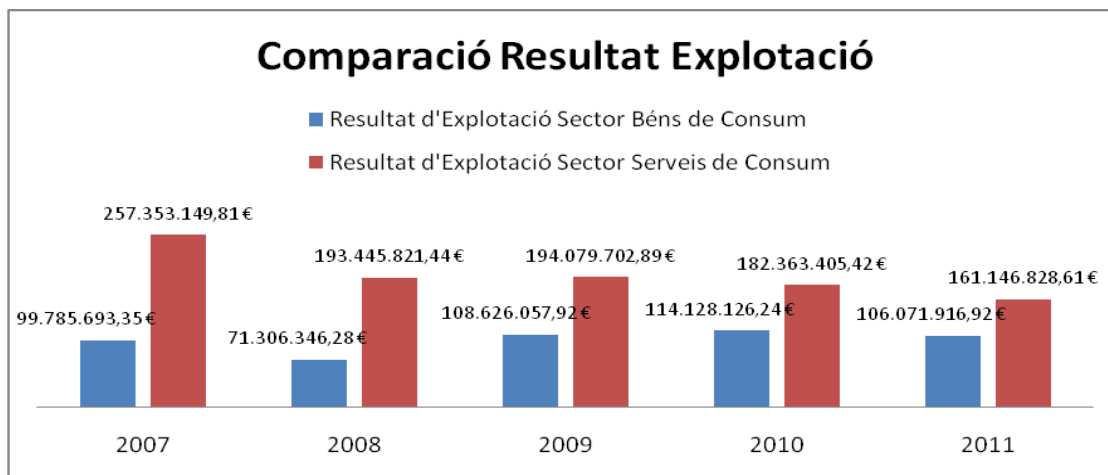
Per altra banda, la rendibilitat econòmica tot i ser elevada per tots dos sectors, en tots els anys ha estat superior la rendibilitat econòmica del sector de béns de consum, o sigui que s'ha obtingut una rendibilitat dels actius superior durant tots els anys. A mesura que ha passat el temps la diferència s'ha anat augmentant.

Per tant es pot concloure que les empreses del sector de béns de consum obtenen un major rendiment econòmic i financer, cosa que fa que el sector sigui més atractiu per futures inversions.

6.1.3. Comparació dels resultats dels fluxos d'efectiu

Una altre element important a comparar són els resultats dels fluxos d'efectiu de les activitats de inversió, explotació i finançament per saber els moviments de efectiu i altres líquids equivalents de cadascuna de les tres activitats.

Gràfic 40



En el gràfic 40 es pot apreciar el resultat de l'activitat d'explotació dels dos sectors durant els cinc anys analitzats.

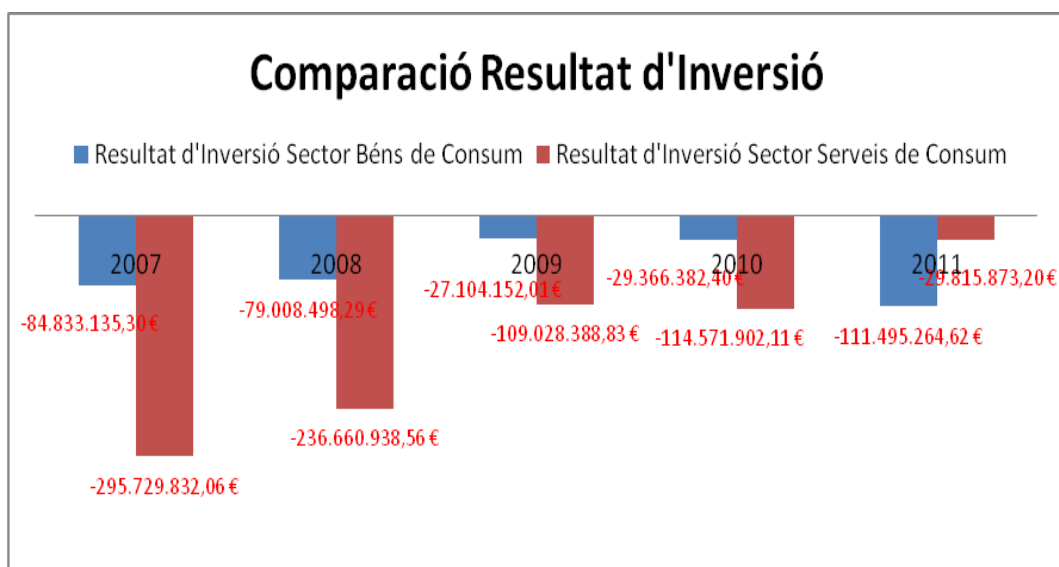
La primera activitat és l'activitat de explotació, la qual en el gràfic 40 es pot veure que el sector de serveis de consum durant tots els anys té un resultat més elevat, cosa que significa que té més ingressos provinents dels clients entre altres, que no pas despeses que ha pagat els seus

proveïdors. Per tant el sector de serveis de consum té ingressos superiors a les despeses en l'activitat.

Per altra banda, el resultat de l'activitat d'inversió representat en el gràfic 41 també mostra que el sector de servis de consum durant els quatre primers anys estudiats té una despesa en inversió superior al sector de béns de consum. Tot i que cada any hi ha una reducció dels fluxos cap a activitats d'inversió en els dos sectors. I a l'any 2011 el resultat de l'activitat d'inversió és superior el del sector de béns de consum, ja que el del sector de serveis de consum s'ha vist reduït fins a -29,815 M d'euros.

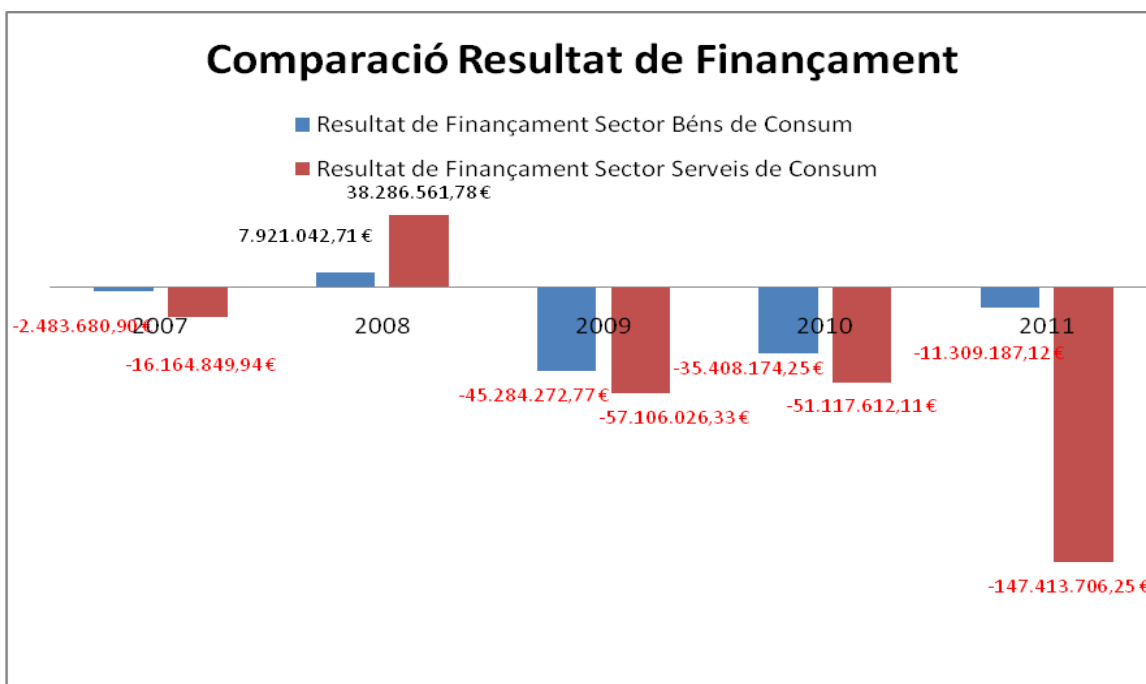
En conclusió els dos sectors estan en un període de creixement tot i que durant els últims tres anys estudiats hi ha una reducció elevada d'aquests.

Gràfic 41



I l'últim, el resultat de l'activitat de finançament mostra que les empreses del sector de serveis també, tant el cas de necessitat de finançament com el de retorn de finançament, sempre el resultat és superior al del resultat del sector de béns de consum i també cal destacar una diferència de més de 141 M d'euros de necessitat de finançament del sector de serveis de consum sobre el sector de béns de consum l'any 2011.

Gràfic 42



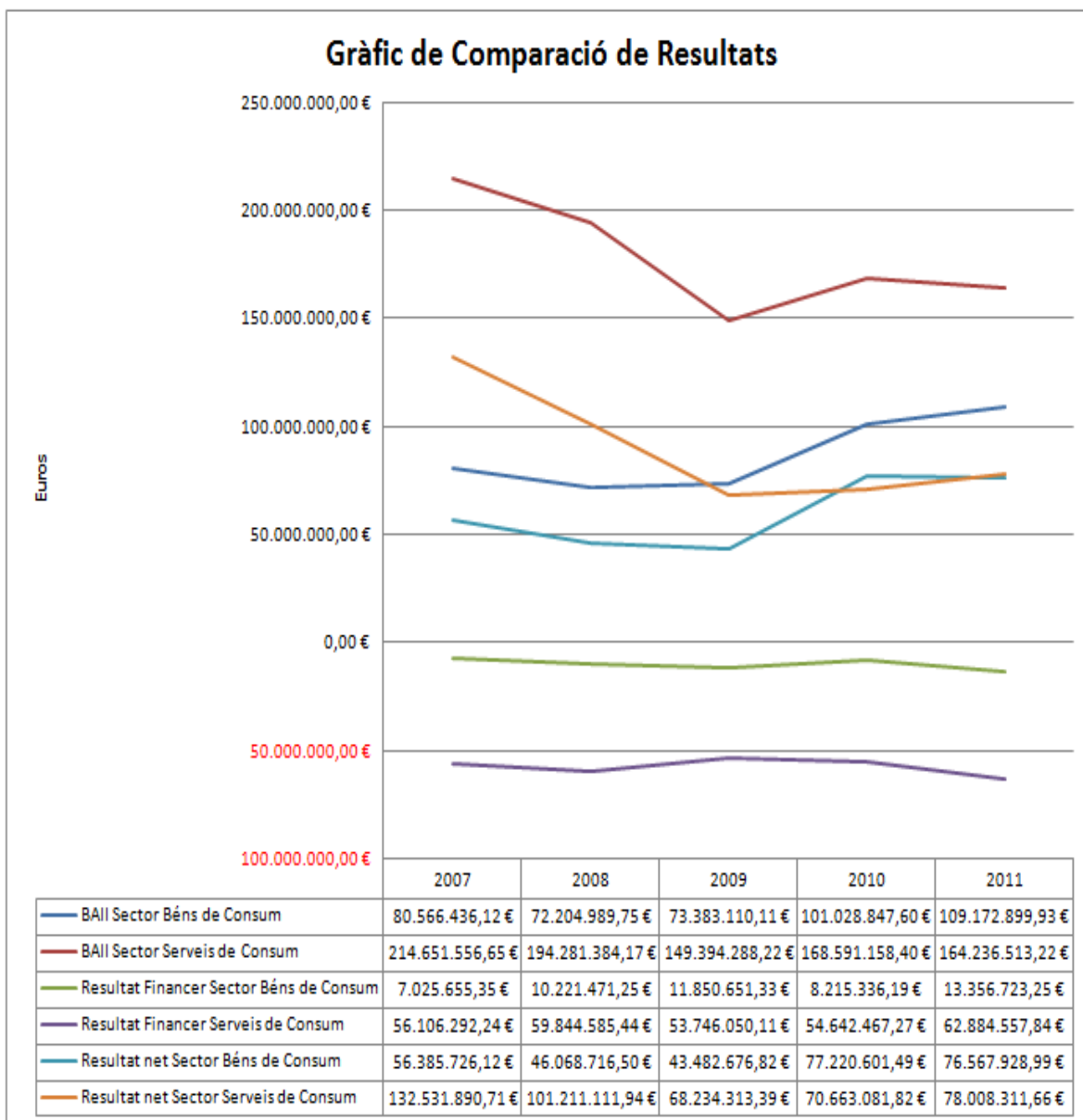
6.1.4. Comparació dels resultats del compte de pèrdues i guanys

En aquest apartat es comparen el Resultat d'exploració, el resultat abans d'impostos i el resultat net de l'exercici dels dos sectors. Es pot apreciar l'evolució d'aquest en el gràfic 42 que hi ha a continuació.

Com es pot apreciar en el gràfic de comparació número 43 durant tots els anys el resultat d'exploració del sector de serveis de consum és superior. Hi ha una gran diferència entre el resultats d'exploració dels dos sectors durant els primers dos anys, 2007 i 2008, però posteriorment amb la caiguda que ha patit el resultat d'exploració del sector de serveis de consum que es veu clarament en el gràfic 43 aquesta diferència s'ha fa més petita, però el resultat d'exploració del sector de serveis de consum segueix sent més elevat que el de béns de consum, com també es pot veure en el resultat abans d'impostos.

El resultat financer també segueix la mateixa tendència que els resultats comentats anteriorment, ja que el resultat financer del sector de serveis de consum és molt més elevat que el del sector de béns de consum. La diferència durant tots els anys és de gairebé -50 milions d'euros.

Gràfic 43



I per acabar, el Resultat Net, es pot observar que fins el 2009 aquest és més elevat a les empreses del sector de serveis de consum en la mitjana sectorial, però durant l'any 2010 el resultat net és més gran a les empreses del sector de béns de consum, degut a la forta caiguda del resultat net de les empreses del sector de serveis de consum durant els anys 2008 i 2009. Però durant l'últim anys estudiat, any 2011, el resultat net tornar a ser superior el del sector de béns de consum.

6.2. Creixement vendes, actius, deutes i resultats

Per acabar de realitzar la comparació entre els dos sectors, o el conjunt d'empreses que formen cadascun dels dos sectors en la mitjana sectorial, s'efectua una valoració del creixement mig financer de les seves vendes, dels seus actius, dels seus deutes i dels resultats en el període analitzat. Es realitza l'estudi d'aquestes dades per tal de intentar saber si els dos sectors tenen un creixement equilibrat (Amat i Perramon, 2011). I per tal de saber si tenen o no un creixement equilibrat s'ha de comprovar si tenen una gestió eficient dels seus actius, si segueixen una gestió financera prudent i si tenen una gestió eficient de les despeses.

S'ha de tenir en compte que en el transcurs del temps que s'utilitza per realitzar el càlcul hi ha una entrada de noves empreses que han pogut fer variar el resultats obtinguts, sobretot en el sector de serveis de consum.

Un cop explicat el propòsit del càlcul a continuació a la taula 27 hi ha els resultats obtinguts en l'estudi i que seguidament s'analitzen.

Taula 27

Indicadors de Creixement Mitjà				
	Creixement de les vendes període 07-11	Creixement dels actius període 07-11	Creixement dels deutes període 07-11	Creixement dels resultats període 07-11
Sector de béns de Consum	26,26%	43,78%	38,90%	35,79%
Sector de Serveis de Consum	113,77%	43,39%	46,48%	-42,26%

En primer lloc, es comprova si cadascun dels sectors té una gestió eficient dels actius, entenent per gestió eficient dels actius un creixement superior de les vendes respecte dels actius. Com es pot veure en els resultats de la taula 27 només un dels dos sectors compleix aquest requisit, aquest és el sector de serveis de consum que té un creixement de les vendes del 113,77% i el creixement dels actius és d'un 43,78%, per tant es podria dir que el sector de serveis de consum té una gestió eficient dels actius.

En segon lloc, com a segon requisit per saber si el sector té un creixement equilibrat és comprovar si tenen una gestió financera prudent, entenent per gestió financera prudent un creixement dels deutes inferior al creixement dels actius.

I com es pot veure en els resultats de la taula X només el sector de béns de consum compleix aquest segon requisit, però el sector de serveis de consum no el compleix (per tant sols un

3,09%). Aquesta comparació permet veure que el sector de béns de consum té una gestió financera prudent.

I per últim requisit, es comprova si el conjunt d'empreses de cada sector en la seva mitjana segueixen una gestió eficient de despeses, entenent com a gestió eficient de despeses un creixement superior dels resultats respecte el creixement de les vendes.

Com s'observa en la taula aquest requisit només el compleix el sector de béns de consum, el conjunt de les empreses que el configuren en la seva mitjana, ja que el creixement del resultat és un 9,53% més elevat que el de les vendes. Per contra es pot apreciar que en el sector de serveis de consum això no succeeix ja que el creixement dels resultats, del 2007 al 2011, és negatiu en un 42,26% i el creixement de les vendes són d'un augment del 113,77%.

- En global es pot dir que cap dels dos sectors compleix els tres requisits marcats per Amat-Perramon, per tenir un creixement equilibrat.

Per una banda, les empreses del sector de serveis de consum només compleixen el requisit de gestió eficient dels actius, cosa que permet arribar a la conclusió que les empreses del sector tenen una gestió eficient dels seus actius, però no realitzen una gestió eficient de les despeses ni tampoc segueixen una gestió financera prudent.

I per altra banda, el sector de béns de consum, compleix dos dels tres requisits. Les empreses que configuren el sector, tenint en compte que s'utilitza la mitjana sectorial, segueixen una gestió financera prudent i també segueixen una gestió eficient de despeses, però les empreses no compleixen una gestió eficient dels actius.

- En conclusió el sector de béns de consum es pot dir que tot i no complir els tres requisits proposats per Amat-Perramon és un sector que segueix un creixement equilibrat, a diferència del sector de serveis de consum ja que tot i augmentar les vendes hi ha una forta caiguda dels resultats en el període estudiat.

6.3. Conclusions de la comparació dels sectors

Un cop realitzada la comparació se'n pot destacar el següent:

Aspecte a comparar	Conclusions de la comparació
Solvència a curt termini	<p>En termes de solvència a curt termini els dos sectors poden arribar a tenir problemes tal i com indica la ràtio de solvència a curt termini, però s'ha de tenir en compte que el resultat d'exploració del document comptable EFE és positiu durant tots els anys cosa que significa que les empreses en general tenen més fluxos de cobrament que no de pagaments en l'activitat principal, per tant es conclou que els sectors no tenen de tenir problemes per fer front als pagaments a curt termini durant tots els anys. En els resultats de la ràtio de tresoreria s'aprecia que el sector de béns de consum té un valor més elevat durant tots els anys que el sector de serveis de consum i fins i tot durant els anys 2010 i 2011 el valor és superior a l'òptim cosa que indica una recuperació del sector ja que fins i tot els poden sobrar actius líquids a les empreses per fer front als pagaments. No obstant, el sector de serveis de consum el valor de la ràtio està per sota de l'òptim cosa que significa que poden tenir problemes per afrontar els pagaments. En el mateix sentit, la ràtio de disponibilitat mostra com el sector de béns de consum està passant per un millor moment financer a curt termini.</p>
Solvència a llarg termini	<p>La solvència a llarg termini també és millor en el sector de béns de consum. Això és així perquè els valors obtinguts de les ràtios de solvència a llarg termini i solvència total són millor en el sector de béns de consum. Durant tots els anys estudiats el sector de béns de consum el valor de les dues ràtios supera el valor òptim, per tant les empreses del sector de béns de consum tenen totes les inversions a llarg finançades per recursos a llarg termini i per tant tenen més del que deuen. En canvi, el sector de serveis de consum segons la ràtio de solvència a llarg termini pot no tenir suficients recursos a llarg per finançar les inversions a llarg, però la ràtio de</p>

	<p>solvència total indica clarament que el sector posseeix més recursos dels que deuen. Es pot concloure que el sector de béns de consum gaudeix d'una major solvència a llarg termini, tal i com també passava a la solvència a curt termini. Per tant en global el sector de béns de consum té una millor solvència a llarg termini.</p>
Endeutament	<p>En termes d'endeutament s'ha de destacar que el sector de serveis de consum té un nivell molt elevat d'aquest, en canvi, el sector de béns de consum té un nivell òptim d'endeutament. El sector de serveis té el deute més a llarg que a curt però a mesura que passa el temps es van augmentat els deutes a curt termini i el sector de béns té un deute més a curt termini però durant l'any 2010 i 2011 aquest s'ha anivellat i els deutes a llarg termini han passat a ser del 53%, majors que els de curt termini.</p>
Autonomia financera	<p>Els nivells d'endeutament determinen completament l'autonomia financera que tenen els sectors. Tal i com s'ha dit el sector de serveis té un elevat nivell d'endeutament per tant no té autonomia financera i depèn principalment de l'exterior i el sector de béns té un nivell acceptable d'endeutament cosa que fa que les empreses tinguin més autonomia financera i no tinguin tanta necessitat de finançament extern.</p>
Rendibilitat econòmica i financera	<p>En termes de rendibilitats el sector de béns de consum durant els anys 2007 i 2008 tenia una rendibilitat financera inferior a la del sector de serveis de consum. L'any 2009 ha estat un any d'inflexió perquè ha estat l'any el qual el sector de béns de consum ha passat a tenir una rendibilitat financera superior a la del sector de serveis de consum. Per tant es pot concloure que el sector béns de consum la rendibilitat financera ha començat amb una caiguda fins l'any 2009 i posteriorment s'ha recuperat el rendiment obtingut dels recursos emprats per realitzar alguna activitat. El sector de serveis de consum durant els dos primers anys tenia una rendibilitat superior, però posteriorment degut a la decadència lenta però constant ha fet que els rendiments obtinguts de les empreses del sector s'hagin reduït i han fet el sector menys interessant per</p>

	<p>invertir.</p> <p>La rendibilitat econòmica durant tots els anys ha estat superior la del sector de béns de consum, per tant s'ha obtingut una rendibilitat més elevada dels actius. Per tant el sector de béns de consum és el sector amb més rendibilitat tant dels actius com dels recursos emprats.</p>
<p>Resultats PiG</p>	<p>En termes econòmics cal destacar que el sector de béns de consum té un resultat financer menor que el sector de serveis de consum gràcies a tenir un nivell d'endeutament menor. Tant el resultat d'exploració com el resultat net pateixen una disminució durant els tres primers anys, del 2007 al 2009. Durant aquest període els dos resultats són més elevats en el sector de serveis de consum, però degut a la reducció que han patit durant els anys 2008 i 2009 l'any 2010 el resultat net del sector de béns de consum és més elevat. I per últim, l'any 2011 el resultat net torna a ser més elevat el del sector de serveis de consum. Per tant es pot concloure que tot i que el sector de serveis de consum ha patit una forta caiguda del resultat net continua sent superior al del sector de béns de consum.</p>
<p>Estat de Canvis en el Patrimoni Net</p>	<p>En termes de capitalització tal i com s'ha vist els dos sectors s'han capitalitzat durant el període estudiat.</p> <p>El sector de béns de consum ha estat el sector que s'ha capitalitzat més, ja que cadascun dels anys estudiats l'augment del patrimoni net ha augmentat més tal i com podem veure a l'ETCPN. També cal remarcar que tant el resultat net com el resultat global del sector de béns de consum s'han augmentat fins arribar a sobrepasar els del sector de serveis de consum que durant els primers anys era superior però degut a la caiguda durant els últims tres anys.</p> <p>Per tant es conclou que el sector de béns s'ha capitalitzat més que el sector de serveis de consum i que el sector de béns de consum té un resultat net i global superior.</p>

<p>Resultats EFE</p>	<p>Si es comparen els resultats de l'EFE es pot veure que el sector de serveis de consum durant tots els anys té un resultat d'exploració molt superior al del sector de béns de consum tot i que aquest s'ha anat reduint. La inversió ha estat una cosa comuna durant tots els anys, ja que durant tots els anys el global de les empreses dels dos sectors han invertit per seguir creixent. El sector de serveis ha destinat molt més efectiu a la inversió que no pas el sector de béns de consum fins l'any 2010, ja que l'any 2011 el sector de béns de consum ha destinat una major quantitat de diners a la inversió que no pas el sector de serveis. I per últim es pot observar que el resultat de finançament segueix una mateixa tendència en els dos sectors. Durant tots els anys les empreses han tingut la capacitat de retornar finançament extern rebut amb anterioritat, exceptuant l'any 2008 el qual les empreses dels sectors han tingut la necessitat de finançament. En tots els anys els fluxos han estat més elevats en el sector de serveis de consum.</p> <p>Les tres activitats determinen que els dos sectors estan en un moment de creixement, sobretot el sector de serveis de consum, i que aquest creixement ha estat finançat amb els resultats obtinguts de l'exercici, ja que les empreses retornen grans quantitats de finançament extern.</p>
<p>Creixement equilibrat</p>	<p>En conclusió el sector de béns de consum es podria dir que tot i no complir els tres requisits proposats per Amat-Perramon, és un sector que segueix un creixement equilibrat, per contra no es pot dir el mateix del sector de serveis de consum ja que tot i augmentar les vendes hi ha una forta caiguda dels resultats en el període estudiat.</p>

En global de la comparació el sector de béns de consum està en una millor situació econòmica i financera tal i com indiquen cadascuna de les diferents comparacions realitzades, com també ho indica l'estudi realitzat seguint els criteris d'Amat-Perramon. Per tant el sector de béns de consum no s'ha ressentit tant de la crisi econòmica i financera actual.

7. Conclusions final del treball

En general de l'anàlisi econòmica i financera és pot concloure que el sector de béns de consum, tal i com s'ha comentat en la comparació dels dos sectors, és el sector que ha patit menys de la crisi i que està en una situació econòmica i financera millor.

Del sector de béns de consum cal destacar:

- La solvència a curt termini és bona, ja que les empreses cobren més que no paguen durant tots els anys tal i com s'ha pogut veure en el resultat dels fluxos de l'activitat d'exploració de l'Estat de Fluxos d'Efectiu que és positiu durant tot el període analitzat.
- La solvència a llarg termini és bona ja que la ràtio de solvència i de solvència total ens mostren que les empreses del sector tenen més del que deuen i tenen les inversions a llarg termini cobertes per recursos a llarg termini. Tenen un endeutament acceptable, tot i que durant els primers dos anys és elevat, aquest és de qualitat i la utilització d'aquests és favorable pel sector. I molt lligat amb l'endeutament les empreses tenen autonomia financera.
- Les rendibilitats econòmica i financera són elevades durant tots els anys, tot hi haver patit una disminució durant els anys 2008 i 2009 que posteriorment en els anys següents s'ha recuperat arribant a l'any 2011 a 10,29% i 14,95% respectivament. En tots els anys la rendibilitat financera és més elevada que la rendibilitat econòmica indicant que l'endeutament és favorable per les empreses.
- El resultat net i el resultat global han seguit una evolució positiva semblant, sobretot s'ha de destacar l'augment que han patit l'any 2010. També cal remarcar que la diferència entre el resultat net i el resultat global és degut els ingressos i despeses imputades directament en el patrimoni net, amb especial les diferències de conversió de moneda estrangera i els canvis en el VR dels actius financers disponibles per la venda.
- En el document comptable Estat Total de Canvis en el Patrimoni Net es pot observar clarament com hi ha una capitalització del sector durant tots els anys estudiats (en especial durant els últims dos anys)
- Per últim, de l'Estat de Fluxos d'Efectiu se'n pot destacar que les empreses tenen una bona solvència a curt termini, tenen més fluxos de cobrament que de pagament, cosa que ha premès a les empreses finançar les inversions que han realitzat en aquest període de creixement i retornar finançament extern rebut amb anterioritat.

Del sector de serveis de consum cal destacar:

- La solvència a curt termini és acceptable tal i com ens mostra el resultat de l'activitat d'exploració dels diferents anys estudiats de l'Estat de Fluxos d'Efectiu, tot i que aquest es va reduir a mesura que van passar els anys.
- La solvència a llarg termini és acceptable perquè els valors obtinguts de la ràtio de solvència total són superiors a l'òptim, cosa que indica que les empreses tenen més del que deuen. Però el ràtio de solvència està just per sota del valor òptim, cosa que indica que les empreses no tenen tots les inversions a llarg termini cobertes per recursos a llarg termini.
- L'endeutament durant tots els anys està per sobre dels nivells òptims cosa que indica una endeutament excessiu, però com indica la ràtio de qualitat del deute aquest és de bona qualitat ja que la majoria dels deutes són a llarg.
Molt lligat amb l'endeutament cal esmentar que les empreses no tenen autonomia financera.
- Les rendibilitat econòmica i la rendibilitat financera en el principi de l'anàlisi eren molt elevades, però durant el període analitzat han disminuït fins a arribar a un 4,63% i 8,19% respectivament.
- El resultat net i el resultat global han seguit tendències contràries durant tots els anys. Això és degut a que l'any 2008 l'empresa ABERTIS va realitzar una inversió de gairebé 319 M d'euros a AVASA que ha fet modificar substancialment les mitjanes del sector. En global el resultat net i el resultat global s'han disminuït, disminuint així els beneficis. També cal destacar que les diferències entre el resultat net i resultat global són degut els ingressos i despeses imputats directament el patrimoni net, amb especial les diferències de conversió de moneda estrangera i el canvi del VR d'actius financers disponibles per la venda.
- L'Estat Total de Canvis en el Patrimoni Net indica amb molta claredat que el sector es troba en un període de capitalització, exceptuant l'any 2008 que hi va haver una descapitalització.
- Per acabar, l'estudi de l'Estat de Fluxos d'Efectiu permet veure que les empreses del sector de serveis de consum tenen una bona solvència a curt termini tot i que hi ha una reducció del resultat d'exploració durant el període estudiat, estan en un període de desinversió tal i com es pot observar en l'evolució del resultats de l'activitat d'inversió i q han tingut la capacitat de retornar part del finançament extern demandat amb anterioritat.

Bibliografia, Webgrafia i Referències

<http://www.bolsamadrid.es/esp/aspx/Portada/Portada.aspx>

<http://www.cnmv.es/portal/home.aspx>

<http://revistacontable.wke.es/>

<http://www.aeca.es/pub/refc/refc.htm>

<http://www.rc-sar.es/>

Arimany, N., Viladecans C. (2011) "Anàlisi de l'Estat de canvis en el Patrimoni Net i de l'Estat de Fluxos d'efectiu" Ed. Accid

Arimany, N., Viladecans C. (2010) "Estat de Canvis en el Patrimoni Net i Estat de Fluxos d'Efectiu" Ed. Profit

Arimany, N. (2009) "L'Estat d'Ingressos i Despeses Reconeguts". Partida Doble nº 209

Ibañez, E. i Parte L. (2008) "El estado de flujos de efectivo: presentación y análisis". Partida Doble nº199

Sousa, F. (2009) "El resultado global escondido y confuso en la reforma contable del 2007" Partida Doble nº206

López, O. (2012) "Nuevo Reglamento para la NIC 1 y la NIC 19" Revista Contable, 15 Jun. 2012

Del Busto, J. "Modificaciones a la NIC 19: hacia una mayor comparabilidad de la información financiera" Revista Contable, N.º 2, Julio 2012

Annexos

Annex 1

Les empreses utilitzades en el treball són les següents, distribuïdes en els dos sectors estudiats en el treball.

Empreses del sector de béns de consum

Empreses
ADVEO GROUP INTERNATIONAL, S.A
AGROFRUSE-MEDITERRANEAN AGRICULTURAL
ALMIRALL, S.A
BARON DE LEY, S.A
BIOSEARCH, S.A
BODEGAS BILBAINAS, S.A
BODEGAS RIOJANAS, S.A
ADOLFO DOMINGUEZ, S.A
CAMPOFRIO FOOD GROUP, S.A
CIA.VINICOLA DEL NORTE DE ESPAÑA
DEOLEO, S.A
DOGI INTERNATIONAL FABRICS, S.A
EBRO FOODS, S.A
ENCE ENERGIA Y CELULOSA, S.A
FAES FARMA,S.A
GRIFOLS, S.A
GRUPO ELEKTRA, S.A. DE C. V
GRUPO TAVEX, S.A
IBERPAPEL GESTION, S.A
INDO INTERNACIONAL S.A
INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL,S.A.INDITEX
LABORATORIOS FARMACEUTICOS ROVI, S.A
LIWE ESPAÑOLA, S.A
MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A
MOBILIARIA MONESA, S.A
NATRA S.A
NATRACEUTICAL,S.A
PAPELES Y CARTONES DE EUROPA,S.A

PESCANOVA, S.A
PRIM, S.A
RENO DE MEDICI, S.P.A
S.A. DAMM
SNIACE
VIDRALA S.A
VISCOFAN, S.A
ZELTIA, S.A

Empreses del sector de Serveis de Consum

Empreses
CODERE, S.A.
MELIA HOTELS INTERNATIONAL, S.A.
NH HOTELES, S.A.
TR HOTEL JARDIN DEL MAR, S.A.
DIA-DISTRIBUIDORA INT. DE ALIMENT. S.A.
SERVICE POINT SOLUTIONS, S.A.
ANTENA 3 DE TELEVISION, S.A.
MEDIASET ESPAÑA COMUNICACION, S.A.
NET SERVICOS DE COMUNICACAO, S.A.
PROMOTORA DE INFORMACIONES
TV AZTECA, S.A. DE C.V.
VERTICE TRESCIENTOS SESENTA GRADOS, S.A.
VOCENTO, S.A.
CIA.LOGISTICA DE HIDROCARBUROS CLH,S.A.
INTERNATIONAL CONSOLIDAT. AIRLINES GROUP
VUELING AIRLINES, S.A.
ABERTIS INFRAESTRUCTURAS, S.A.
CLINICA BAVIERA, S.A.
CORPORACION DERMOESTETICA, S.A.
FUNESPAÑA,S.A.
INVERFIATC, S.A.
PROSEGUR , CIA. DE SEGURIDAD, S.A.

Annex 2

En aquest annex es mostren les diferents ràtios utilitzades per analitzar la situació financera a curt i llarg termini dels sectors estudiats.

-Ràtios utilitzades per analitzar la situació financera a curt termini:

CONCEPTE	FORMULA (PGC 2007)
Fons de Maniobra	Actiu corrent – Passiu corrent
Ràtio de solvència	$\frac{\text{Actiu corrent}}{\text{Passiu corrent}}$
Ràtio de tresoreria	$\frac{\text{Actiu corrent} - \text{actius no corrents mantinguts per a la venda} - \text{existències}}{\text{Passiu corrent}}$
Ràtio de disponibilitat	$\frac{\text{Inversions en emp grup i ass.c/t} + \text{Inversions fin c/t} + \text{efectiu i altres actius líquids equivalents}}{\text{Passiu corrent}}$
Termini de cobrament	$\frac{\text{Clients}}{\text{Vendes}} \times 365$

-Ràtios utilitzades per analitzar situació la financera a llarg termini:

CONCEPTE	FORMULA (PGC 2007)
Ràtio de rotació del total actiu	$\frac{\text{Total actiu}}{\text{Vendes}} \times 365$
Ràtio de solvència a llarg termini	$\frac{\text{Patrimoni net + passiu no corrent}}{\text{Actiu no corrent}}$
Ràtio de garantia o solvència total	$\frac{\text{Actiu real}}{\text{Passiu no corrent + P. Corrent}}$
Ràtio d'endeutament	$\frac{\text{Passiu no corrent + P. Corrent}}{\text{Patrimoni net + passiu}}$
Ràtio de qualitat del deute	$\frac{\text{Passiu corrent}}{\text{Passiu}}$
Ràtio d'autonomia financera	$\frac{\text{Patrimoni net}}{\text{Passiu}}$
Palanquejament financer	$\frac{\text{BAI/Patrimoni net*}}{\text{BAII / Actiu}}$

-Ràtios aplicats el Compte del Pèrdues i Guanys:

Rendibilitat financera	$\frac{\text{Resultat Net de l'Exercici}}{\text{Patrimoni Net}}$
Rendibilitat econòmica	$\frac{\text{BAII}}{\text{Total actiu}}$

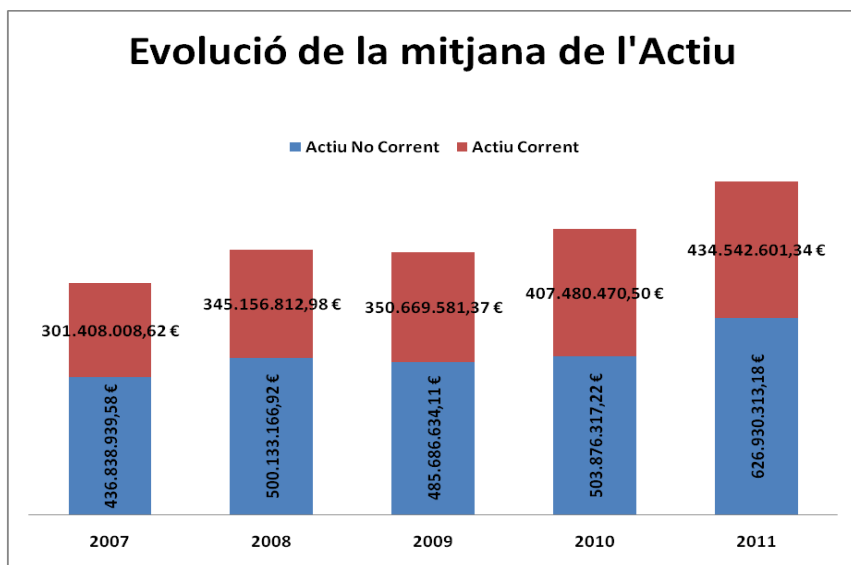
Annex 3

En aquest últim annex del treball hi ha situades les taules i gràfics dels quals he donat constància en el treball.

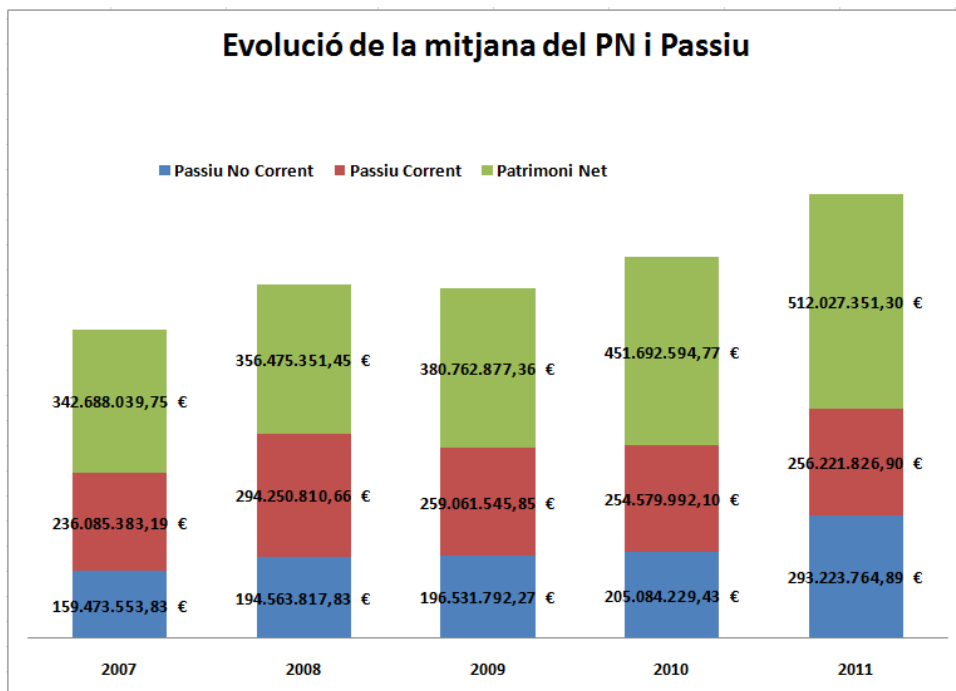
Gràfics apartat 4.1

Gràfics apartat 4.2.1

- Evolució de l'Actiu corrent i l'Actiu no corrent



- Evolució PN, Passiu corrent i Passiu no corrent

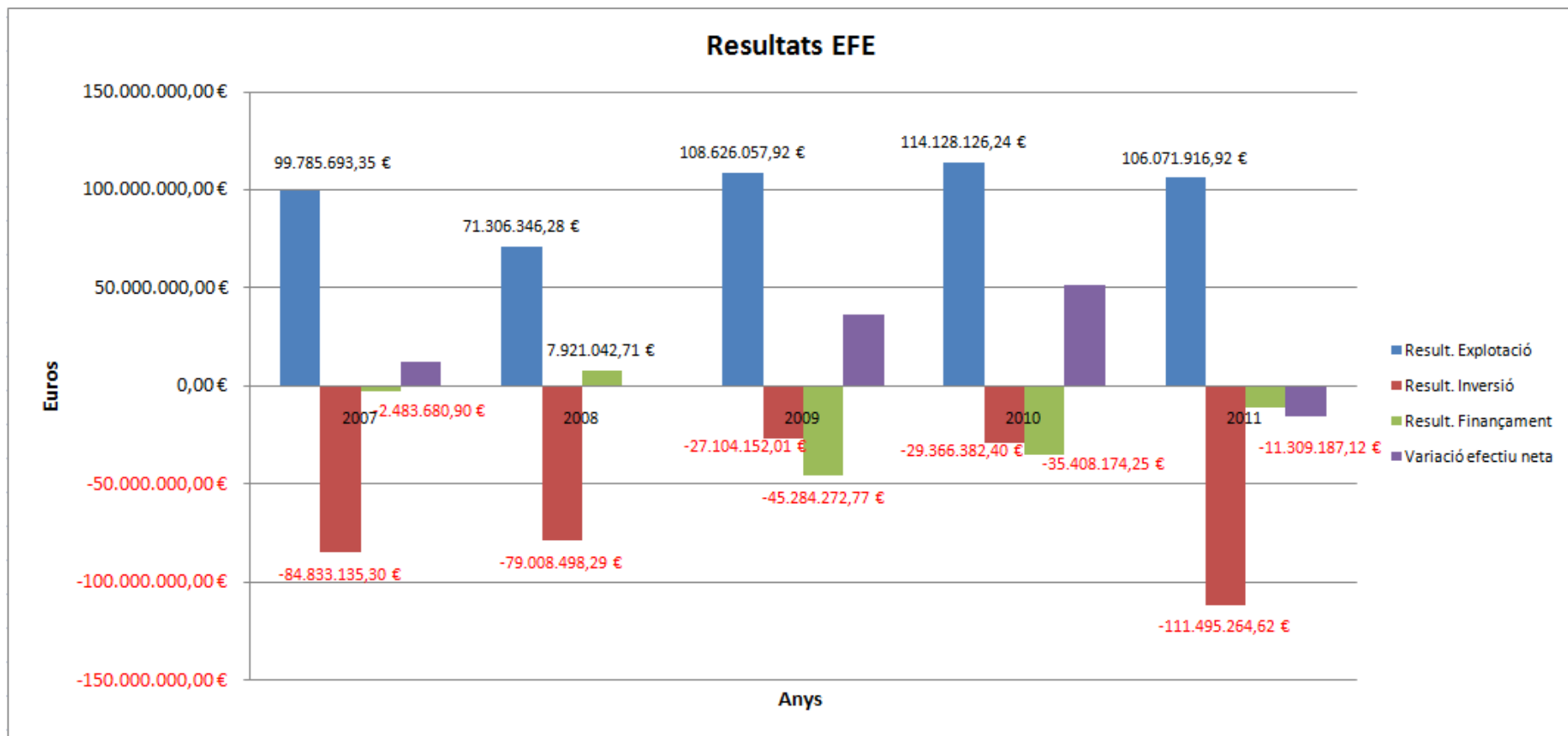


Taula apartat 4.4

Partida /Any	2007	2008	2009	2010	2011
Resultat Net	n.d	47.418.273,21 €	44.754.437,30 €	79.473.884,58 €	78.745.792,91 €
Resultat Global	n.d	41.596.670,48 €	45.633.374,13 €	86.092.316,17 €	81.275.627,53 €
Dif. Conv. Moneda estr.	n.d	-3.391.217,76 €	1.937.813,76 €	5.268.490,26 €	4.947.626,68 €
Canvis VR actius fin. Disp. Venda	n.d	-1.838.676,47 €	1.959.865,39 €	1.124.912,68 €	-1.904.755,81 €
Beneficis i pèrdues actuàrials	n.d	-417.706,32 €	-293.561,94 €	-262.915,85 €	-363.140,09 €
Cobertures	n.d	1.281.603,59 €	-1.768.820,62 €	-850.708,65 €	-831.117,18 €
Altres moviments	n.d	-1.098.181,91 €	-1.078.899,55 €	1.240.773,45 €	58.985,50 €
Canvi VR ANC mant. Venda	n.d	0,00 €	9.264,71 €	0,00 €	0,00 €
Entitats val. Mèt. Partic.	n.d	0,00 €	0,00 €	207.794,12 €	-195.588,24 €
Subvencions, donacions i llegats	n.d	-1.917,50 €	-1.783,00 €	-93.896,94 €	-32.198,12 €

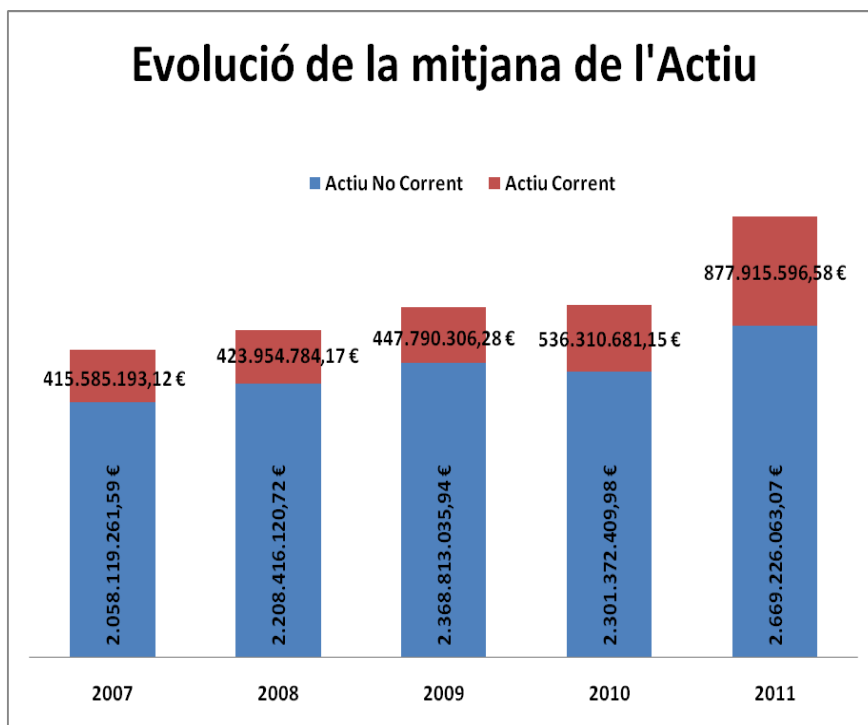
Gràfic apartat 4.5.1

- Evolució dels Resultats de les activitats l'Estat de Fluxos d'Efectiu

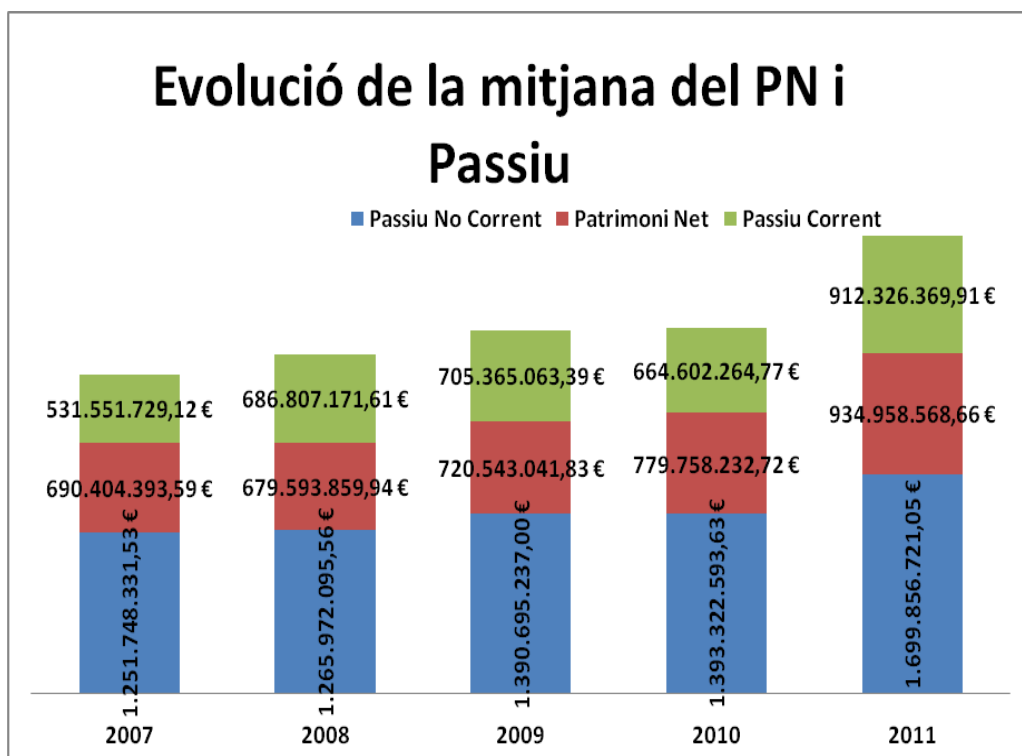


Gràfics apartats 5.2.1

- Evolució de l'Actiu corrent i l'Actiu no corrent



- Evolució PN, Passiu corrent i Passiu no corrent



Taula apartat 5.4: Resultats partides que conformen el RG

Partida /Any	2007	2008	2009	2010	2011
Resultat Net	n.d	100.975.556,39 €	71.808.646,72 €	70.663.081,82 €	78.008.311,66 €
Resultat Global	n.d	58.307.971,61 €	111.244.642,00 €	72.869.855,03 €	54.060.611,21 €
Dif. Conv. Moneda estr.	n.d	23.357.404,39 €	11.469.502,06 €	17.595.284,74 €	6.871.950,75 €
Canvis VR actius fin. Disp. Venda	n.d	18.995.562,89 €	19.431.582,11 €	13.449.101,11 €	15.768.470,42 €
Beneficis i pèrdues actuàrials	n.d	342.785,00 €	1.105.974,44 €	204.390,79 €	370.361,11 €
Cobertures	n.d	2.012.000,00 €	15.162.823,53 €	5.766.947,37 €	4.689.000,00 €
Altres moviments	n.d	2.875.838,82 €	21.856.269,78 €	1.174.378,68 €	7.073.326,05 €
Canvi VR ANC mant. Venda	n.d	0,00 €	0,00 €	0,00 €	661.650,00 €
Revalorització Immob.	n.d	0,00 €	2.057.277,78 €	0,00 €	0,00 €
Subvencions, donacions i llegats	n.d	11.777,78 €	84.722,22 €	37.947,37 €	27.300,00 €
Entitats val. Mèt. Partic.	n.d	0,00 €	876.444,44 €	571.105,26 €	1.520.700,00 €
Total tranferencia cuentas de pérdidas y ganancias	n.d	0,00 €	3.399.500,00 €	0,00 €	0,00 €

Gràfic apartat 5.5.1

- Evolució dels Resultats de les activitats l'Estat de Fluxos d'Efectiu

