TRABAJO FINAL DE GRADO

Grado en Administración y Dirección de Empresas

Título: Análisis económico-financiero Mercadona España

Autoría: Jose García Minguella

Tutoría: Antonio Garrido Torres

Departamento: Departamento de Economia

Curso académico: 2023-2024

UNIVERSITAT DE BARCELONA

Facultat d'Economia i Empresa

RESUMEN

El objetivo de este trabajo es realizar un estudio económico-financiero de Mercadona España , líder en el sector de distribución española. El análisis se realizará a partir de datos del SABI de 2012-2022 para poder observar cuál ha sido la evolución de Mercadona ante las distintas crisis Covid, Ucrania, así como la fase de recuperación de la crisis financiera con origen en 2007. En concreto, analizaremos la evolución temporal y composición tanto del balance como de la cuenta de pérdidas y ganancias. Después se analizarán las ratios de endeudamiento, gestión de cobros y pagos, solvencia global, liquidez y rentabilidades, todo ello para poder extraer unas conclusiones que nos permitan saber los cambios que ha sufrido a lo largo de los años en temas como la facturación, aumento de costes, políticas realizadas, así como si se detecta algo que se podría haber hecho mejor.

Mercadona, Pasivo, Activo, Ingresos, Gastos, Resultado, Solvencia, Liquidez, Endeudamiento, Capitalización

ABSTRACT

The aim of this work is to carry out an economic-financial study of Mercadona Spain, leader in the Spanish distribution sector. The analysis will be carried out using SABI data from 2012-2022 in order to observe the evolution of Mercadona in the face of the different crises in Covid, Ukraine, as well as the recovery phase of the financial crisis that began in 2007. Specifically, we will analyse the evolution over time and the composition of both the balance position and the profit and loss account. We will then analyse the ratios of indebtedness, management of collections and payments, overall solvency, liquidity and profitability, all in order to be able to draw conclusions that will allow us to know the changes that have occurred over the years in areas such as turnover, cost increases, policies implemented, as well as whether anything could have been done better.

Mercadona, Liabilities, Assets, Income, Expenses, Result, Solvency, Liquidity, Indebtedness, Capitalization

ÍNDICE

I. INTRODUCCIÓN..... 3
II. MARCO TEÓRICO..... 4
III. BALANCE DE SITUACIÓN..... 8
3.1 Evolución temporal del activo y de la estructura financiera..... 8
3.2 Composición del balance..... 10
3.3 Rotaciones..... 14
3.4 Plazos..... 18
IV. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS..... 20
4.1 Evolución temporal de ingresos, gastos y resultado del ejercicio..... 20
4.2 Composición de la cuenta de pérdidas y ganancias (PyG)..... 24
V. RATIOS DE ENDEUDAMIENTO..... 26
5.1 Ratio de endeudamiento..... 26
5.2 Ratio de calidad del endeudamiento..... 27
VI. RATIO DE SOLVENCIA GLOBAL..... 28
VII. RATIOS DE LIQUIDEZ..... 29
7.1 Ratio de liquidez y fondo de maniobra..... 29
7.2 Ratio del acid test..... 32
7.3 Ratio de tesorería o disponibilidad..... 33
VIII. RENTABILIDADES..... 34
8.1 ROA..... 34
8.2 ROE y el apalancamiento financiero..... 37
IX. CONCLUSIONES..... 39
X. BIBLIOGRAFÍA..... 41
XI. ANEXOS..... 42

I. INTRODUCCIÓN

1.1 Motivación del estudiante

Este trabajo se ha escogido debido a la excelencia que han alcanzado los supermercados de Mercadona en España, llegando a ser esta empresa un gran ejemplo de éxito, convirtiéndose en poco más de 50 años desde su constitución dentro del grupo Cárnicas Roig, formado por el matrimonio de Francisco Roig Ballester y Trinidad Alfonso Mocholí, en el líder indiscutible que es hoy en día.

Esta excelencia que encontramos en Mercadona no solo se caracteriza por la gran presencia que ha llegado a alcanzar en España a través de una gran facturación, sino también a las políticas y procedimientos que ha llevado a cabo la empresa y que son los responsables de que hoy en día estos sean líderes en este sector en cuanto a territorio español. Por un lado, encontramos una empresa con grandes compromisos con el medio ambiente, compromisos laborales tanto en políticas retributivas como de conciliación, y su destacable personalidad, es decir, todos supermercados tienen la misma estructura, la misma canción, las inconfundibles bolsas de Mercadona, gran limpieza, misma decoración y un gran enfoque al cliente con productos de calidad y continua innovación e introducción de nuevos productos. Podríamos decir incluso que entrar en un supermercado Mercadona ha llegado a ser algo especial, un lugar donde el cliente llega a sentirse cómodo, como denominación interna llamados los "jefes".

Otro motivo que ha ayudado a despertar interés al alumno es debido a que el estudiante trabajó un verano en esta empresa, y fue testigo del gran poder de esta empresa tanto a nivel de clientela, organizativo, trato al trabajador, variedad de productos, procesos logísticos y tiempos de preparación. Es en este periodo cuando el alumno se hizo diversas preguntas ya en un inicio y que ahora, gracias a la formación académica en materia de contabilidad, puede llegar a responder a través del análisis de las cuentas anuales de la sociedad. Algunas preguntas que se planteó el alumno son: ¿Cómo es capaz Mercadona de retribuir tan bien a sus empleados? , en comparación con otros supermercados. ¿Cuáles son los factores clave que determinan el éxito de esta cadena de supermercados?.

1.2 Objetivos del trabajo

La pregunta clave del proyecto es: Analizar la realidad empresarial del sector de distribución española, a través de un enfoque micro, analizando la empresa Mercadona.

Los objetivos consistirán en analizar la salud financiera de Mercadona e identificar la evolución y composición tanto del balance como de la cuenta de pérdidas y ganancias (PyG) durante las distintas crisis que encontramos en el período analizado, que va de 2012 a 2022.

II. MARCO TEÓRICO

2.1 Características del sector

A través de la lectura de la publicación del el Informe de Consumo Alimentario en España 2022, proporcionado por el Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación (MAPA), se concluye que hay un aumento del porcentaje de su renta que los consumidores destinan a la compra de alimentos, a la vez que hay un descenso tanto en el volumen de compra en general como en determinados productos frescos como son la carne, pescado o verduras y hortalizas. Es decir, se está pagando más por comprar menos y de menor calidad, en tanto que son productos indispensables para una buena dieta variada y saludable.

Diferentes publicaciones ponen de manifiesto como los supermercados son uno de los sectores más competitivos, llegando a ser un mercado de competencia perfecta y donde los supermercados no se benefician de la inflación.

Otros estudios como el realizado por la empresa Kantar, líder mundial en marketing y análisis de datos , dice: “”el líder indiscutible distribuidor español de alimentación en 2023 fue Mercadona, con un 26,2% de cuota del mercado español, seguido de Carrefour con el 9,9% de cuota”” . También informaciones de Statista llegan a conclusiones de cifras muy similares en cuanto a cuota de mercado y liderazgo por parte de Mercadona.

Según FyH Revista Mercadona observamos el gran impacto económico que tiene Mercadona en España “”representando el 2,2% del PIB español y el 3,9% del empleo de España, además del gran impacto que tuvo el sector público en forma de impuestos, ascendiendo a 9.046 millones de euros, un 4,7% más que en 2019.””

Según fuentes contrastadas del sector, como el gráfico de Statista elaborado a partir de datos del MAPA (véase los anexos), apuntan a que el canal de distribución preferido por los clientes son los supermercados, donde se vende el 49,5% de los alimentos y bebidas no alcohólicas y donde en los ultimos años se han duplicado los supermercados mientras que se han estancado los hipermercados.

2.2 Descripción de las empresa

Empezando por una breve descripción de la empresa Mercadona, podemos determinar que esta es la empresa de supermercados de capital español y familiar líder en el mercado de cadenas de distribución. Esta se constituyó en Tavernes Blanques (Valencia) en 1977, con el objetivo de satisfacer al cliente en 4 grandes áreas, que son: Alimentación, Higiene personal, Limpieza del hogar y el Cuidado de las mascotas.

Las principales cifras de Mercadona a 2022 son:

MERCADONA ESPAÑA	AÑO 2022
FACTURACIÓN	30.304 millones de euros (de estos, 540 millones de euros han sido facturados por los ruscs.)
COMPRAS	22.323 millones de euros
PROVEEDORES	3.000 proveedores de producto
PLANTILLA	95.500 empleados (58.196 mujeres y 37.304 hombres)
INCORPORACIONES A LA PLANTILLA	2.200 nuevos puestos de trabajo
RUSCS	5 ruscs (almacenes dedicados exclusivamente a la venta online)
CADENA DE SUMINISTRO	14 bloques logísticos, 2 almacenes satélites y 2 reguladores
TIENDAS (SUPERMERCADOS)	1.637 puntos de venta en territorio español
INVERSIÓN	783 millones de euros

Figura 1: Fuente de elaboración propia a través de datos del SABI

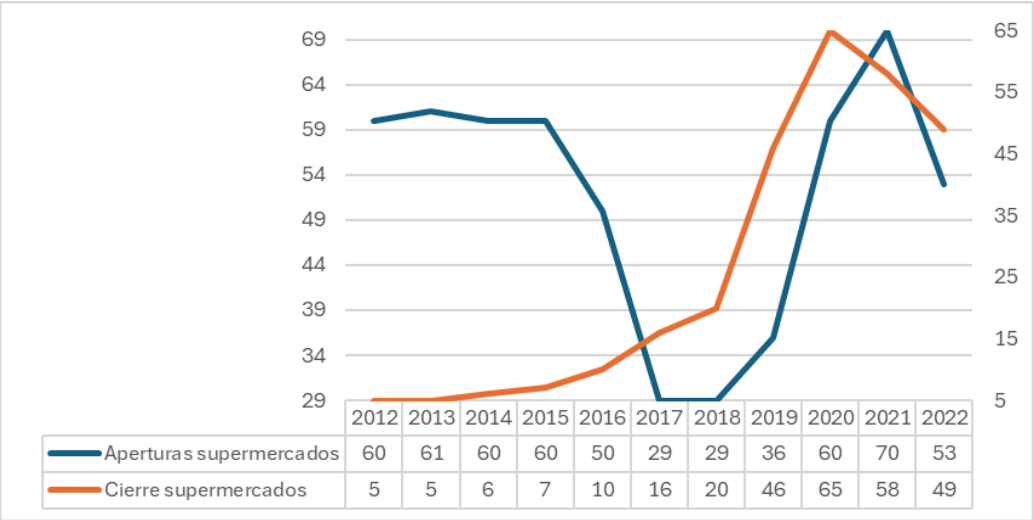
Para poder saber como Mercadona pasó de 1.411 puntos de venta en 2012 a 1.637 en 2022, cabe hacer un análisis comparativo de la evolución a lo largo del tiempo tanto de las aperturas y cierre de tiendas como el de apertura de tiendas comparado con el de reforma de estas.

Gracias al análisis de estas figuras podemos distinguir las 3 fases de crecimiento en las que se divide el crecimiento de Mercadona, que son:

Primera fase 2012-2016 (fase de expansión después de la crisis financiera): Esta primera fase se caracteriza por tener un nivel elevado de apertura de tiendas y unas reformas también elevadas en 2012 y 2013, aunque después bajan de 2014-2016. Por otro lado, el cierre de supermercados en esta fase es muy bajo, motivo que explica el porqué aumentan tanto en esta fase en el número de tiendas totales de Mercadona.

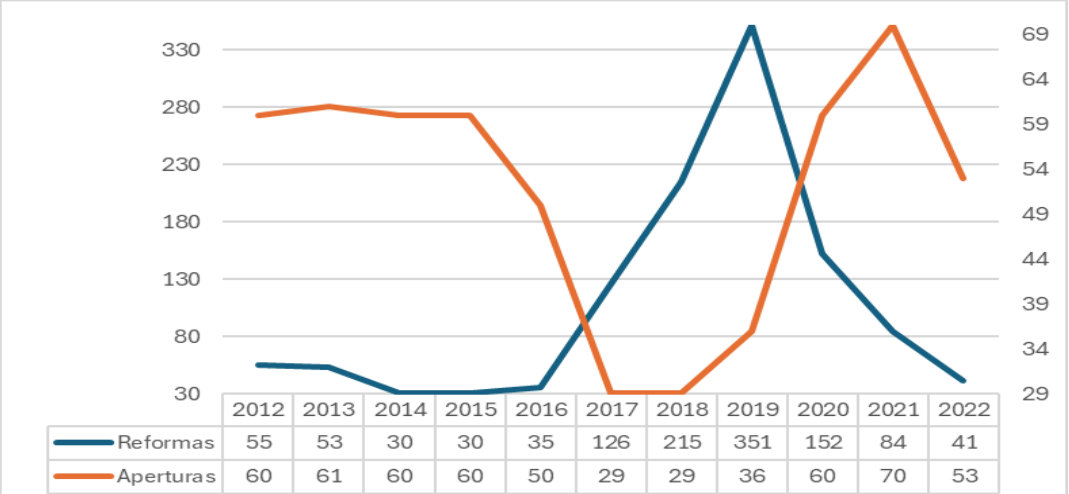
Segunda fase 2017-2021 (expansión y crisis de la Covid): Esta segunda fase se caracteriza en especial por tener un nivel muy elevado en el número de reformas entre 2017-2020, que a su vez hace que bajen mucho el número de aperturas de 2017-2019. El motivo de estas reformas es para adaptarse al nuevo modelo de tienda eficiente, que también obliga en esos años a aumentar el número de cierres de tiendas que son incapaces de adaptarse a este nuevo modelo. En 2021, las aperturas alcanzan el máximo durante el período analizado de 70 tiendas abiertas, las reformas descienden aunque aún continúan elevadas y lo mismo pasa con los cierres que bajan pero continúan elevados.

Tercera fase 2022 para adelante (Guerra de Ucrania): Esta tercera fase se caracteriza por reducirse mucho los crecimientos en términos absolutos del inmovilizado material, debido a que el cierre de supermercados aún continúa muy elevado en proporción al nivel de tiendas que se abren estando muy a la par. Mientras las reformas cada vez descienden más, reflejando que el efecto de las reformas parece haberse agotado al cumplirse su objetivo de reformar las tiendas para adaptarse al nuevo modelo. En este punto nos encontramos con que el inmovilizado material ya no es tan responsable de los crecimientos del activo y, como parece ser, el crecimiento de la compañía se estanca en este aspecto de aumentar su presencia en el mercado mediante tiendas, ya que desde 2017 a 2022 pasamos de 1.627 a 1.637 tiendas, habiendo sido solo un efecto neto real de aumento de tiendas de 10 tiendas en 6 años, cifras muy por debajo de las que se detectaron en la primera fase de 2012-2016 que se pasó de 1.411 tiendas a 1.614, es decir, un efecto neto real de 203 tiendas abiertas en 5 años.



	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Aperturas supermercados	60	61	60	60	50	29	29	36	60	70	53
Cierre supermercados	5	5	6	7	10	16	20	46	65	58	49

Figura 2 : Fuente de elaboración propia a través de datos del SABI



	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Reformas	55	53	30	30	35	126	215	351	152	84	41
Aperturas	60	61	60	60	50	29	29	36	60	70	53

Figura 3 : Fuente de elaboración propia a través de datos del SABI

En cuanto a la figura 2, el eje vertical de la izquierda pertenece a la apertura de supermercados, mientras que el de la derecha es la segunda variable, el cierre de supermercados. En la figura 3, el eje vertical de la izquierda pertenece a las reformas, mientras que la derecha es la segunda variable, aperturas.

A continuación, la red logística de Mercadona:

Figura 4: Recuperado en la memória de Mercadona 2022, en su página web.

III. BALANCE DE SITUACIÓN

3.1 Evolución temporal del activo y de la estructura financiera

Si observamos la evolución temporal del activo en términos absolutos, vemos como crece el activo, pasando de tener 6.281 millones de euros en activo en 2012 a tener 12.013 millones de euros en 2022, es decir, un incremento del 91 % si hacemos como si fuese una variación interanual, aunque no lo es, y según la tasa anual de crecimiento compuesto (TACC), un crecimiento del 7 %. Esta última tasa de crecimiento es la que tiene en cuenta el incremento anual de una variable durante un período de tiempo superior a un año, como sería el caso. Se dejarán las dos tasas de crecimiento para que el lector valore ambas cifras y tenga una visión más amplia de la evolución que ha habido tanto aquí como en el resto del trabajo.

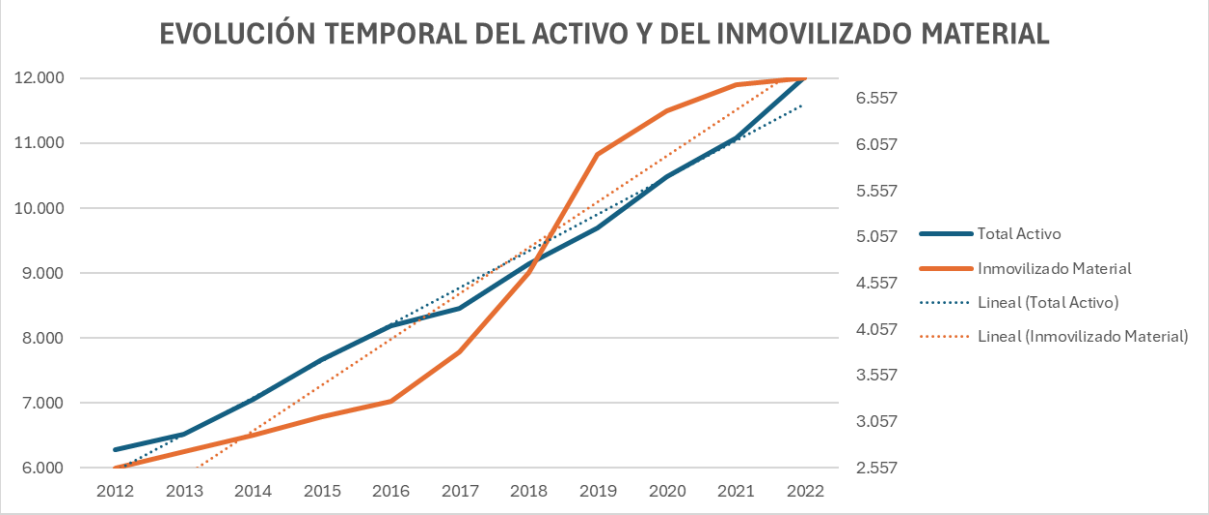


Figura 5: Fuente de elaboración propia a través de datos del SABI (en millones de euros)

El eje vertical de la izquierda pertenece al total activo, mientras que el de la derecha es la segunda variable, el inmovilizado material.

En términos absolutos, este crecimiento del activo se justifica por el aumento del inmovilizado material de 2012 a 2022 de 4.220 millones de euros, ya que ha pasado de 2.557 millones de euros en 2012 a 6.777 millones de euros en 2022, cuando el incremento que hubo en el activo de 2012 a 2022 fue de 5.731 millones de euros. Es decir, el 74 % del aumento del activo se explica por el aumento del inmovilizado material de 2012-2021, donde este crecimiento se frena a pesar de seguir creciendo en 2022 . El otro 26 % de la variación del activo se podría explicar por el aumento de la tesorería tanto al principio (2012-2016) como al final del período (2020-2022), así como del aumento en las inversiones del grupo que

comenzó en 2017, como también el aumento al final del período de las inversiones financieras a largo plazo.

El PN durante el período analizado y según TACC ha aumentado un 10% mientras que las reservas han aumentado un 11%. Si lo hiciésemos como si esto fuera una variación interanual, el PN sería una variación durante el período analizado del 149 %, mientras que la de reservas es de un 177 %. Por tanto, el crecimiento de reservas es superior al crecimiento del PN en ambos casos, y la variación del PN como se observa en la figura 6 se debe a la misma tendencia que encontramos en las reservas.

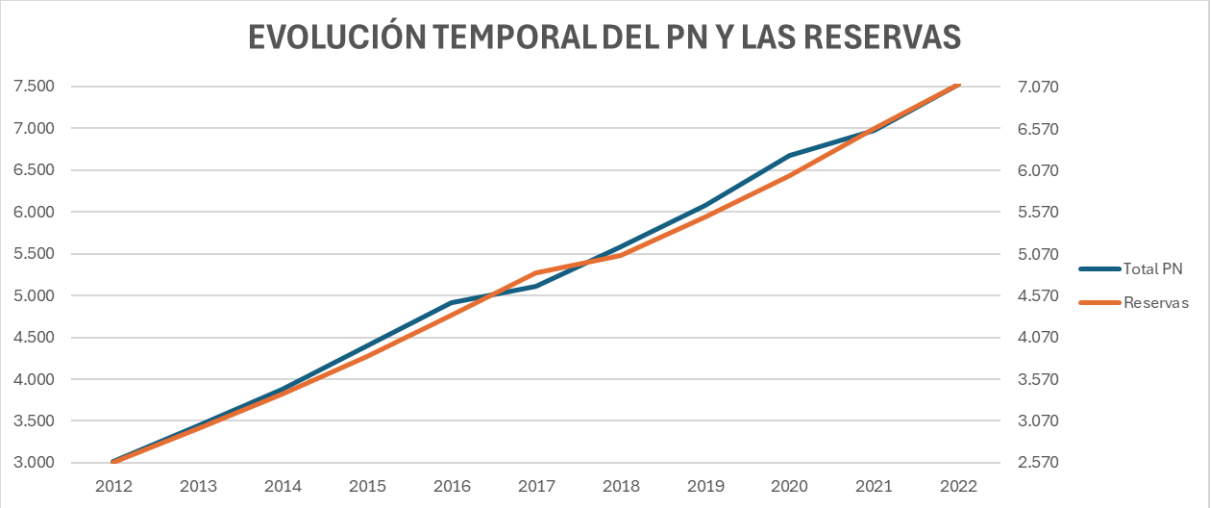


Figura 6: Fuente de elaboración propia a través de datos del SABI (en millones de euros)

El eje vertical de la izquierda pertenece al PN, mientras que el de la derecha es la segunda variable, las reservas.

En cuánto a la evolución temporal de la financiación ajena, es importante estudiar la evolución del PC, aunque no hará falta explicar mediante gráfico la evolución temporal en términos absolutos del PNC debido a su insignificante importancia en términos monetarios. Según TACC, el PC ha aumentado un 4 %, mientras que los proveedores a corto plazo han aumentado también en un 4 %. Si lo hiciésemos como si esto fuera una variación interanual, el PC sería una variación durante el período analizado del 46% mientras que la de proveedores es de un 44 %. Se observa en la figura 7, como son los proveedores los que explican la tendencia del PC. Aunque es verdad que hay más epígrafes en el PC, hemos entrado a explicar aquel que tiene más peso.

A continuación se observará el gráfico del PC, donde en el eje vertical de la izquierda pertenece al total PC, mientras que el de la derecha es la segunda variable, los proveedores.

.

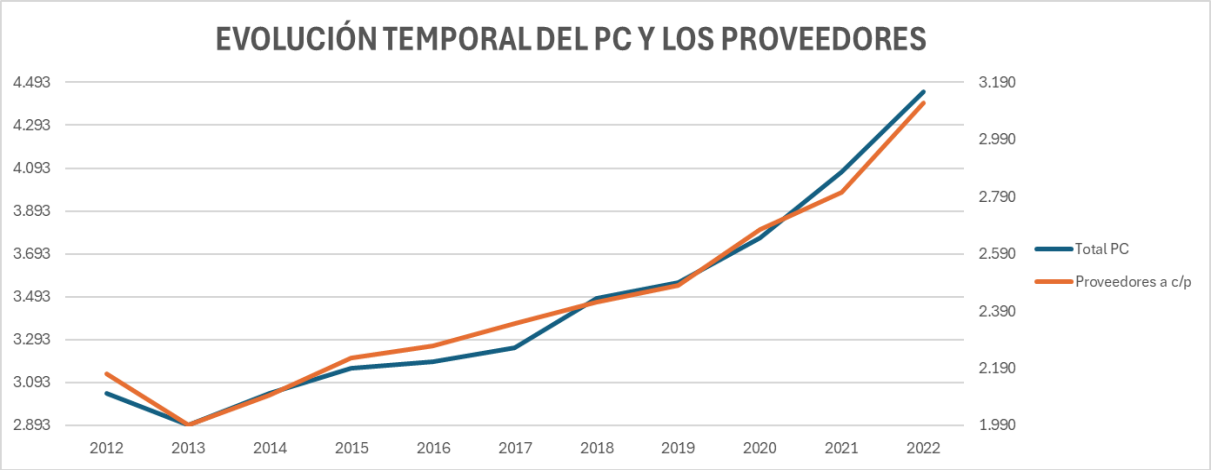


Figura 7: Fuente de elaboración propia a través de datos del SABI (en millones de euros)

3.2 Composición del balance

La estructura del activo de Mercadona nos muestra como cambio principal la masa patrimonial del ANC, que representa el 47,34% del activo en 2012 y llega a representar un 66,57% en 2022. Este hecho se debe principalmente al crecimiento que ha experimentado esta cadena de supermercados en las inversiones realizadas en nuevos puntos de venta, en la reforma de los existentes, así como en almacenes de próxima apertura (bloques logísticos), todos ellos explicados anteriormente en la introducción..

En 2012 el inmovilizado material representa el 40,71% del total del activo, este 40,71% se divide en un 27,87% que corresponden a terrenos y construcciones, mientras que un 11,69% corresponde a instalaciones técnicas y otro inmovilizado material. En cambio, en 2022 los terrenos y construcciones representan el 34,39% del total del activo, mientras que el 20,50% lo representan las instalaciones técnicas y otro inmovilizado material, por tanto, vemos que dentro del epígrafe de inmovilizado material una de las partidas que aumenta más en términos relativos son las instalaciones técnicas y otro inmovilizado material, con un aumento de 8,81 puntos porcentuales de 2012 a 2022 frente al 6,52 de aumento en puntos porcentuales de terrenos y construcciones.

Por último, en relación con los epígrafes del ANC a explicar, encontramos que las inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo han pasado de representar un 0,61% en 2012 a un 5,39% en 2022, alcanzando su máximo en 2021, llegando a representar este epígrafe un 6,30% total del activo. Es en el año 2016 cuando la empresa, a 15 de septiembre de 2016, procede a la constitución de la filial portuguesa Irmadona Supermercados S.A. En 2017 ya no apareció en las sociedades participadas Mena Supermercados S.L.U. y Saskibe S.L.U., ya que

en 2017 se llevó a cabo una fusión por absorción de estas sociedades dependientes. Mercadona en los años siguientes vende las sociedades participadas restantes mientras va aumentando sus aportaciones a la filial portuguesa en mucha más proporción que las filiales que vende, por eso el epígrafe que estamos analizando no para de crecer tanto en términos absolutos como relativos. Es en 2019 cuando finalmente Mercadona vende el 100% de las participaciones de Caladero S.L.U., es decir, la empresa tiene una única sociedad participada que es la filial portuguesa, en la que destina más recursos económicos debido a su apuesta por el mercado portugués, única presencia de Mercadona fuera del territorio nacional español a efectos de estar establecida a través de sus supermercados y cadena logística. Desde su constitución en 2016 , se han realizado aportaciones adicionales por 955 millones de euros con la finalidad de dotar de los fondos necesarios a la filial portuguesa y que pueda desarrollar así su actividad y propósito.

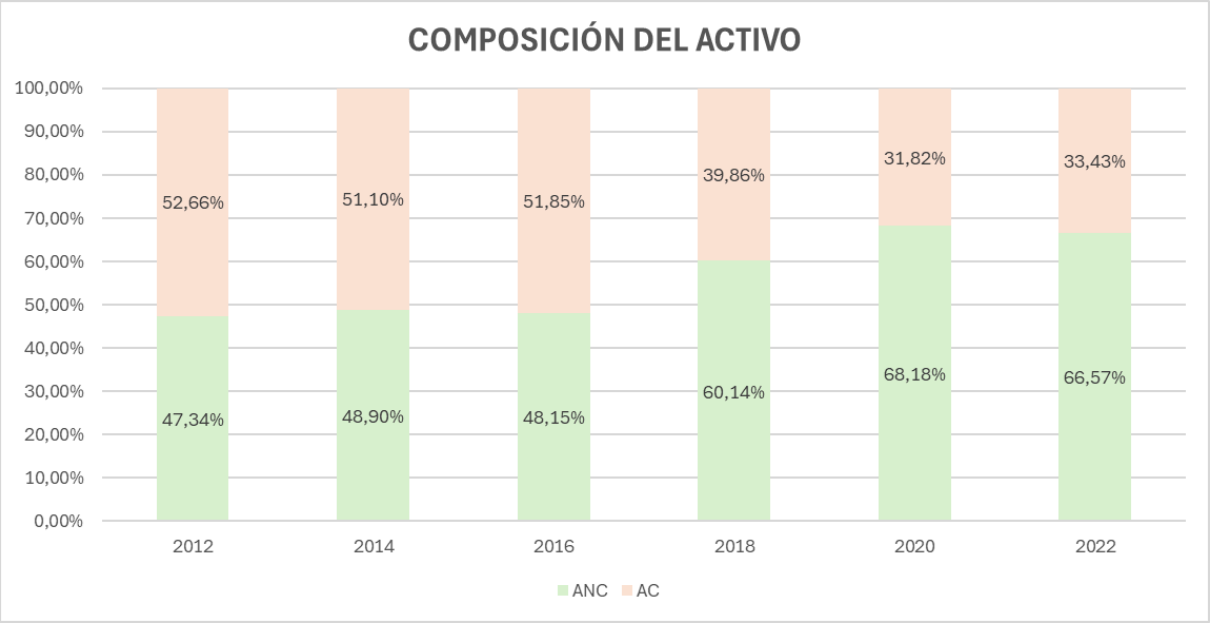


Figura 8: Fuente de elaboración propia a través de datos del SABI

Respecto al AC, si observamos la figura 8, vemos como el AC pasa de representar un 52,66% del activo total en 2012 a un 33,43% en 2022. Los epígrafes que requieren ser explicados en este apartado por su impacto económico y estratégico son las existencias, deudores comerciales y otras cuentas a cobrar y finalmente el efectivo y otros líquidos equivalentes.

Teniendo las existencias un método de valoración uniforme a lo largo del tiempo, valoradas por precio medio ponderado (PMP), determinamos que la empresa ha pasado de tener unas existencias comerciales que representaban el 9,10% del total de su activo en 2012 a representar un 7,16% en 2022. Esto se basa en la política de existencias eficiente que ha seguido Mercadona en el conjunto del período analizado (2012-2022), como el caso de

establecer una rápida rotación de productos para reducir así los tiempos que estos tardan en pasar por la cadena de suministro.

Siguiendo con el AC, merece la pena comentar que el epígrafe de deudores comerciales y otras cuentas a cobrar pasa de representar un 1,33% del total del activo en 2012 a un 0,95% en 2022. Esto no es debido a los clientes particulares, ya que por las características de la actividad, los supermercados cobran a sus clientes al contado. Esta partida, entonces, hace referencia a deudores varios.

Por último, del activo cabe destacar el gran cambio que ha habido en la proporción que representa el efectivo y otros líquidos equivalentes, ya no solo en el AC, sino el gran peso que llegó a tener en el activo total y sigue teniendo, aunque haya disminuido, en el total del activo de la sociedad. La sociedad pasa de tener en 2012 un efectivo y otros líquidos equivalentes que representaban el 41,43% del total del activo, a que en 2022 este representa el 24,62%. Si entramos más en el detalle, observamos que la variación se debe principalmente a que los otros activos líquidos equivalentes han descendido significativamente, representando el 21,52% del activo en 2012 y el 5,41% en 2022, mientras que la proporción que representaba la tesorería se ha mantenido estable a lo largo del tiempo en torno al 19% en media. En términos absolutos, la tesorería aumenta de 2012-2016, mientras que su peso porcentual no varía mucho, mientras que en ese mismo período descienden los otros activos equivalentes tanto en términos absolutos como en relativos. Es de 2017-2019 cuando la tesorería de verdad está disminuyendo, como lo hace su peso en términos relativos, excepto en 2020 y 2022 que aumenta.

La explicación de la composición de la estructura financiera seguirá los principios que rigen la elaboración del balance. Si en la estructura del activo hemos explicado de menor a mayor liquidez, ahora en la estructura financiera explicaremos de menor a mayor exigibilidad.

En relación con el PN, podemos observar como esta masa patrimonial ha pasado de representar un 48,06% del total del patrimonio neto y pasivo en 2012 a llegar a representar un 62,67% en 2022, esto nos muestra la política de reducción del endeudamiento que ha seguido Mercadona. El PN es una financiación no exigible, que en principio no tiene coste financiero, aunque exista el coste de oportunidad de esos recursos o el reconocimiento de dividendos de los accionistas. Esta evolución del PN creciente nos debería recordar a la tendencia similar que vimos en el ANC, es decir, el programa de inversión de apertura de nuevas tiendas, bloques logísticos y ruscs que está presente durante todo el período analizado (2012-2022), posible a través de la dotación de reservas voluntarias en el reparto del resultado del ejercicio que ha sido positivo durante todo el período analizado.

La mayoría del crecimiento experimentado en términos relativos, de peso sobre la estructura financiera, se concentra de 2013-2019, pasando de representar el PN en 2013 el 52,75% a un

62,73% en 2019, ya que en los años siguientes su peso no varía mucho como se observa en la figura 9, aunque las reservas en términos absolutos no paran de crecer.

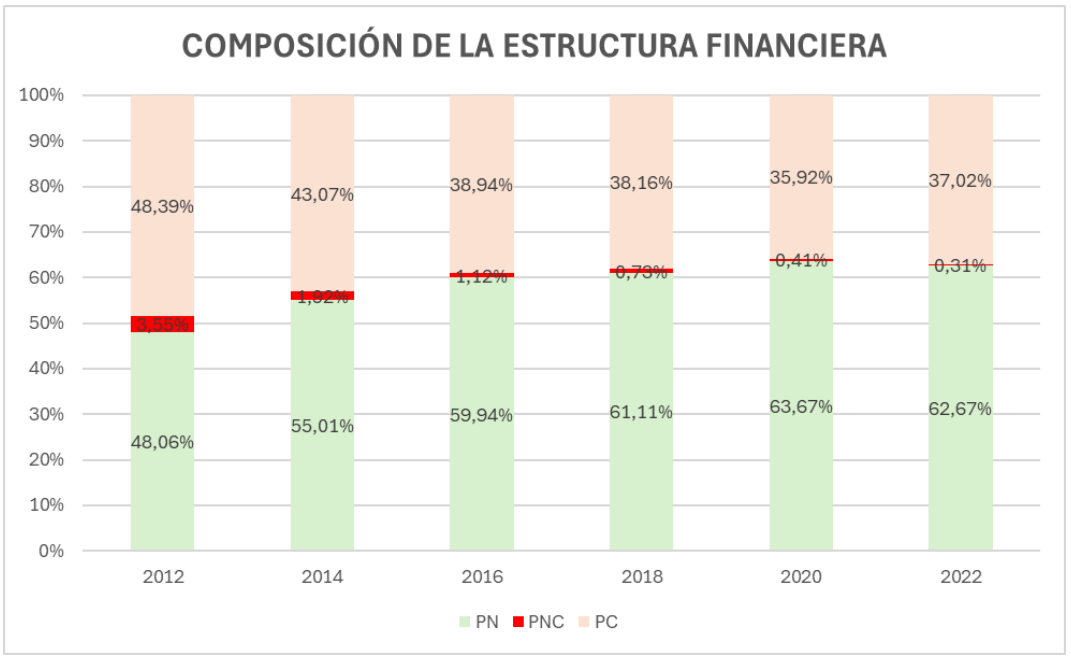
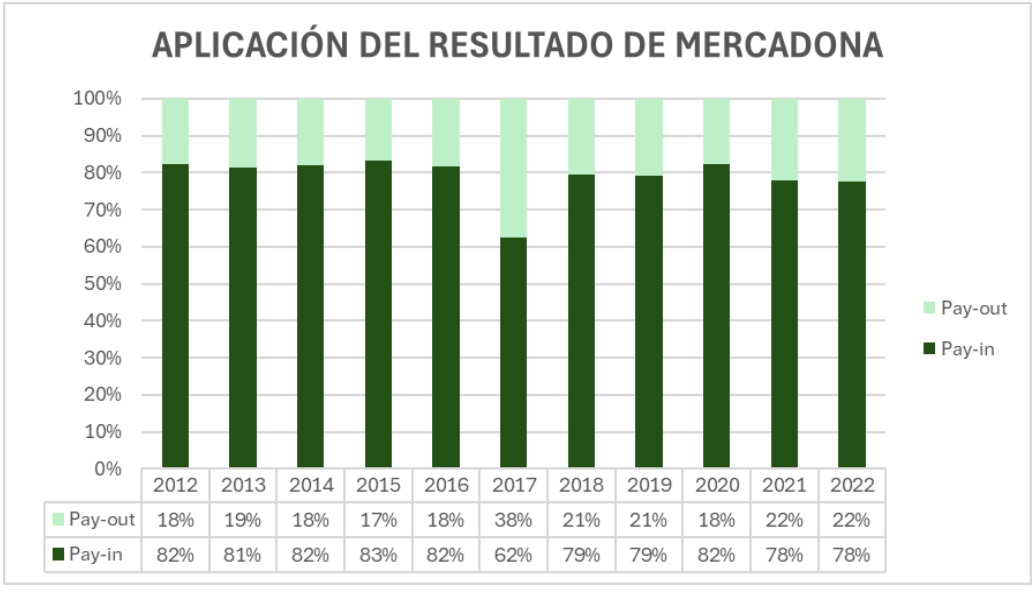


Figura 9 : Fuente de elaboración propia a través de datos del SABI

Si nos fijamos en la figura 10 y concretamente en los porcentajes que representa el *pay in* (tasa de beneficio no distribuido), se sitúa en promedio en un 79% durante el período analizado, una cifra muy elevada y estable a lo largo del período analizado que permite a la empresa financiarse de la manera más saludable posible y sin el coste financiero y problemas de solvencia en que pueden derivar la financiación ajena. Por otro lado, cabe destacar que el *pay-in* registra un valor mínimo del 62 % en 2017, esto es debido a que en 2017 registramos el resultado del ejercicio más bajo de todo el período, siendo de 322 millones de euros. Aun así, la empresa en los años siguientes sigue repartiendo dividendos al mismo nivel e incluso algo superiores a los años anteriores.



	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Pay-out	18%	19%	18%	17%	18%	38%	21%	21%	18%	22%	22%
Pay-in	82%	81%	82%	83%	82%	62%	79%	79%	82%	78%	78%

Figura 10 : Fuente de elaboración propia a través de datos del SABI

Siguiendo con el análisis de la estructura financiera encontramos el pasivo no corriente (PNC), que como se observa en la figura 9, nunca ha representado una parte significativa de la financiación de la empresa. En 2012, esta representaba un 3,55 %, constituido principalmente por pasivo por impuesto diferido. A medida que este epígrafe se ha ido reduciendo, el peso de PNC en la estructura financiera se ha vuelto prácticamente insignificante, representando en 2022 el 0,31 % del total de la estructura financiera.

Por último, y en relación con la última masa patrimonial que nos queda por comentar, el pasivo corriente (PC), este sí que tiene un peso más significativo en la estructura financiera, a diferencia del PNC que comentamos con anterioridad. El PC a 2012 representaba el 48,39% de la estructura financiera, compuesto en su mayoría por los proveedores a corto plazo que representaban el 34,55% y el resto pertenecía a acreedores, personal y administraciones públicas que representaban mucho menos en porcentaje. En cambio, en 2022 el peso del PC baja hasta situarse en 37,02%, una bajada de 11,37 puntos porcentuales, debido principalmente a la bajada de los proveedores a corto plazo en el peso que representan en la estructura financiera, teniendo un peso a 2022 de 25,97%. Por tanto, ha habido un cambio de tendencia pasar de una estructura financiera 50 a 50 en 2012 en PN y PC a 60 a 40, respectivamente en 2022, ha hecho que también estos porcentaje de peso varíen, al dar más peso al PN.

3.3 Rotaciones

Las rotaciones son indicadores dinámicos que nos servirán para analizar la velocidad de circulación de determinadas partidas, es decir, el número de veces que en promedio se renueva la partida. Para el cálculo de las rotaciones, en el numerador se han puesto como flujo del período las ventas y como denominador el saldo medio del período del activo total, ANC, AC o existencias para aquellas rotaciones con relación al activo. La rotación de proveedores se calcula poniendo en el numerador las compras y en el denominador el saldo medio de proveedores.

En cuanto a las rotaciones del activo, nos interesará una mayor rotación, esto supone una mayor capacidad de convertirse en medios líquidos. Por otro lado, en cuanto a las rotaciones de pasivo, en nuestro caso de proveedores, interesará una menor rotación que supondrá una menor exigibilidad y mayor liquidez de la empresa.

El primer aspecto a destacar en cuanto a las rotaciones de activos es que la rotación de clientes no se analizará, ya que la cifra de clientes es mínima, y por tanto, los resultados de la rotación de clientes son cifras muy elevadas y no interpretables, debido a que estamos hablando de un sector el de los supermercados que cobra al contado de sus clientes teniendo apenas deudores.

La rotación en el activo total, como se puede observar en la figura 11, ha bajado en términos generales, pasando del 2,82 del 2013 al 2,41 en 2022. Esta rotación, aun bajando, es sorprendentemente positiva, ya que Mercadona es capaz de vender 2,41 veces su activo a 2022, un activo de 12.013 millones de euros. El hecho de que esta rotación se reduzca significa una menor capacidad para convertirse en medios líquidos. La reducción de la rotación en este caso se debe a que si a lo largo del período el activo ha aumentado un 91% ,calculado como una variación interanual, las ventas han aumentado en un 59%, como el denominador aumenta más su variación que la del numerador, la rotación disminuye. Los grandes responsables del aumento del activo son el crecimiento del inmovilizado material, sobre todo de 2012-2021, y las inversiones en empresa del grupo y asociadas a largo plazo a partir de 2017, con aportaciones a la filial portuguesa.

La tendencia que podría seguir tanto la rotación de activo como la del ANC en años futuros es la de volver a aumentar estas rotaciones, como parece indicar ya el año 2022 , ya que con un crecimiento de tiendas prácticamente estancado por el hecho de que se abren muchas tiendas, pero a la vez se cierran muchas otras, programa de reformas finalizado y una expansión en territorio nacional ya muy consolidada, cabe esperar que esta rotación de activo aumentará a medida que las ventas vayan creciendo y el activo total no sufra grandes variaciones en su activo fijo, en la cantidad de líquido que retenga la compañía en su efectivo y otros líquidos equivalentes y la gestión y circulación de sus existencias.

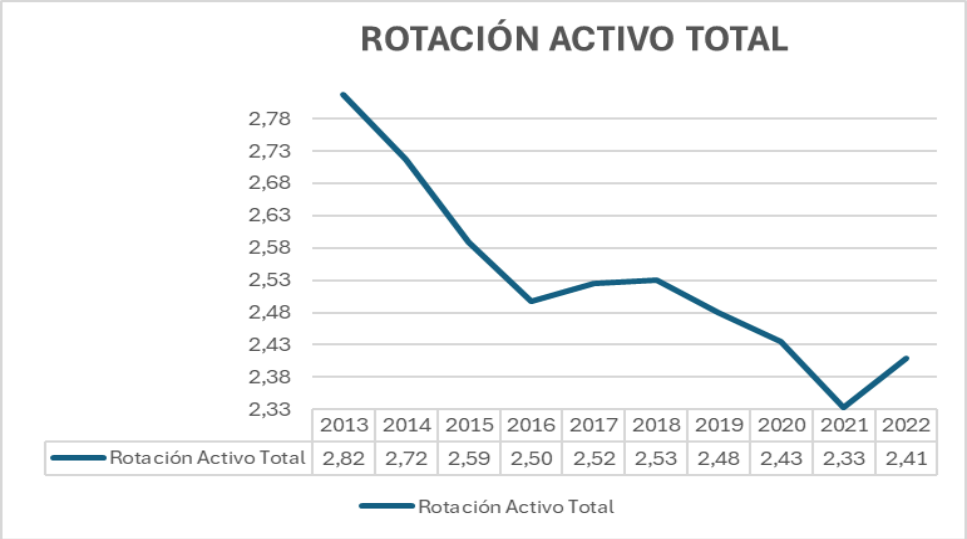


Figura 11: Fuente de elaboración propia a través datos del SABI

Si observamos la figura 12, encontramos la rotación del ANC, que más bien nos viene a confirmar lo dicho con anterioridad. El hecho de que el ANC de 2013-2021 experimente un crecimiento elevado debido a las inversiones en aperturas de tiendas y reformas de las existentes y las aportaciones a la filial portuguesa hace aumentar la partida de ANC en una variación mayor que la sufren las ventas en el conjunto del período. El ANC en el conjunto

del período tiene una variación del 169% mientras que las ventas de un 59%, hecho que nos hace pasar de una rotación del ANC del 5,81 en 2013 al 3,53 en 2022.

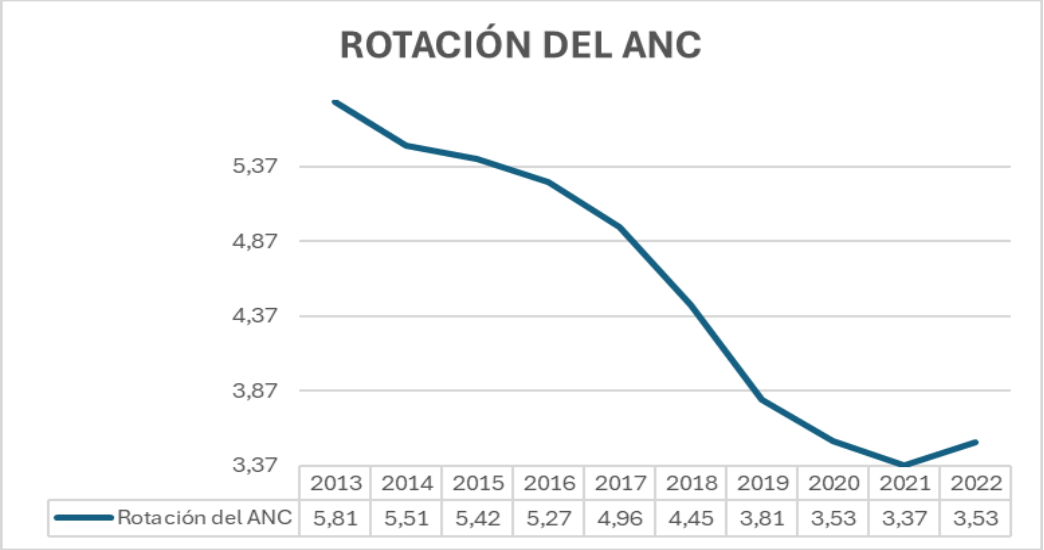


Figura 12: Fuente de elaboración propia a través datos del SABI

Por último, en cuanto al análisis de rotaciones del activo, encontramos la rotación del AC comparada con la rotación de existencias, muy importante esta última en el análisis de los supermercados.

La figura 13 nos viene a mostrar como la rotación de AC desciende de 2013-2016 debido a un aumento que hubo en esos años en la tesorería, llegándose prácticamente a doblar la tesorería de 2012 en 1.250 millones de euros a 2016, 2.461 millones de euros. A eso también hay que sumarle a esos años un aumento de los deudores comerciales y otras cuentas a cobrar y de las existencias. En cambio, de 2017 para adelante observamos como la rotación del AC se ve fuertemente mejorada gracias al descenso de tresoreria y otros activos líquidos equivalentes que sufre, en especial en los años que van del 2017 al 2019.

Si ahora nos vamos al análisis de la rotación de existencias, vemos como de 2017-2020, estas aumentan exponencialmente debido al aumento de las ventas que experimenta la compañía, haciendo aumentar el numerador de la rotación, mientras el denominador (las existencias) se mantiene muy estable o incluso baja, favoreciendo al aumento de rotación hasta llegar al máximo en 2020 de 27,18. Situándose los valores óptimos en los supermercados de alimentación entre el 20-25 en sus rotaciones de existencias, se puede decir que Mercadona tiene muy buena gestión de inventario que favorece a una mayor capacidad de convertir sus activos en medios líquidos. Hay que tener en cuenta que este valor óptimo puede variar, ya que no es la misma rotación la que tienen los productos frescos como frutas y hortalizas que la de los productos no perecederos que tienen rotaciones menores. Es por eso que el cálculo de las rotaciones lo hacemos en valores medios, al igual que su comparativa con el óptimo, hablando en líneas generales y no concretando por tipo de producto.

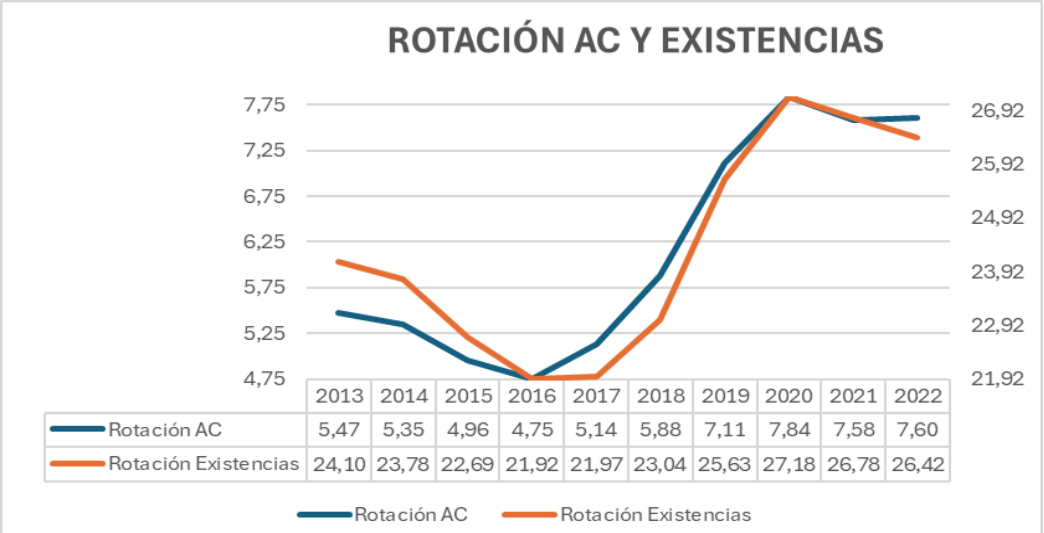


Figura 13: Fuente de elaboración propia a través datos del SABI

Al analizar la rotación de pasivo correspondiente a proveedores, vemos como en el conjunto del período la rotación aumenta, pasando del 6,53 en 2013 al 7,05 en 2022. Este es un aspecto negativo ya que a mayor rotación de pasivo, existe una mayor exigibilidad de este, disminuyendo en consecuencia la liquidez.

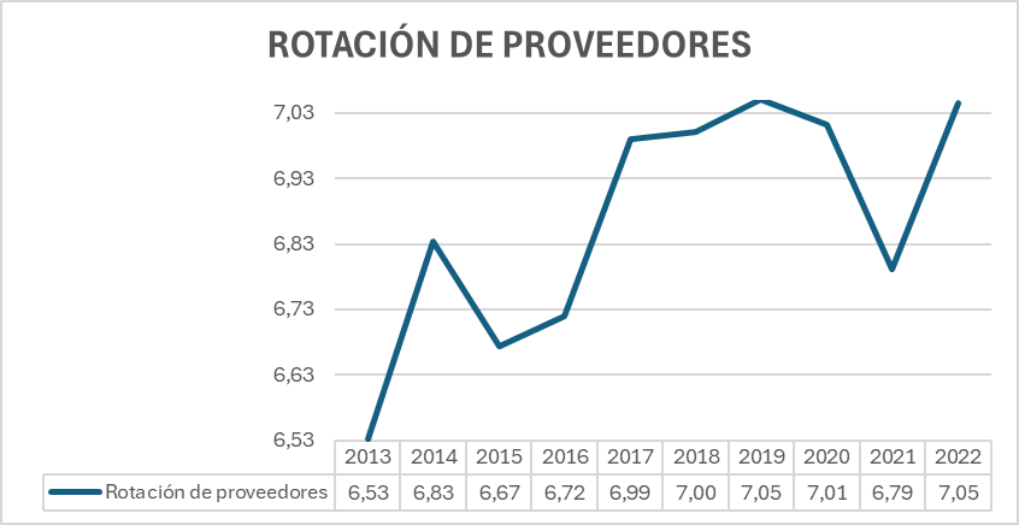


Figura 14 : Fuente de elaboración propia a través datos del SABI

En el siguiente apartado correspondiente a los plazos, hará falta analizar qué estrategia utiliza Mercadona para minimizar el impacto negativo que supone una mayor rotación de pasivo.

3.4 Plazos

En el apartado anterior, al analizar las rotaciones, hemos estado analizando el número de veces. Esta rotación puede convertirse en plazo poniendo en el numerador el período temporal que interese, en este caso ha sido en diario unos 360 días el año contemplamos, mientras que en el denominador se pone la rotación ya calculada en el apartado anterior.

El plazo de cobro de los clientes no se analizará mediante gráfico, continuando con la justificación que ya se dio ya en rotaciones. Básicamente, los resultados que nos dan en cuanto a plazo de cobro son que la empresa cobra entre 1 y 2 días.

El aumento en la rotación de existencias que observamos en el apartado anterior aquí se traduce con un descenso en el plazo de renovación de existencias, o dicho de otra manera, plazo de venta, cada cuánto renuevas existencias al haber vendido ya las que tenías. Durante el período analizado, esta pasa de renovar existencias en 2013 cada 14,94 días a 2022 cada 13,62 días, suponiendo una mejora.

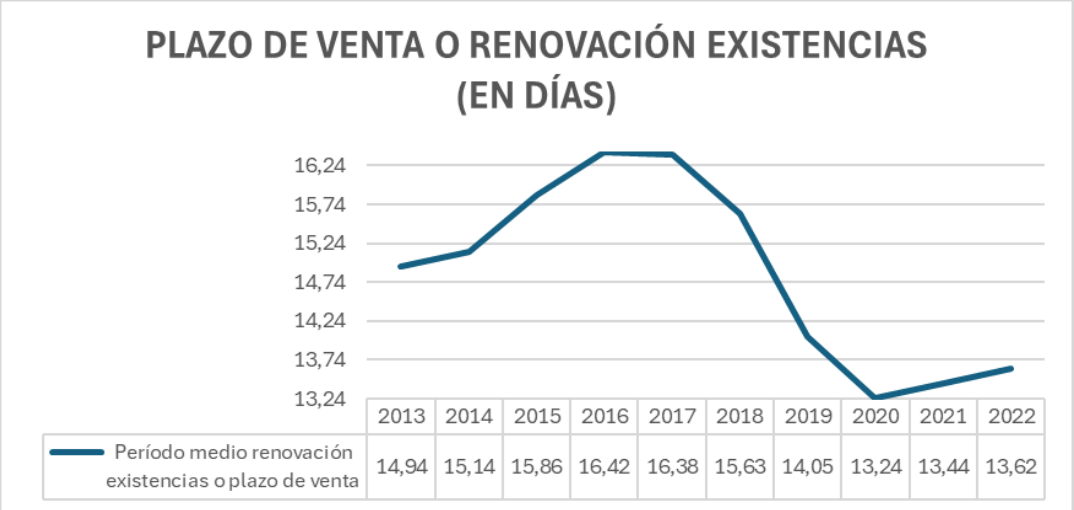


Figura 15 : Fuente de elaboración propia a través datos del SABI

Del plazo medio de pago a proveedores se observa como en el conjunto del período la empresa pierde capacidad de negociación con los proveedores, al pasar de 55,12 de plazo de pago en 2013 a 51,10 en 2022, debido al hecho de que las compras que están en el denominador aumentan más que el saldo medio de proveedores que está en el numerador.

Igualmente, Mercadona sigue ostentando un gran poder de negociación frente a sus proveedores, permitiendo pagar a más 50 días, muy cerca este plazo del que establece la Ley 15/2010, de 5 de julio, que establece un período máximo de pago a proveedores entre empresas de 60 días naturales, siempre que las dos partes estén de acuerdo, ya que por defecto son 30 días. Pero, claro, Mercadona puede negociar para poder demorar el pago lo más cercano al máximo legal, ya que sino podría irse a buscar otro proveedor. Además, ser un

proveedor de Mercadona supone en muchos casos destinar toda tu producción a Mercadona, y si perdieras tu único cliente por discrepancias, la empresa proveedora que ya entró en ese ciclo se vería perdida.

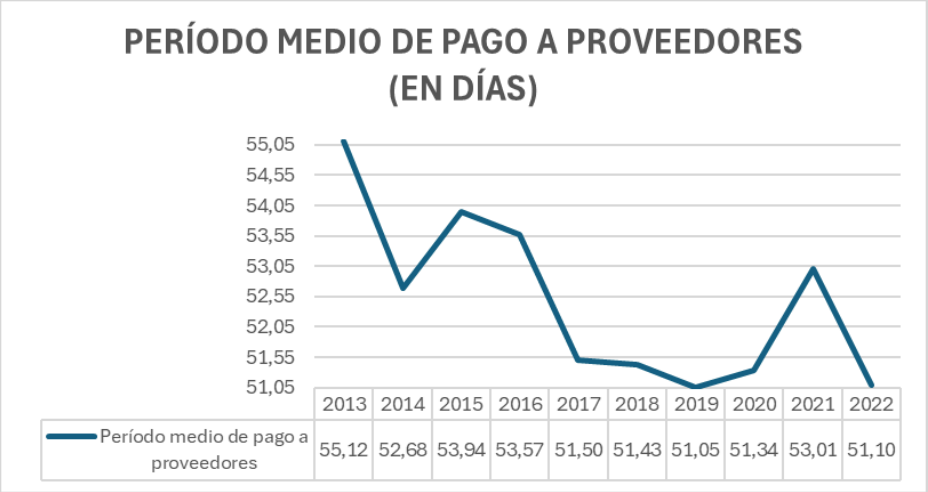


Figura 16 : Fuente de elaboración propia a través datos del SABI

A pesar de estas cifras que sí que son negativas, la empresa aún se encuentra en una posición muy ventajosa frente a sus proveedores, ya como se verá a continuación, su PMM es negativo entre -35 y -38 días a lo largo del período analizado, hecho que nos indica que el período que transcurre entre que se adquieren las existencias y estas se cobran por clientes es mucho menor al que se paga a proveedores, obteniendo de esta manera una financiación durante más de 1 mes y 1 semana que no le supone ningún coste financiero a Mercadona.

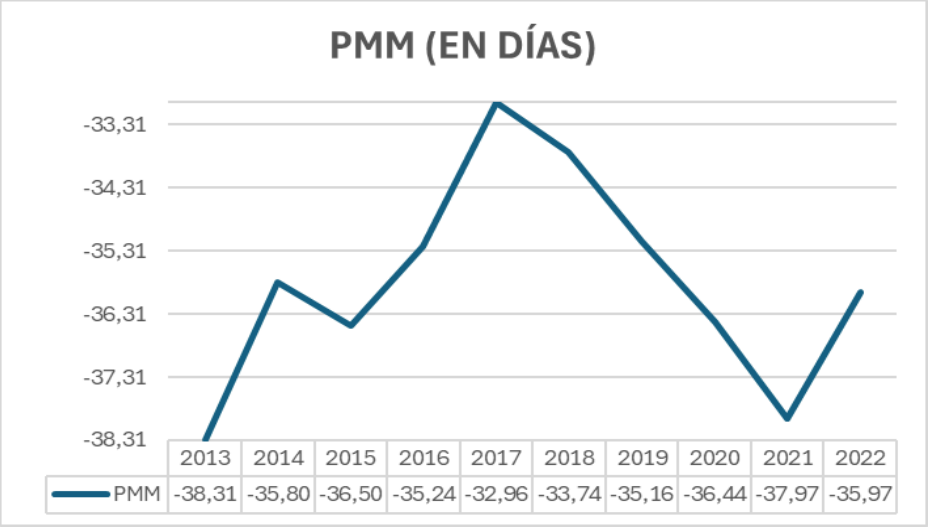


Figura 17 : Fuente de elaboración propia a través datos del SABI

IV. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

4.1 Evolución temporal de ingresos, gastos y resultado del ejercicio

De los ingresos de Mercadona a lo largo del 2012-2022 se puede observar como estos provienen en su totalidad de la actividad de distribución de alimentación y otros bienes de consumo (actividad principal), que se venden en el mercado nacional. Vemos en la figura 18 como los ingresos accesorios y otros de gestión corriente, representados en color naranja y situados en el eje vertical de la derecha, empiezan a aumentar de 2017 hasta que en 2019 llegan a su pico de 99 millones, mirándolo en valores absolutos esta es una cifra muy poco significativa comparada con los 23.343 millones en 2019 de ingresos procedentes de ventas principales de la empresa.

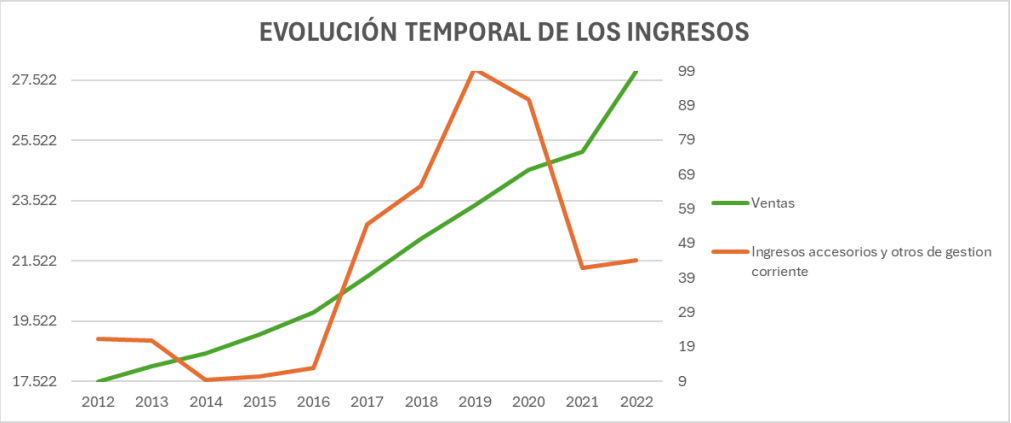


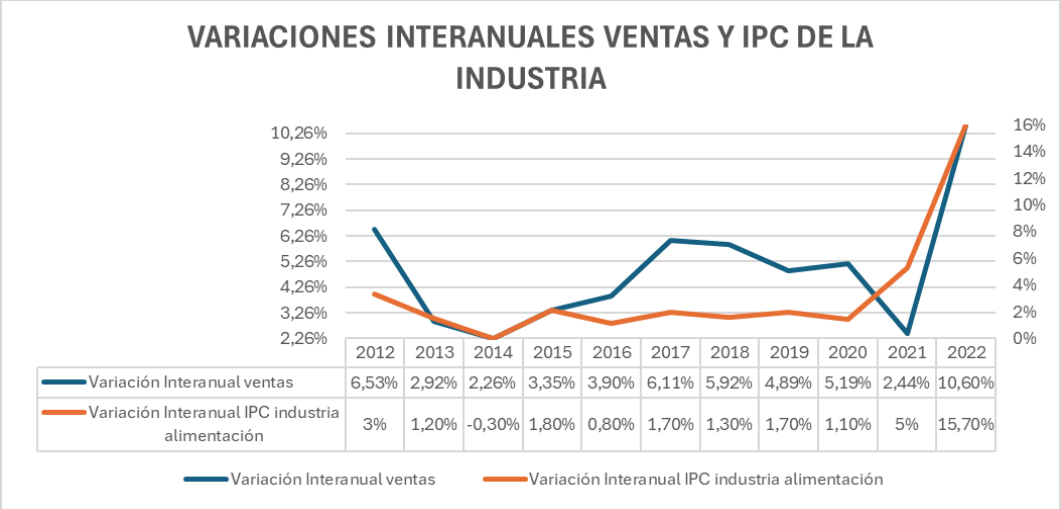
Figura 18 : Fuente de elaboración propia a través datos del SABI (en millones de euros)

Por otro lado, cabe destacar que pasamos en 2012 de 17.522 millones de euros a 27.820 millones en 2022, una variación que supone, según TACC, un 5% de crecimiento compuesto a lo largo de los años y, si lo miramos como si fuese una variación interanual, las ventas han crecido en un 59%.

Una vez establecidos de dónde provienen los ingresos de Mercadona, es necesario comparar, en un primer momento, la variación interanual de los ingresos junto a la variación interanual del IPC de la industria de la alimentación a cierre del año (diciembre) en España.

El análisis de la figura 19 nos enseña como del 2012-2020, ambos incluidos, las variaciones interanuales de ventas de la empresa son crecientes, en más proporción que el IPC de la industria de la alimentación. Es decir, en esos años la facturación de la empresa realmente está creciendo, y su crecimiento no se debe exclusivamente al aumento general de precios, por tanto, la empresa en esos años está aumentando su cuota de mercado a raíz de llegar a más clientes, debido a una política agresiva de apertura de tiendas, además de que se ve acompañada del hecho de que el país se encuentra en una fase de expansión (2014-2019), a raíz de la salida de la crisis financiera de 2007. Estos crecimientos se concentran sobre todo

en el 2017-2020, donde encontramos crecimientos reales más elevados en torno al 5,53% en media en estos cuatro años.



	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Variación Interanual ventas	6,53%	2,92%	2,26%	3,35%	3,90%	6,11%	5,92%	4,89%	5,19%	2,44%	10,60%
Variación Interanual IPC industria alimentación	3%	1,20%	-0,30%	1,80%	0,80%	1,70%	1,30%	1,70%	1,10%	5%	15,70%

Figura 19 : Fuente de elaboración propia a través datos del SABI y datos del INE

En el eje vertical de la izquierda encontramos la variación interanual de ventas como eje principal y en la derecha el eje del IPC como eje secundario.

A partir del año 2021, el IPC crece exponencialmente, pasando del 1,10% en 2020 a un 5% en 2021, consecuencia de los efectos de la Covid-19. En 2022, el IPC cierra en un 15,70 % consecuencia de los efectos aún latentes de la Covid-19 y sobre todo por el comienzo en este año de la guerra de Ucrania, aumentando tanto el precio de las materias primas como el de los combustibles y energías.

En estos dos últimos años, el IPC de la industria de la alimentación ha sido mayor al crecimiento de la facturación, por tanto, si deflactamos las ventas, la empresa en estos años realmente no ha crecido.

Con el hecho de profundizar un poco más a la hora de explicar este aumento tan exponencial del IPC de la industria de la alimentación en el año 2022 (15,7%), este se debe en primer lugar al aumento del precio de los productos elaborados en un 19,2% en diciembre de 2022 comparado con el diciembre de 2021. En segundo lugar, los productos frescos aumentan en un 11,4%, una subida menor a los productos elaborados por el hecho de que al ser productos más caros los frescos, se reducía la compra de estos, y esto a la vez contenía la inflación de estos productos que ya de por sí tienen un precio elevado. Otras justificaciones que podemos encontrar es el hecho de que los productos elaborados son productos que dependen en gran medida de otros insumos como puede ser el grano, aceites y productos lácteos, un ejemplo de ello es que en diciembre de 2022 se registra un aumento del precio de oliva del 35,20% comparado con el mismo mes del año anterior, afectando a muchos otros productos

elaborados que contienen aceite como son las salsas, conservas como el caso de las latas de atún y muchos otros.

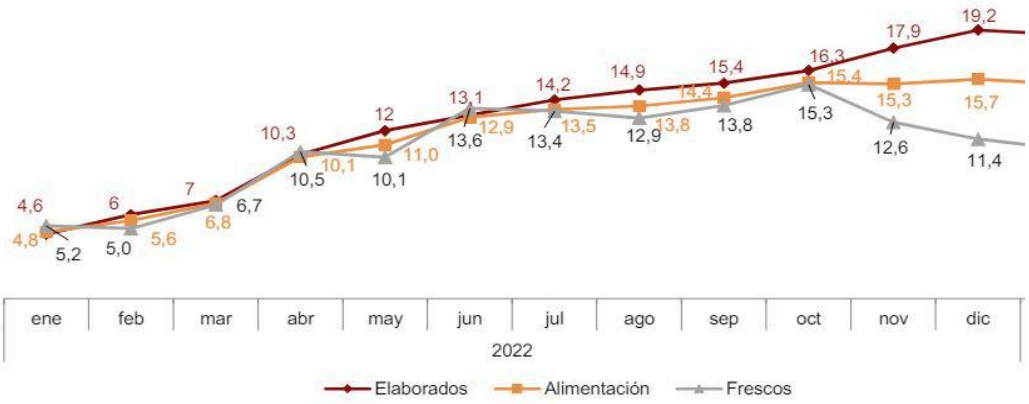


Figura 20: Fuente del INE recogida a través de la publicación en el MAPA

Por otro lado, y a medida que van pasando los años, las compras nacionales van disminuyendo levemente, hasta llegar a ser en 2022 el 93% de compras en el mercado nacional, mientras que el 7% restante corresponde al extranjero. Esta tendencia a aumentar las compras de producto extranjero *vs* los productos de proximidad puede ser el inicio de un plan para que Mercadona pueda reducir el gran peso que soporta en sus gastos de mercaderías, ya que el producto local suele ser más caro que el producto de fuera, debido a los salarios, precio del suelo, etc.

A la hora de analizar la evolución temporal de los gastos de personal, antes es necesario hacer el análisis de la evolución de la plantilla, así podremos explicar porqué motivos en 2012, 2017 y 2019 encontramos mayores crecimientos del gasto de personal comparado con su año precedente (variaciones internanuales).

En 2012 hay 4.000 incorporaciones a la plantilla, mientras que en 2017 hay 5.000 incorporaciones, dando tanto el máximo de incorporaciones durante el período analizado como el año con mayor variación interanual en los gastos de personal. Finalmente, el año 2019 con 3.600 incorporaciones, aunque no estando en ningún pico de incorporación a la plantilla , sí que está muy cerca del pico que se encuentra en 2020 (4200 incorporaciones), que en 2020 nos da una menor variación interanual que en 2019, ya que como en ambos años aumentó la plantilla, pero el crecimiento que se registra es mayor de 2018 a 2019 que de 2019 a 2020, comparado en ambos años con sus años precedentes.

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Variación Interanual Gastos de personal	8,57%	2,53%	2,44%	2,66%	4,64%	9,16%	4,76%	7,09%	5,31%	3,14%	8,31%

Figura 21 : Fuente de elaboración propia a través datos del SABI

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Plantilla a 31/12/X	74.000	74.000	74.000	75.000	79.000	84.000	85.500	89.100	93.300	93.300	95.500
Incorporaciones durante el año	4.000	0	0	1.000	4.000	5.000	1.500	3.600	4.200	0	2.200

Figura 22 : Fuente de elaboración propia a través datos del SABI

Si hiciésemos como si fuese una variación interanual de 2012 a 2022, la plantilla ha aumentado en un 29 % y, según TACC, un crecimiento compuesto del 2,58 %.

En relación con la evolución temporal en términos absolutos de los gastos de personal en el conjunto del período, vemos como hay un crecimiento continuo de estos, pasando de 2.217 millones de euros a 3.605 millones, dando como resultado un crecimiento según TACC del 5 % al igual que el de los ingresos, y haciendo como si este fuese una variación interanual, sería un crecimiento del 63 %.

El gráfico de la evolución temporal de los gastos de aprovisionamiento nos viene a decir más de lo mismo que el gráfico anterior, por eso no se grafica. En este tipo de gráficos los gastos son crecientes a lo largo del tiempo y en lo general presentan un crecimiento constante, con esto no venimos a decir que el crecimiento sea el mismo cada año, sino que son un tipo de gastos que no paran de crecer año a año durante todo el período analizado, habiendo años en que se concentran más como ya se ha explicado.

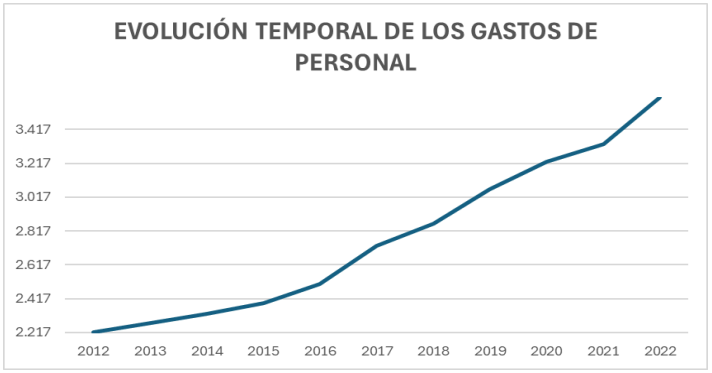


Figura 23 : Fuente de elaboración propia a través datos del SABI (en millones de euros)

Por último, y para acabar con el análisis de la evolución temporal, hay que estudiar la evolución del resultado del ejercicio, un indicador íntimamente relacionado con la rentabilidad de la empresa, sobre todo con la financiera. El resultado del ejercicio es el resultado que se obtiene por la diferencia entre ingresos y gastos.

En lo que respecta al resultado del ejercicio, este aumenta a lo largo del período, a excepción del año 2017, pasando de 508 millones de euros en 2012 a 718 millones en 2022, es decir, un aumento según TACC del 4% y del 41% si lo hacemos como si fuése una variación interanual .

Por otro lado, en 2017, la variación interanual de las ventas es un crecimiento del 6,11%, los gastos de aprovisionamiento crecen en un 7,04% (debido al aumento de la inflación), los gastos de personal crecen en un 9,16% y los otros gastos de explotación crecen en un 24,28%. El gran responsable del crecimiento de los otros gastos de explotación son los servicios exteriores, donde los gastos que aumentan más dentro de estos son las reparaciones y mantenimiento, los transportes y el resto de gastos que no se encuentran desglosados. En lo que respecta a la subida de los gastos de personal, podriamos relacionar que el mayor crecimiento interanual se encuentra en 2017, año en que hay más incorporaciones a la plantilla, como se vio en el apartado anterior (5.000 nuevos trabajadores).

Por otro lado, destacar que el resultado del ejercicio alcanza su máximo en el año 2020 con 727 millones de euros. Es importante recordar que el año 2020 es el año en que hubo el estado de alarma debido a la Covid, en ese año la empresa alcanzó su máximo en el resultado de ejercicio durante los 11 años analizados, habiendo un consumo mayor del habitual, ya que muchas personas cogían reservas como con el papel higiénico, ya que debido a la incertidumbre del momento no se sabía qué iba a pasar. Esto se tradujo en un aumento interanual de las ventas en un 5,19% en 2020, mientras que el IPC de la industria de alimentación se situó en un 1,10%, una inflación a cierre del año inferior a la del 2019 del 1,70%.

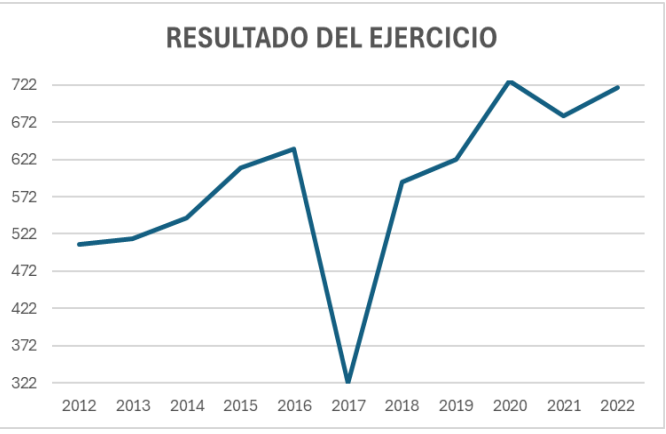


Figura 24 : Fuente de elaboración propia a través datos del SABI (en millones de euros)

4.2 Composición de la cuenta de pérdidas y ganancias (PyG)

A la hora de analizar la composición del PyG y hacer la comparativa de esta en el 2012 y en el 2022, vemos como Mercadona tiene una estructura muy definida de lo que representa cada coste sobre su importe neto de cifra de negocios, no variando significativamente el peso de estos gastos durante el período analizado. Cabe destacar como principales gastos que representan un peso significativo dentro del PyG de la empresa, como son: aprovisionamientos, gastos de personal y los otros gastos de explotación.

Los aprovisionamientos, que se componen básicamente del epígrafe de consumo de mercaderías, representan el -75,10% del importe neto de la cifra de negocios (en negativo ya que restan) en 2012 y el -74,46% en 2022, habiendo bajado su peso ligeramente. Mercadona calcula este consumo de mercaderías haciendo compras +/- variación de existencias, que por ejemplo en el caso del 2022 y en el 2021 estas restan, por lo tanto, quiere decir que hay más existencias finales que iniciales, esto podría traducirse como un ingreso y por eso restan al gasto en valor absoluto.

Por otro lado, los gastos de personal siguen teniendo una tendencia similar al representar en 2012 un -12,66% de la cifra de negocios y en 2022 representar un -12,96% habiendo subido el peso de este epígrafe ligeramente en relación a su peso con el importe neto de la cifra de negocios. Para el cálculo de este epígrafe ,Mercadona divide los gastos de personal en una serie de partidas como son: sueldos y salarios, prima, indemnizaciones, seguridad social y otras cargas y cursos de formación.

	2012	2014	2016	2018	2020	2022
Resultado del ejercicio	2,90%	2,95%	3,21%	2,66%	2,96%	2,58%
Impuesto sobre beneficios	-1,15%	-1,06%	-0,84%	-0,75%	-0,79%	-0,75%
Resutado financiero	0,31%	0,34%	0,12%	-0,04%	-0,32%	-0,17%
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-0,04%	-0,01%	0,00%	0,00%	0,08%	0,02%
Amortización del inmovilizado	-2,14%	-1,79%	-1,58%	-1,91%	-2,50%	-2,59%
Otros gastos de explotación	-6,49%	-6,60%	-6,06%	-6,92%	-7,25%	-6,68%
Gastos de personal	-12,66%	-12,63%	-12,64%	-12,86%	-13,14%	-12,96%
Otros ingresos de explotación	0,17%	0,09%	0,11%	0,30%	0,38%	0,17%
Aprovisionamientos	-75,10%	-75,41%	-75,89%	-75,16%	-73,48%	-74,46%

Figura 25 : Fuente de elaboración propia a través datos del SABI

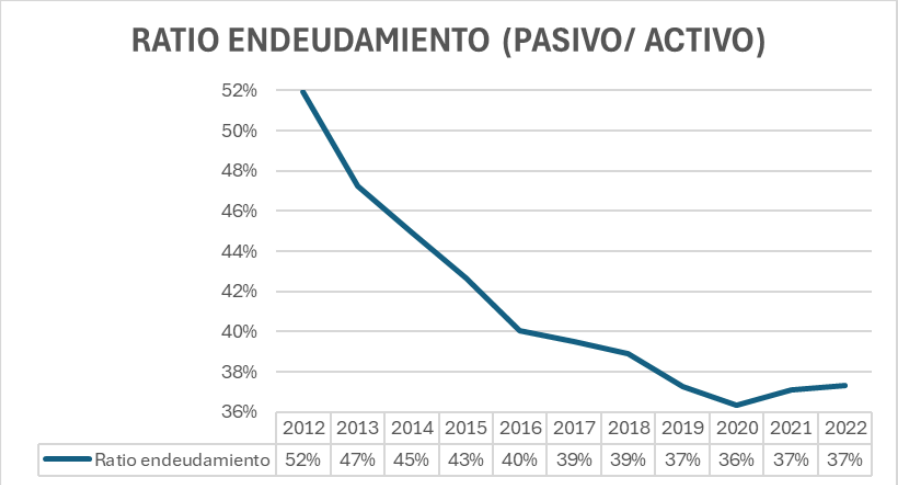
Los otros gastos de explotación representan un -6,49 % en 2012 y un -6,68 % en 2022, habiendo aumentado ligeramente el peso de este epígrafe. El peso de este epígrafe se debe en su mayor parte al peso que representan los servicios exteriores. Mercadona contempla en 2022 estos gastos que forman parte de servicios exteriores, como son: arrendamientos, reparaciones y mantenimiento, transportes, suministros, seguridad y medios de cobro, gastos de viaje, donaciones y restos.

V. RATIOS DE ENDEUDAMIENTO

5.1 Ratio de endeudamiento

La ratio de endeudamiento nos muestra como la empresa pasa en 2012 de depender en un 52% de financiación ajena a depender en 2022 en un 37%. Una estructura bastante más equilibrada y que nos recuerda a una estructura 60 a 40, donde el 60 es financiación propia y el 40 ajena. A pesar de que el endeudamiento se reduce, la financiación ajena a corto plazo aumenta, pero en menor proporción de lo que lo hace el patrimonio neto, que aumenta debido al reparto de los resultados positivos en el período, con un *pay in* en promedio del 80 %. En cambio, el pasivo no corriente sí que se reduce significativamente, aunque su peso nunca ha llegado a ser muy importante.

Si el óptimo en esta ratio de endeudamiento se encuentra entre 40 % y 60 %, podríamos decir que aunque exista un equilibrio entre financiación propia y ajena, como se llega a estar por debajo del 40 %, esto puede estar indicando que Mercadona tiene un nivel de deuda tan bajo que puede no estar aprovechando al máximo su potencial de crecimiento al no utilizar financiación ajena y utilizar así el efecto del apalancamiento financiero que tiene incidencia en la rentabilidad financiera.



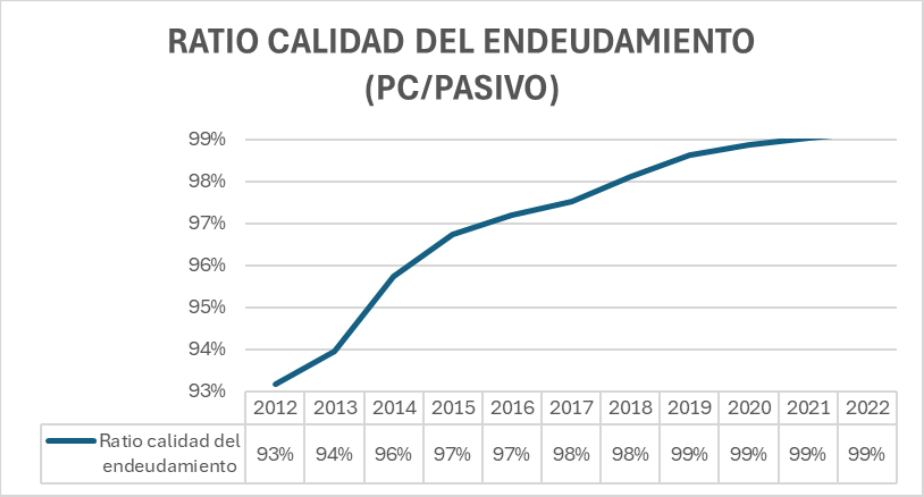
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Ratio endeudamiento	52%	47%	45%	43%	40%	39%	39%	37%	36%	37%	37%

Figura 26: Fuente de elaboración propia a través datos del SABI

5.2 Ratio de calidad del endeudamiento

La ratio de la calidad de endeudamiento nos viene a mostrar un aumento en el endeudamiento a corto plazo o de mala calidad, ya que es más exigible que el de largo plazo. A medida que se reduce el pasivo no corriente, la totalidad del pasivo lo llega a representar el pasivo corriente o a corto plazo, representando el 99% en 2022. Estos representan a los proveedores de mercaderías, servicios exteriores, remuneraciones pendientes de pago, etc.

El valor óptimo en la ratio de calidad del endeudamiento se informa que tiene que ser lo más reducido posible, al ser esta ratio de endeudamiento >60% aumenta considerablemente el riesgo de liquidez y el cumplir con las obligaciones a corto plazo. El hecho de encontrarnos con una empresa líder en supermercados en España, tener una gran capacidad de generar efectivo, al cobrar al contado de sus clientes, un plazo de pago medio a proveedores lo más cercano al límite legal de 60 días, en torno a los 50 días, y una estructura donde el patrimonio neto representa más del 60 % de la estructura financiera, nos hace llegar a la conclusión de que Mercadona puede cumplir con sus obligaciones a corto plazo a raíz de todos los puntos fuertes mencionados. El análisis posterior que se hará del FM ayudará a poder explicar este aspecto.



	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Ratio calidad del endeudamiento	93%	94%	96%	97%	97%	98%	98%	99%	99%	99%	99%

Figura 27: Fuente de elaboración propia a través datos del SABI

VI. RATIO DE SOLVENCIA GLOBAL

6.1 Ratio de solvencia global o garantía a largo plazo

El plan de reducción de endeudamiento a largo plazo conjuntamente con la financiación de los activos fijos a través de fondos propios ha hecho que esta ratio aumente significativamente al aumentar en mucha más proporción el activo que está en el numerador que el pasivo que se encuentra en el denominador.

El descenso en esta ratio en los años 2021 y 2022 se debe en un primer momento a que el PC aumenta en esos años en más proporción de la que hace el activo, debido al impacto de la inflación en la industria de la alimentación en esos años, donde en 2021 encontramos la Covid y en 2022 la guerra de Ucrania. A pesar de estos descensos, la solvencia global de la compañía está en unos valores excesivamente buenos, incluso se podría decir que el hecho de que esta ratio sea mayor que 2 nos está indicando que la empresa podría estar desaprovechando recursos que podrían destinarse a otras actividades como la diversificación del negocio o repartir dividendos a los accionistas, ya que la empresa está invirtiendo más capital del necesario para poder cumplir con sus obligaciones.

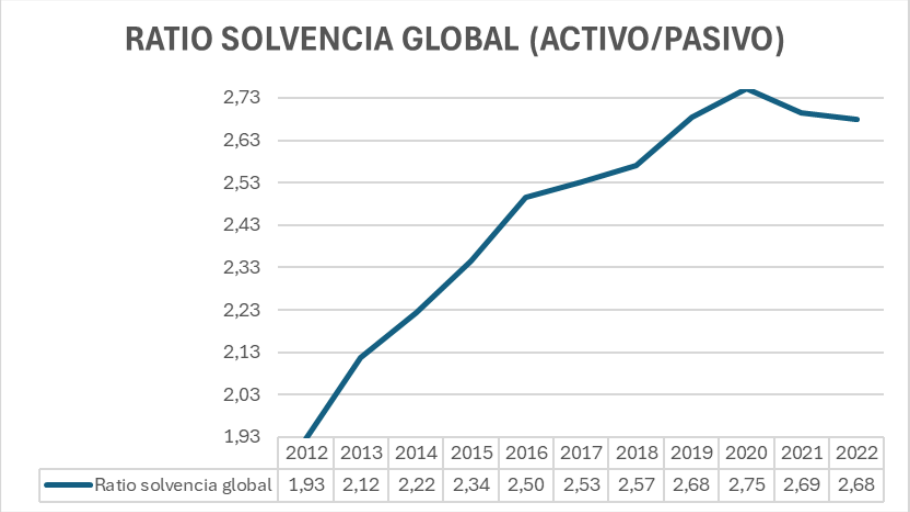


Figura 28: Fuente de elaboración propia a través datos del SABI

VII. RATIOS DE LIQUIDEZ

7.1 Ratio de liquidez y fondo de maniobra

Tanto en la ratio de liquidez o solvencia a corto plazo como en el fondo de maniobra observamos como la empresa de 2012-2016 aumenta su AC en más proporción que su PC, llegando al máximo en la ratio de 1,33 en 2016 en cuanto a la ratio de liquidez. Este aumento en la ratio es debido a un aumento en el AC que se encuentra en tesorería, inversiones financieras a corto plazo, existencias y deudores comerciales y otras cuentas a cobrar.

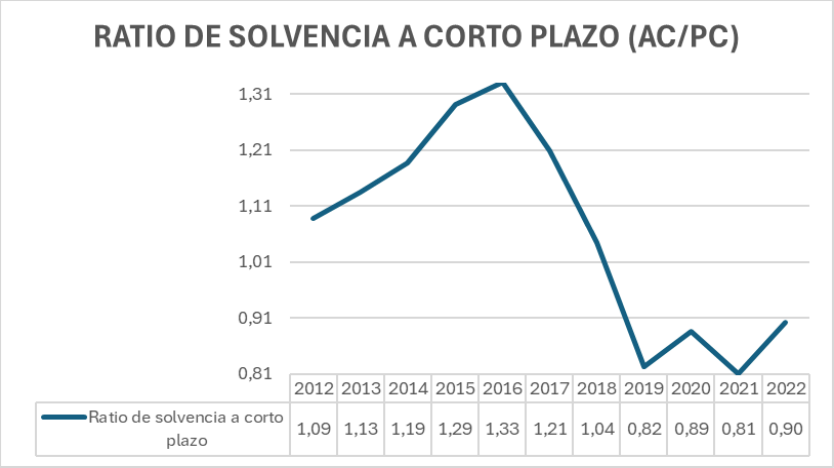


Figura 29: Fuente de elaboración propia a través datos del SABI

De 2012-2016 nos encontramos dentro de la etapa de expansión a raíz de la salida de la crisis financiera , es por eso que aumenta año a año su fondo de maniobra y ratio de liquidez, hasta llegar al máximo 1.057 millones de euros como fondo de maniobra positivo en 2016. Otros de los motivos que encontramos el porqué de este aumento de AC es debido a que en esos años sus flujos de efectivo de explotación son superiores a la suma de los flujos de efectivo de inversión y a los de financiación, dando como resultado un aumento de tesorería al cierre del ejercicio, menos en 2013, donde hay una disminución. En 2013, la disminución se debe sobre todo a que el flujo de efectivo de explotación tiene una fuerte bajada al haberse hecho unos desembolsos importantes a los acreedores y otras cuentas a pagar.

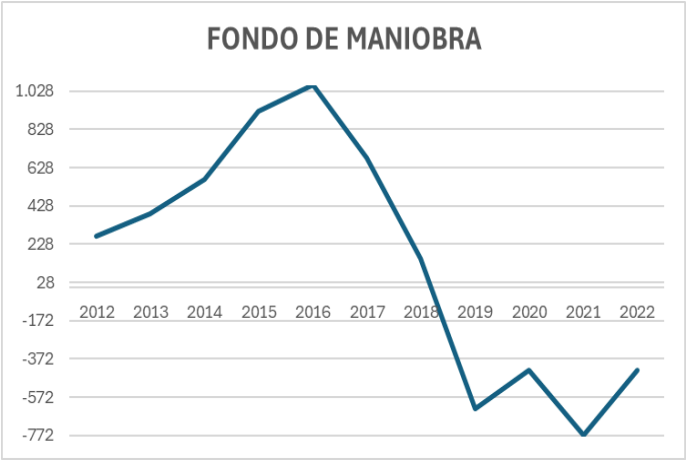


Figura 30: Fuente de elaboración propia a través datos del SABI (en millones de euros)

A partir del programa de reformas que se pone en marcha en 2017, se destina mucho efectivo de las actividades de explotación al pago de inversiones, un dinero que ya no irá a parar a la tesorería de la sociedad, dando como resultado un menor AC que hará que en varios años encontremos en el estados flujos de efectivo disminuciones en el efectivo de la sociedad, sobre todo en 2017-2019, dando como resultado una ratio de liquidez inferior a 1 de 2019-2022, así como fondos de maniobra negativos de 2019-2022.

Los pagos por inversiones superan al efectivo generado en la explotación en un 61 % en 2017, 19 % en 2018 y un 55 % en 2019, llegando a la cifra máxima por pago por inversiones en 2019 con 2.047 millones de euros en este concepto, que finalmente hace que tanto FM y ratios de liquidez sean negativos de 2019-2022.

Es a partir de 2020 donde ya parece haber signos de que esta ratio de liquidez y fondo de maniobra empiezan a recuperarse, aunque vuelve a empeorar durante la crisis del Covid, pero ya en 2022 se ven signos evidentes de mejora tanto de la ratio de liquidez como del fondo de maniobra, a raíz del freno en el pago de inversiones, llegando a una ratio de liquidez del 0,90 en 2022, acercándose ya al resultado de 1, que querría decir que la empresa con todo su activo corriente puede hacer frente a sus obligaciones a corto plazo.

Figura 31: Fuente de elaboración propia a través datos del SABI (en millones de euros)

Por otro lado, a través del análisis del *cash-flow* estático (Resultado + Amortizaciones y deterioros) de Mercadona, observamos la gran capacidad de generar efectivo por la compañía con el aumento que supone unas amortizaciones crecientes del inmovilizado y un resultado del ejercicio también creciente, excepto el resultado del ejercicio 2017, también el hecho de ser sus existencias convertibles rápidamente en medios líquidos, pasando de estar valoradas a precio de coste en el balance estático a convertirse a precios de mercado cuando las vendes. Es decir, si valoraramos las existencias a precios de mercado y se compararsen en ese punto el AC con el PC, Mercadona tendría una ratio de liquidez que ampliamente superaría el 1.

Además, en el análisis de las memorias de 2019-2022, Mercadona asegura tener su riesgo de liquidez controlado diciéndonos que, a pesar de tener FM negativos en esos años, esto es habitual en el sector que opera y que podrá atenderse mediante la generación de flujos de caja ordinarios de las operaciones.

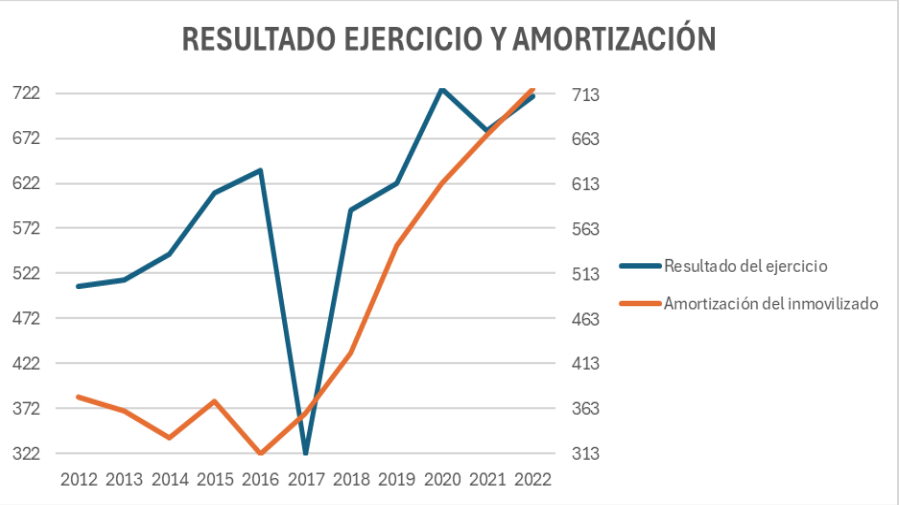


Figura 32: Fuente de elaboración propia a través datos del SABI (en millones de euros)

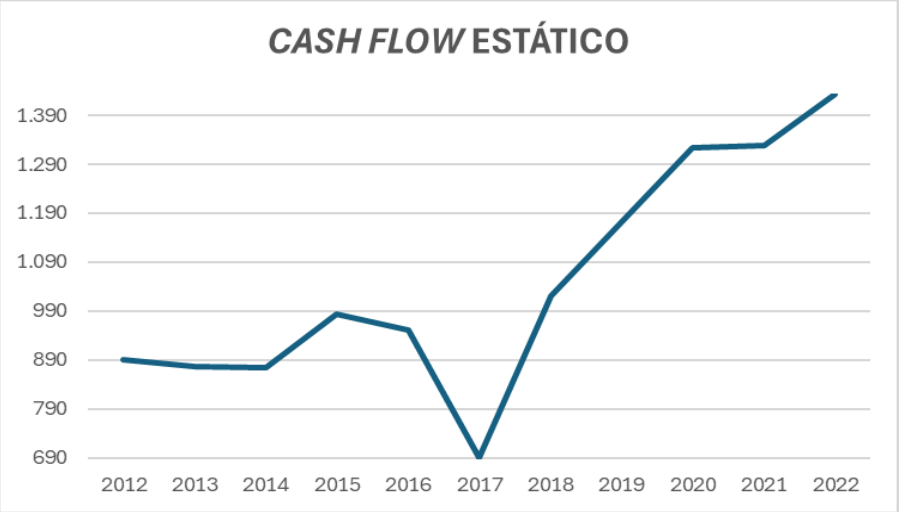


Figura 33: Fuente de elaboración propia a través datos del SABI (en millones de euros)

Esta es la realidad en la que viven los supermercados como Mercadona, pero aun así no hay que dejar que esta ratio de liquidez sea muy inferior a 1, ya que significaría que los activos fijos o no corrientes se estarían financiando con pasivo corriente exigible a corto plazo, como está pasando de 2019-2022.

En conclusión, observamos que el fondo de maniobra una vez acabado el programa de reformas empieza a recuperarse y es muy probable que al nivel al que la empresa genera efectivo, si la empresa sigue reduciendo el pago por inversiones, como lleva haciendo desde 2020, acabará teniendo un FM positivo y una ratio de liquidez igual o mayor a 1 sin muchas

dificultades. Igualmente, en el caso de llegar a este supuesto, no se recomienda tener un FM tan positivo como se llegó a tener en 2015 y 2016, donde un 40% del activo de la empresa estaba en su efectivo y otros líquidos equivalentes, siendo un dinero mal invertido y teniendo un exceso de recursos ociosos que se podía invertir de mejor manera como hicieron con posterioridad.

7.2 Ratio del acid test

La ratio del acid test nos mide la proporción, en tanto por 1, en este caso, de poder atender el PC con el AC sin contar con las existencias. El valor óptimo de esta ratio debería ser cercano a 1, pero no muy superior ya que sino que habría un exceso de activos líquidos y pérdida de rentabilidad.

Por el lado de Mercadona, observamos como de 2012-2016 la ratio llega a superar el 1 a través de los incrementos de tesorería ya explicados con anterioridad, luego está descendiendo hasta alcanzar el 0,64 en dos momentos del tiempo tanto 2019 como en 2021, para luego en 2022 aumentar y situarse en 0,71. En principio, el valor de esta ratio es correcto, ya que es inferior a 1, y siempre y cuando crezca el valor de esta, como parece indicar debido a la reducción del pago de inversiones, debería estar cercano al 1, pero en ningún caso volverlo a sobrepasar para no tener pérdidas en la rentabilidad consecuencia de un exceso en sus activos líquidos.

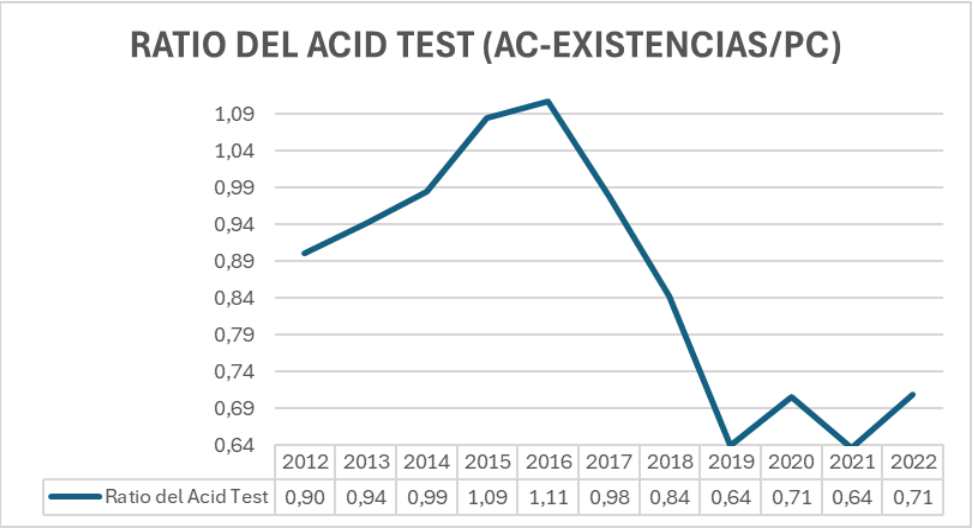


Figura 34: Fuente de elaboración propia a través datos del SABI

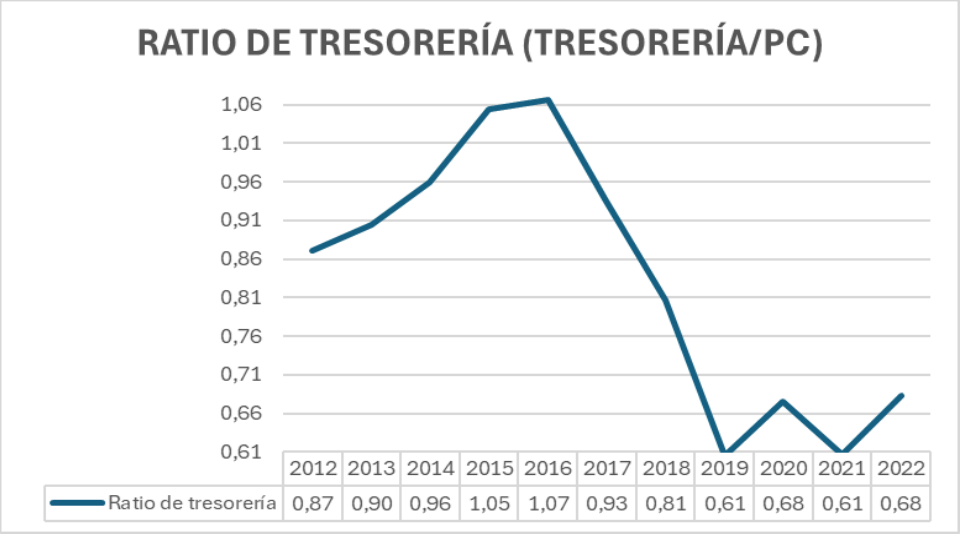
7.3 Ratio de tesorería o disponibilidad

El análisis de la ratio de tesorería nos muestra una forma de gráfico muy similar al ya visto en el del acid test como el de la ratio de liquidez, esto es porque la tesorería es la partida con mayor peso del AC, siendo la principal responsable en las variaciones del AC. Al igual que en el resto de las ratios comentadas, las justificaciones son las mismas y por eso no se van a volver a explicarlas.

En cuanto al valor óptimo de la ratio de tresoreria este de normal se sitúa entre 0,2 y 0,3, los valores que vemos a lo largo del período son mucho más alejados de estos, llegando a ser más del triple de estos óptimos de 2013-2017 o llegar a ser más del doble en los demás casos.

Debido a que la actividad que hace Mercadona, como se ha dicho con anterioridad, genera mucho efectivo y aun así con este volumen tan elevado al final del período encontramos FM negativos, algo normal en este sector, por tanto, sí que es necesario que Mercadona tenga una ratio de tesorería superior al óptimo, ya que este óptimo es un óptimo más general y que encajaría más con el caso de una empresa industrial.

Mercadona, a pesar de tener muchos recursos ociosos como garantía de poder hacer frente a sus obligaciones a corto plazo, tiene invertidos estos recursos para que a la vez que tengan una disponibilidad inmediata puedan generar una rentabilidad, como es el caso de cuentas remuneradas, pagarés e imposiciones a plazo fijo remuneradas a interés de mercado mantenidas en entidades financieras de gran prestigio.



	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Ratio de tresorería	0,87	0,90	0,96	1,05	1,07	0,93	0,81	0,61	0,68	0,61	0,68

Figura 35: Fuente de elaboración propia a través datos del SABI

VIII. RENTABILIDADES

8.1 ROA

A la hora de analizar la evolución del ROA hemos de saber el porqué de esta evolución, para ello necesitaremos analizar la evolución de los componentes que se han utilizado para calcular el ROA que son: el beneficio antes de intereses e impuestos o resultado de explotación (BAII) y los activos medios. También antes de todo hay que destacar que en el ROA no influye la manera de como se han financiado estos activos, ya sea con financiación externa o interna.

Del análisis del BAII observamos como en el conjunto del período el BAII crece, con excepción de la fuerte bajada que encontramos en 2017, pasando de un BAII de 656 millones de euros a 973 millones de euros en 2022.

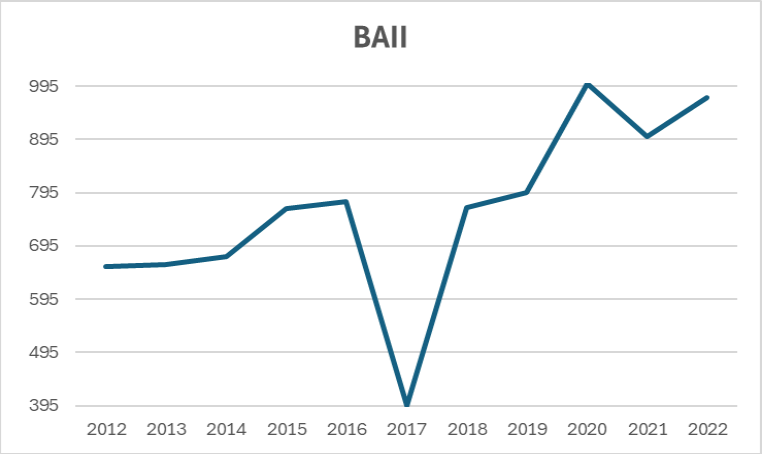


Figura 36: Fuente de elaboración propia a través datos del SABI (en millones de euros)

En 2017, aunque crecen las ventas en porcentaje, crecen más los gastos tanto en porcentaje superior como en términos absolutos respecto al año 2016, por ello se encuentra aquí tanto un menor resultado de explotación como un menor resultado del ejercicio.

De los activos medios vemos como su evolución es creciente sin subidas y bajadas, hecho que nos cuadra ya con el análisis que se hizo de la evolución del activo que no paraba de crecer, aunque sus crecimientos se concentran en uno o en otro periodo de tiempo. Por lo tanto, mientras que los activos medios crecen sin parar, el BAII crece, pero a no este ritmo tan elevado, teniendo bajadas y subidas como la de 2017 o la del 2021 que fue debido a los efectos de la Covid que se tradujeron al mercado con un crecimiento muy brusco del IPC de la industria de la alimentación. Por tanto, el hecho de que los activos medios son el denominador de la ratio del ROA, y crezcan más que el BAII que está en el numerador, hace que la ratio del ROA baje durante el período analizado, pasando de un 10,88% de ROA en 2012 a un 8,43% en 2022.

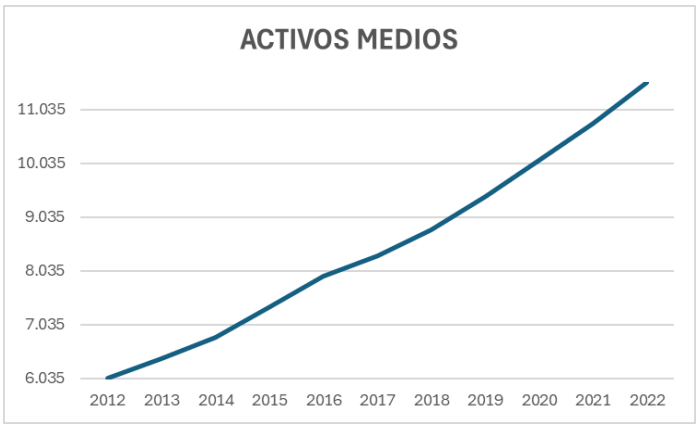
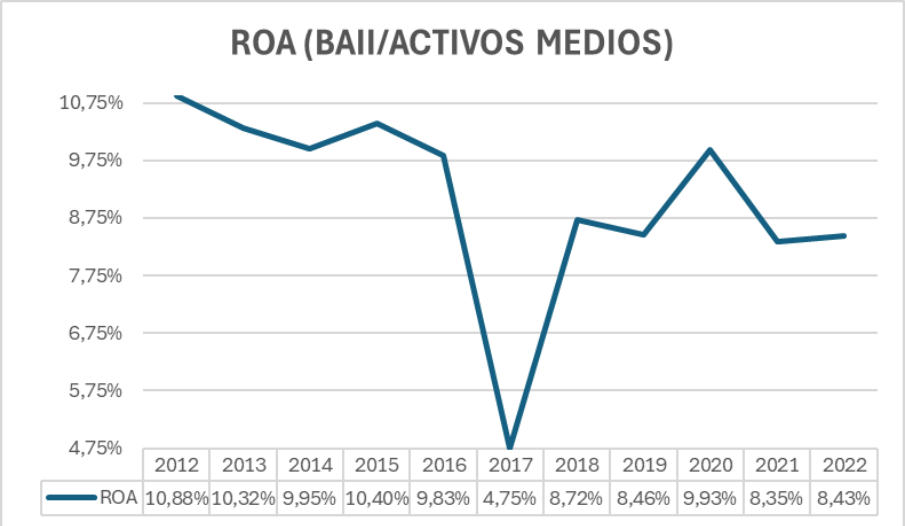


Figura 37: Fuente de elaboración propia a través datos del SABI (en millones de euros)

Vemos como el análisis del ROA comparte una relación muy estrecha con el programa de apertura de tiendas y el de reformas, ya comentado a lo largo del trabajo, y que está presente durante el período analizado, concentrándose en la apertura de tiendas de 2012-2016 y el de reformas de 2017-2021. Ambos programas promueven el crecimiento de la empresa y en consecuencia hacen subir los activos medios durante el período analizado, haciendo descender la ratio del ROA que debería ser lo más alta posible para obtener la mayor rentabilidad de los activos de la empresa.



	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ROA	10,88%	10,32%	9,95%	10,40%	9,83%	4,75%	8,72%	8,46%	9,93%	8,35%	8,43%

Figura 38: Fuente de elaboración propia a través datos del SABI

Otra manera de analizar el ROA, es a través de una construcción diferente de este, que nos lleva a observar otros aspectos interesantes a tener en cuenta. Esta construcción es perfectamente equivalente a la forma anterior, ya que ambas dan el mismo resultado. Esta nueva manera consiste en multiplicar el margen, calculado a partir de BAII/Ventas, por la rotación del activo, calculada como Ventas/Saldo medio de activo.

AÑOS	MARGEN	ROTACIÓN
2012	3,75%	2,90
2013	3,66%	2,82
2014	3,66%	2,72
2015	4,02%	2,59
2016	3,94%	2,50
2017	1,88%	2,52
2018	3,45%	2,53
2019	3,41%	2,48
2020	4,08%	2,43
2021	3,58%	2,33
2022	3,50%	2,41

Figura 39: Fuente de elaboración propia a través datos del SABI

A través de estas tablas observamos como ya era evidente que el crecimiento del activo hace bajar la rotación, pero observamos un aspecto que no se había detectado, y es que observamos que durante el período analizado, a pesar de una subida generalizada del BAII durante el conjunto del período, este no está dando un mayor margen de ventas, ya que en 2012 el margen era de 3,75 % mientras que en el 2022 es del 3,50%.

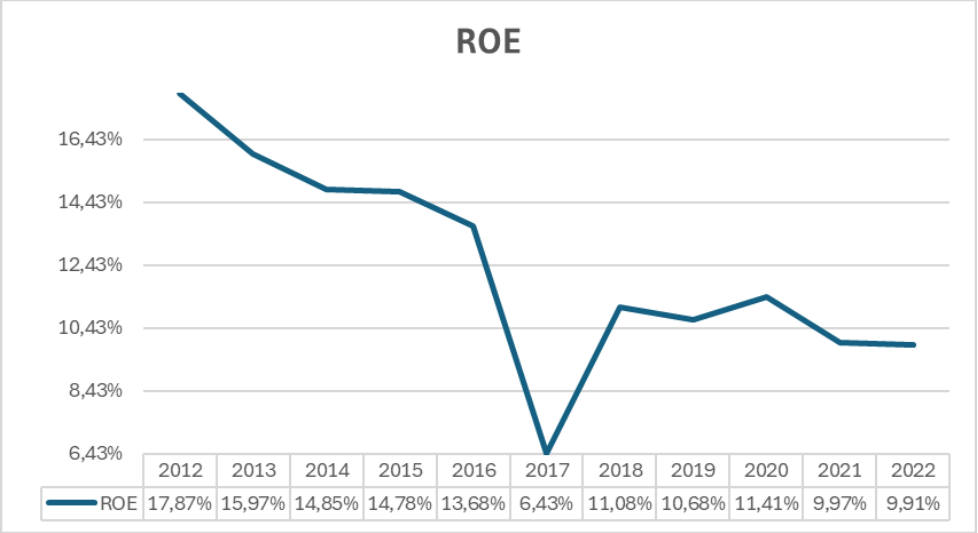
El motivo de que encontramos bajos márgenes de explotación se debe a que Mercadona es una empresa que consigue su rentabilidad por la vía de precios bajos con productos de calidad y alta rotación de sus existencias y de su activo, a pesar de la reducción que hubo por el crecimiento en su activo, siguiendo una estrategia de líder en costes.

Por tanto, observamos que a pesar de los esfuerzos de Mercadona en optimizar su cadena de su suministro, no se están mejorando significativamente los márgenes que obtiene la sociedad y habría que buscar maneras de solucionar este problema, como ya sea reducir la calidad de sus proveedores, aumentar precio, poner menos cantidad de producto en los envases, aumentar más su rotación de sus existencias y activo, todo esto con el fin de que suponga una mejora en la rentabilidad de la empresa.

8.2 ROE y el apalancamiento financiero

En el análisis del ROE, al igual que se hizo en el ROA, se hará en función de la composición de la ratio, que en este caso es el resultado del ejercicio en el numerador y los fondos propios medios en el numerador. En este caso, y a diferencia del ROA, el ROE sí que tiene en cuenta la manera de como se han financiado los activos de la empresa y será una rentabilidad para retribuir en especial a los accionistas.

Entre los motivos que explican una bajada más pronunciada del ROE que del ROA se encuentra el aumento de los fondos propios medios. La bajada del ROA del 2012 a 2022 es de -2,45 puntos porcentuales (10,88%-8,43%) , mientras que la bajada del ROE del 2012 a 2022 es de -7,96 puntos porcentuales (17,87%-9,91%).



	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ROE	17,87%	15,97%	14,85%	14,78%	13,68%	6,43%	11,08%	10,68%	11,41%	9,97%	9,91%

Figura 40: Fuente de elaboración propia a través datos del SABI

Los fondos propios han experimentado un aumento mayor durante el período analizado que los activos medios, ya que mientras los fondos propios aumentan de 2012 a 2022 en un 155%, los activos medios aumentan en un 91%. Como tanto activos medios como fondos propios medios forman en el cálculo de las rentabilidades, bajan tanto el ROA como el ROE.

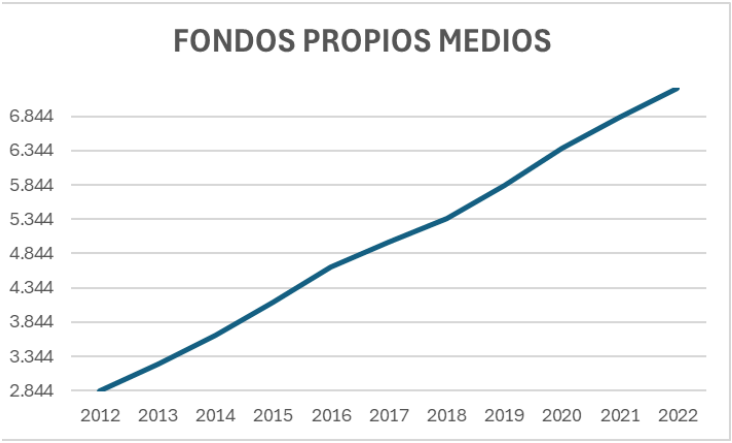


Figura 41: Fuente de elaboración propia a través datos del SABI (en millones de euros)

Por otro lado, es importante también hacer un análisis del efecto del apalancamiento financiero, este se entiende como el efecto que se produce en la rentabilidad de la empresa como consecuencia del uso de la deuda en la estructura financiera. Este efecto será positivo mientras que el aumento de la deuda permite aumentar la rentabilidad financiera de la empresa, lo que genera más valor para el accionista. Por tanto, cuando el índice sea mayor que 1, el apalancamiento es positivo, si es inferior a 1, apalancamiento negativo y si es 1, el efecto es neutro.

Durante el período analizado, el índice de apalancamiento financiero ha sufrido una fuerte bajada, pasando de un 1,64 en 2012 a un 1,18 en 2022. A pesar de haber bajado tanto el peso del pasivo corriente como el del pasivo no corriente en la estructura financiera de 2012 a 2022, este índice desciende. Aun así, mientras que este índice sea mayor que 1, como pasa durante todo el período analizado, la empresa tendrá la posibilidad de poder aumentar la deuda para beneficiarse del efecto apalancamiento financiero y el aumento correspondiente en la rentabilidad financiera.

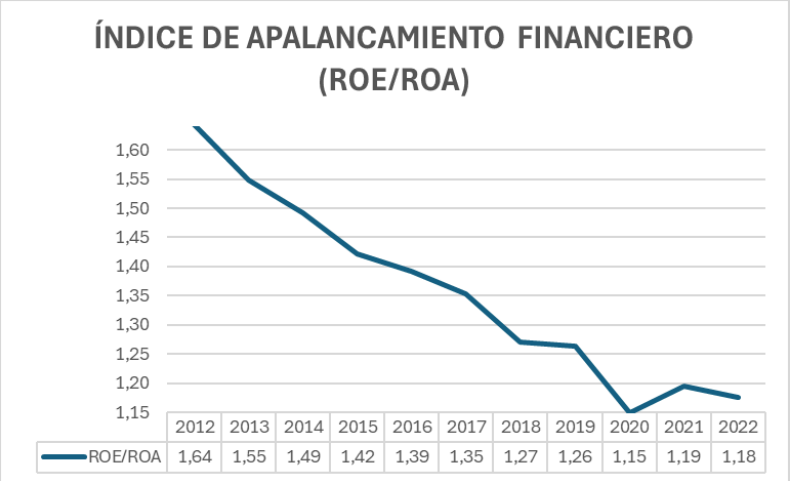


Figura 42: Fuente de elaboración propia a través datos del SABI

IX. CONCLUSIONES

Mercadona ostenta el liderazgo en cuanto a supermercados españoles de proximidad y gracias a ello y la estrategia de bajos costes, que le permite una alta rotación de existencias, genera una rentabilidad suficiente para poder retribuir al factor trabajo y capitalizar la empresa. Esta capitalización se realiza mediante la gran dotación a reservas en el momento de la aplicación del resultado del ejercicio, siendo este resultado positivo en todo el periodo analizado .

La política de primas, cuando se cumplen objetivos estratégicos y operativos, posibilita comprometer aún más al trabajador con el propósito de la empresa. Estos sistemas de incentivos, así como también la antigüedad, son una forma de retener al talento y fidelizar aún más al trabajador con la empresa.

La empresa orienta todos sus esfuerzos en servir al cliente lo mejor posible, ofreciendo una gran variedad de productos y un precio de venta al público lo más reducido posible. Esto lo consiguen a través de un alto control en su estructura de costes y una elevada rotación de existencias, posible a su vez gracias a inversiones en sistemas informáticos como las TPV que rastrean las ventas en tiempo real y que ayudan a controlar los inventarios, innovación, mejoras en los procesos logísticos, etc.

Como se ha visto en el trabajo en el apartado de composición del PyG, la empresa, durante los años analizados (2012-2022), muestra, a excepción del 2017, una estructura de costes muy definida sin llegar a tener partidas que se descontrolen y supongan grandes pérdidas en la rentabilidad. En 2017 encontramos el menor resultado del ejercicio debido a que es el año con más incorporaciones en plantilla (5.000 nuevos empleados), también por el hecho del aumento IPC en la industria de la alimentación, como también y muy importante, por el aumento exponencial de los otros gastos de explotación, en especial, las reparaciones y conservación debido al programa de reformas que va de 2017-2020. Es necesario destacar que dentro de la estructura de costes, los gastos de aprovisionamiento y gastos de personal representan de hecho el 86 o 87 % del importe neto de la cifra de negocios durante todo el período analizado.

La evolución de Mercadona en las distintas crisis que se han producido a lo largo del período analizado pone de manifiesto que sabe adaptarse muy bien a las crisis, no habiendo supuesto ninguna de ellas riesgos muy importantes, gracias también a las características de la propia actividad, ya que estamos hablando de un sector que ofrece productos que satisfacen las necesidades básicas, como son la alimentación o la higiene, que deben ser cubiertas por Mercadona u otros supermercados y tienen prioridad en los gastos de las familias.

Gracias a las informaciones obtenidas a lo largo del trabajo, se puede concluir que Mercadona tiene una capitalización muy elevada, una buena solvencia a largo plazo y también una gran capacidad de generar efectivo en sus operaciones de explotación. El ambicioso plan de apertura de tiendas y reformas de las existentes que ha llevado a cabo para adaptarse al nuevo modelo de tienda eficiente, y que ha sido financiado a través de las reservas de la empresa, ha reducido el ROA y sobre todo el ROE. Se ha desaprovechado así una oportunidad para haberse financiado mediante recursos ajenos, beneficiándose del efecto apalancamiento que esto hubiese supuesto ,ya que el índice de apalancamiento financiero era mayor a 1 durante el período analizado y sobre todo mucho mayor en los primeros años.

El cada vez menor aumento neto real de tiendas en España nos da entender que Mercadona ya ha alcanzado su máxima consolidación en el mercado español. De ahí su apuesta por el mercado portugués, que habrá que ver si resulta rentable a largo plazo. Tendrán también que decidir si quieren expandirse a nuevos mercados mediante la misma actividad o diversificar su actividad hacia actividades más rentables y con menos competencia de la que se encuentra en la distribución de alimentos y bebidas.

X. BIBLIOGRAFÍA

Arias, J. (2021, 22 abril). (FyH Revista Mercadona).“”representando el 2,2% del PIB español y el 3,9% del empleo de España, además del gran impacto que tuvo el sector público en forma de impuestos, ascendiendo a 9.046 millones de euros, un 4,7% más que en 2019.””.(p.4). Recuperado de: https://fyh.es/mercadona-representa-el-22-del-pib-y-el-39-del-empleo-de-espana/

Bernardo Rodilla. (2024, 15 febrero). (Kantar). “”el líder indiscutible distribuidor español de alimentación en 2023 fue Mercadona, con un 26,2% de cuota del mercado español, seguido de Carrefour con el 9,9% de cuota””. (p.4). Recuperado de: https://www.kantar.com/es/inspiracion/gran-consumo/las-cinco-primeras-cadenas-suman-ya-mas-de-la-mitad-de-la-cuota-del-mercado-de-la-distribucion

Datos del SABI

infoRETAIL. (2024, 25 enero). (Statista) (p.42) . Recuperado de: https://www-statista-com.sire.ub.edu/statistics/761781/sales-share-of-the-biggest-supermarkets-in-spain/

Mercadona, (2022). (Página web Mercadona). (p.7). Recuperado de: https://info.mercadona.es/document/es/memoria-anual-2022.pdf

Ministerio de Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente. (2023, 14 diciembre). (Statista). (p.42). Recuperado de: https://www-statista-com.sire.ub.edu/statistics/764980/breakdown-percentage-from-the-sale-from-foods-in-spain-by-channel-from-distribution/

Observatorio de la Cadena Alimentaria. (2023, 28 abril). (MAPA) (p.22). Recuperado de: https://www.mapa.gob.es/es/alimentacion/temas/observatorio-cadena/ipcalimentacionmarzo2023_tcm30-650709.pdf

XI. ANEXOS

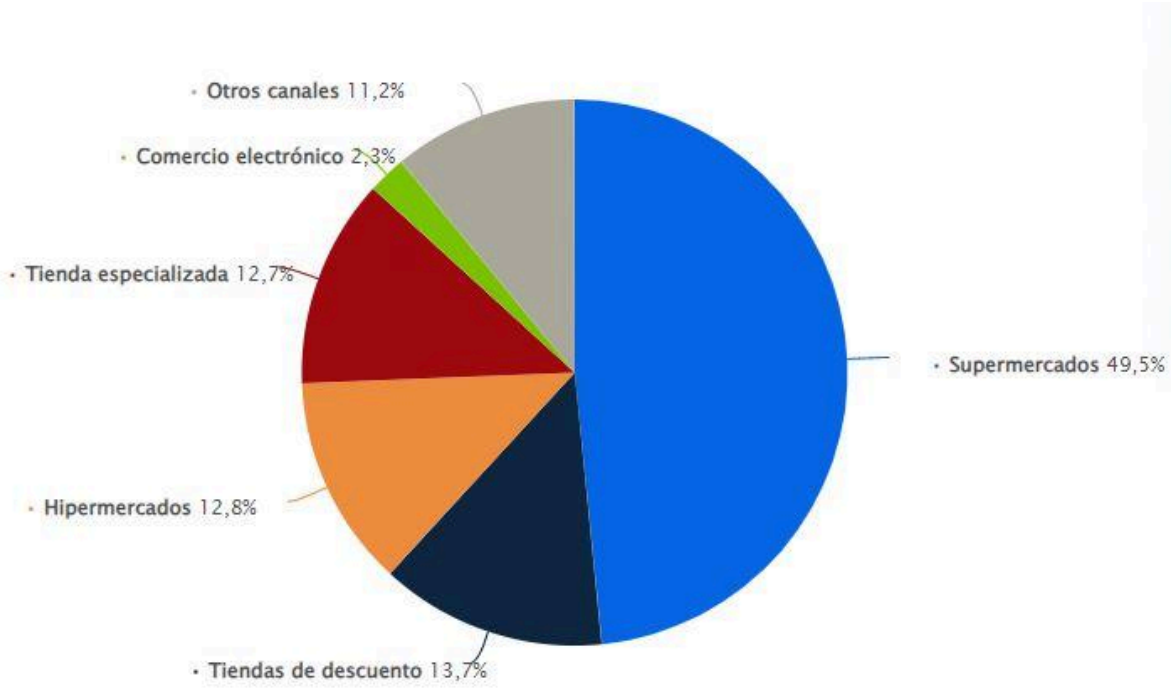


Gráfico recuperado de Statista

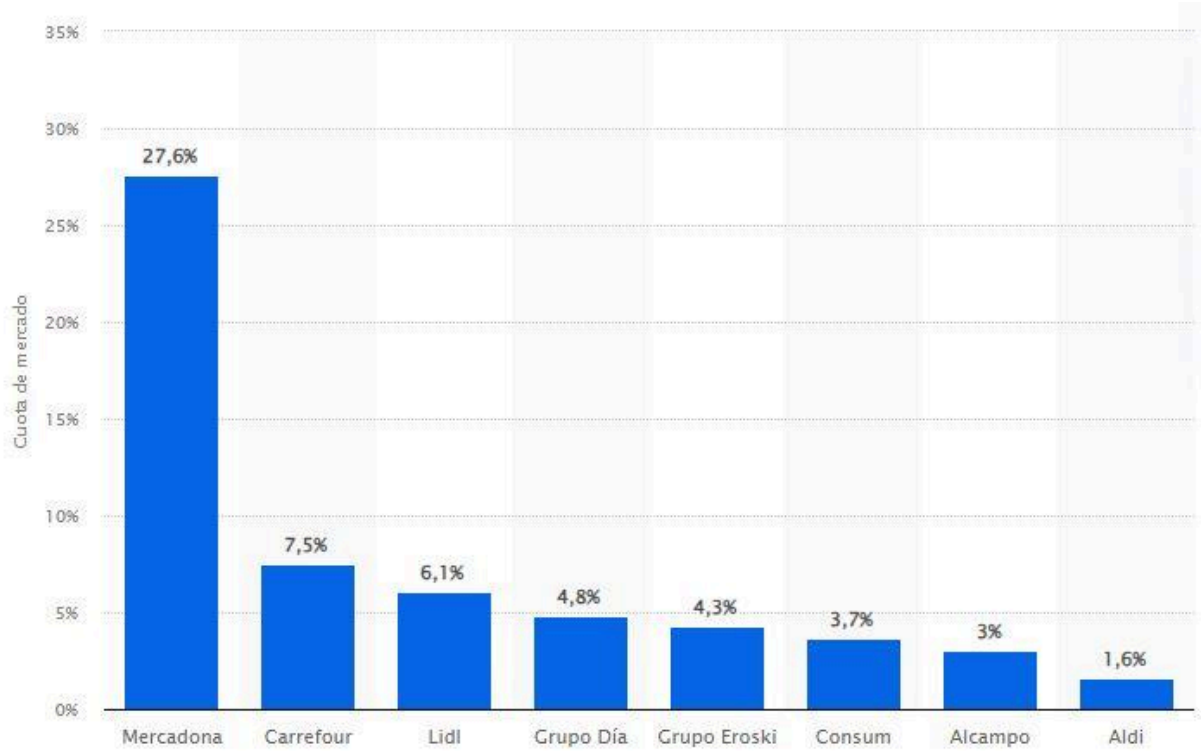


Gráfico recuperado de Statista

MERCADONA SA

46016 TAVERNES BLANQUES (VALENCIA, ESPANA)
Empresa privada
El Global Ultimate Owner de esta participada es MR ALFONSO JUAN JOSE ROIG

Balance/Estado de resultados y Composición

	2012		2013		2014		2015		2016	
Cuentas No Consolidadas	31/12/2012		31/12/2013		31/12/2014		31/12/2015		31/12/2016	
	mil EUR		mil EUR		mil EUR		mil EUR		mil EUR	
	12 meses		12 meses		12 meses		12 meses		12 meses	
	Aprobado		Aprobado		Aprobado		Aprobado		Aprobado	
	Normal PGC 2007		Normal PGC 2007		Normal PGC 2007		Normal PGC 2007		Normal PGC 2007	
Activo										
A) Activo no corriente	**2.973.782**	**47,34%**	**3.236.426**	**49,66%**	**3.452.266**	**48,90%**	**3.575.406**	**46,68%**	**3.945.720**	**48,15%**
I Inmovilizado intangible	**55.973**	**0,89%**	**63.853**	**0,98%**	**95.289**	**1,35%**	**107.091**	**1,40%**	**114.689**	**1,40%**
1. Desarrollo	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
2. Concesiones	49405	0,79%	54617	0,84%	69152	0,98%	77040	1,01%	82851	1,01%
3. Patentes, licencias, marcas y similares	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
4. Fondo de comercio	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
5. Aplicaciones informáticas	5.143	0,08%	8.702	0,13%	25.666	0,36%	29.787	0,39%	31.761	0,39%
6. Investigación	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
7. Propiedad intelectual	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
9. Otro inmovilizado intangible	1.425	0,02%	534	0,01%	471	0,01%	264	0,00%	77	0,00%
II Inmovilizado material	**2.557.468**	**40,71%**	**2.727.255**	**41,85%**	**2.912.943**	**41,26%**	**3.106.235**	**40,55%**	**3.281.678**	**40,05%**
1. Terrenos y construcciones	1.750.516	27,87%	1.934.545	29,68%	2.104.583	29,81%	2.308.895	30,14%	2.450.828	29,91%
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	734.233	11,69%	729.421	11,19%	760.359	10,77%	712.225	9,30%	772.234	9,42%
3. Inmovilizado en curso y anticipos	72.719	1,16%	63.289	0,97%	48.001	0,68%	85.115	1,11%	58.616	0,72%
III Inversiones inmobiliarias	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**71010**	**0,87%**
1. Terrenos	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	16091	0,20%
2. Construcciones	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	54919	0,67%
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	**38.466**	**0,61%**	**55.687**	**0,85%**	**69.505**	**0,98%**	**65.656**	**0,86%**	**73.422**	**0,90%**
1. Instrumentos de patrimonio	38.466	0,61%	55.687	0,85%	63.105	0,89%	65.656	0,86%	73.422	0,90%
2. Créditos a empresas	0	0,00%	0	0,00%	6400	0,09%	0	0,00%	0	0,00%
3. Valores representativos de deuda	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
4. Derivados	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
5. Otros activos financieros	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
6. Otras inversiones	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
V Inversiones financieras a largo plazo	**289.311**	**4,61%**	**348.767**	**5,35%**	**335.975**	**4,76%**	**250.901**	**3,28%**	**357.665**	**4,36%**
1. Instrumentos de patrimonio	629	0,01%	535	0,01%	469	0,01%	208	0,00%	42	0,00%
2. Créditos a terceros	0	0,00%	0	0,00%	223004	3,16%	168025	2,19%	305355	3,73%
3. Valores representativos de deuda	49.797	0,79%	84.361	1,29%	97.361	1,38%	67.268	0,88%	52.268	0,64%
4. Derivados	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
5. Otros activos financieros	238.885	3,80%	263.871	4,05%	15.141	0,21%	15.400	0,20%	0	0,00%
6. Otras inversiones	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
VI Activos por impuesto diferido	**32.564**	**0,52%**	**40.864**	**0,63%**	**38.554**	**0,55%**	**45.523**	**0,59%**	**47.256**	**0,58%**
VII Deudas comerciales no corrientes	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**
		0,00%		0,00%		0,00%		0,00%		0,00%
B) Activo corriente	**3.308.156**	**52,66%**	**3.280.907**	**50,34%**	**3.608.120**	**51,10%**	**4.084.708**	**53,32%**	**4.248.917**	**51,85%**
I Activos no corrientes mantenidos para la venta	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**
II Existencias	**571.769**	**9,10%**	**557.299**	**8,55%**	**612.458**	**8,67%**	**654.578**	**8,55%**	**716.407**	**8,74%**
1. Comerciales	571.769	9,10%	557.299	8,55%	612.458	8,67%	654.578	8,55%	716.407	8,74%
2. Materias primas y otros aprovisionamientos	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
a) Materias primas y otros aprovisionamientos a largo plazo	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*
b) Materias primas y otros aprovisionamientos a corto plazo	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*

3. Productos en curso	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
a) De ciclo largo de producción	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*
b) De ciclo corto de producción	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*
4. Productos terminados	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
a) De ciclo largo de producción	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*
b) De ciclo corto de producción	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*
5. Subproductos, residuos y materiales recuperados	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
6. Anticipos a proveedores	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	**83.290**	**1,33%**	**103.915**	**1,59%**	**74.522**	**1,06%**	**92.834**	**1,21%**	**117.005**	**1,43%**
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a largo plazo	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*
b) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a corto plazo	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*
2. Clientes empresas del grupo y asociadas	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
3. Deudores varios	83.290	1,33%	103.915	1,59%	74.522	1,06%	92.834	1,21%	117.005	1,43%
4. Personal	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
5. Activos por impuesto corriente	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
6. Otros créditos con las Administraciones Públicas	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
7. Accionistas (socios) por desembolsos exigidos	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	**3616**	**0,06%**	**265**	**0,00%**	**920**	**0,01%**	**700**	**0,01%**	**7125**	**0,09%**
1. Instrumentos de patrimonio	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
2. Créditos a empresas	3616	0,06%	265	0,00%	920	0,01%	700	0,01%	7125	0,09%
3. Valores representativos de deuda	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
4. Derivados	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
5. Otros activos financieros	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
6. Otras inversiones	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
V Inversiones financieras a corto plazo	**42.667**	**0,68%**	**32.913**	**0,51%**	**33.068**	**0,47%**	**73.960**	**0,97%**	**95.395**	**1,16%**
1. Instrumentos de patrimonio	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
2. Créditos a empresas	0	0,00%	26300	0,40%	33068	0,47%	73960	0,97%	95395	1,16%
3. Valores representativos de deuda	17667	0,28%	6613	0,10%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
4. Derivados	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
5. Otros activos financieros	25.000	0,40%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
6. Otras inversiones	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
VI Periodificaciones a corto plazo	**4.180**	**0,07%**	**3.510**	**0,05%**	**3.738**	**0,05%**	**5.643**	**0,07%**	**11.175**	**0,14%**
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	**2.602.634**	**41,43%**	**2.583.005**	**39,63%**	**2.883.414**	**40,84%**	**3.256.993**	**42,52%**	**3.301.810**	**40,29%**
1. Tesorería	1.250.695	19,91%	1.408.005	21,60%	2.038.414	28,87%	2.416.993	31,55%	2.461.810	30,04%
2. Otros activos líquidos equivalentes	1.351.939	21,52%	1.175.000	18,03%	845.000	11,97%	840.000	10,97%	840.000	10,25%
Total activo (A + B)	**6.281.938**	**100,00%**	**6.517.333**	**100,00%**	**7.060.386**	**100,00%**	**7.660.114**	**100,00%**	**8.194.637**	**100,00%**
Pasivo										
A) Patrimonio neto	**3.019.232**	**48,06%**	**3.438.110**	**52,75%**	**3.884.206**	**55,01%**	**4.392.263**	**57,34%**	**4.911.843**	**59,94%**
A-1) Fondos propios	**3.017.868**	**48,04%**	**3.436.587**	**52,73%**	**3.881.935**	**54,98%**	**4.390.647**	**57,32%**	**4.910.752**	**59,93%**
I Capital	**15.921**	**0,25%**	**15.921**	**0,24%**	**15.921**	**0,23%**	**15.921**	**0,21%**	**15.921**	**0,19%**
1. Capital escriturado	*15.921*	*0,25%*	*15.921*	*0,24%*	*15.921*	*0,23%*	*15.921*	*0,21%*	*15.921*	*0,19%*
2. (Capital no exigido)	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*
II Prima de emisión	**1736**	**0,03%**	**1736**	**0,03%**	**1736**	**0,02%**	**1736**	**0,02%**	**1736**	**0,02%**
III Reservas	**2.570.333**	**40,92%**	**2.982.169**	**45,76%**	**3.399.582**	**48,15%**	**3.840.208**	**50,13%**	**4.335.398**	**52,91%**
1. Legal y estatutarias	3.184	0,05%	3.184	0,05%	3.184	0,05%	3.184	0,04%	3.184	0,04%
2. Otras reservas	2.567.149	40,87%	2.978.985	45,71%	3.396.398	48,10%	3.837.024	50,09%	4.267.642	52,08%
3. Reserva de revalorización	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	20579	0,25%
1. Reserva de capitalización	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	43993	0,54%
IV (Acciones y participaciones en patrimonio propias)	**-78563**	**-1,25%**	**-78563**	**-1,21%**	**-78563**	**-1,11%**	**-78563**	**-1,03%**	**-78563**	**-0,96%**
V Resultados de ejercicios anteriores	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**

1. Remanente	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*
2. (Resultados negativos de ejercicios anteriores)	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*
VI Otras aportaciones de socios	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**
VII Resultado del ejercicio	**508.441**	**8,09%**	**515.324**	**7,91%**	**543.259**	**7,69%**	**611.345**	**7,98%**	**636.260**	**7,76%**
VIII (Dividendo a cuenta)	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**
IX Otros instrumentos de patrimonio neto	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**
A-2) Ajustes por cambios de valor	**0**	**0,00%**	**-15**	**0,00%**	**-9**	**0,00%**	**-39**	**0,00%**	**0**	**0,00%**
I Activos financieros disponibles para la venta	**0**	**0,00%**	**-15**	**0,00%**	**-9**	**0,00%**	**-39**	**0,00%**	**0**	**0,00%**
II Operaciones de cobertura	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**
III Activos no corrientes y pasivos vinculados, mantenidos para la venta	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**
IV Diferencia de conversión	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**
V Otros	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	**1.364**	**0,02%**	**1.538**	**0,02%**	**2.280**	**0,03%**	**1.655**	**0,02%**	**1.091**	**0,01%**
		0,00%		0,00%		0,00%		0,00%		0,00%
B) Pasivo no corriente	**223.051**	**3,55%**	**185.801**	**2,85%**	**135.498**	**1,92%**	**106.888**	**1,40%**	**91.743**	**1,12%**
I Provisiones a largo plazo	**14.723**	**0,23%**	**13.159**	**0,20%**	**17.166**	**0,24%**	**12.182**	**0,16%**	**6.773**	**0,08%**
1. Obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
2. Actuaciones medioambientales	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
3. Provisiones por reestructuración	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
4. Otras provisiones	14.723	0,23%	13.159	0,20%	17.166	0,24%	12.182	0,16%	6.773	0,08%
II Deudas a largo plazo	**10.503**	**0,17%**	**10.904**	**0,17%**	**11.029**	**0,16%**	**12.021**	**0,16%**	**18.499**	**0,23%**
1. Obligaciones y otros valores negociables	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
2. Deudas con entidades de crédito	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
3. Acreedores por arrendamiento financiero	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
4. Derivados	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
5. Otros pasivos financieros	10.503	0,17%	10.904	0,17%	11.029	0,16%	12.021	0,16%	18.499	0,23%
III Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**
IV Pasivos por impuesto diferido	**197.825**	**3,15%**	**161.738**	**2,48%**	**107.303**	**1,52%**	**82.685**	**1,08%**	**66.471**	**0,81%**
V Periodificaciones a largo plazo	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**
VI Acreedores comerciales no corrientes	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**
VII Deuda con características especiales a largo plazo	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**
		0,00%		0,00%		0,00%		0,00%		0,00%
C) Pasivo corriente	**3.039.655**	**48,39%**	**2.893.422**	**44,40%**	**3.040.682**	**43,07%**	**3.160.963**	**41,27%**	**3.191.051**	**38,94%**
I Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**
II Provisiones a corto plazo	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**
1. Provisiones por derechos de emisión de gases de efecto invernadero	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
2. Otras provisiones	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
III Deudas a corto plazo	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**
1. Obligaciones y otros valores negociables	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
2. Deudas con entidades de crédito	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
3. Acreedores por arrendamiento financiero	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
4. Derivados	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
5. Otros pasivos financieros	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	**3.039.655**	**48,39%**	**2.893.422**	**44,40%**	**3.040.682**	**43,07%**	**3.160.963**	**41,27%**	**3.191.051**	**38,94%**
1. Proveedores	2.170.701	34,55%	1.990.475	30,54%	2.096.411	29,69%	2.224.644	29,04%	2.266.580	27,66%
a) Proveedores a largo plazo	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*
b) Proveedores a corto plazo	*2.170.701*	*34,55%*	*1.990.475*	*30,54%*	*2.096.411*	*29,69%*	*2.224.644*	*29,04%*	*2.266.580*	*27,66%*
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
3. Acreedores varios	370.764	5,90%	399.082	6,12%	380.895	5,39%	370.202	4,83%	339.318	4,14%
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	217.286	3,46%	212.012	3,25%	233.789	3,31%	239.756	3,13%	247.713	3,02%

5. Pasivos por impuesto corriente	31984	0,51%	25.415	0,39%	34467	0,49%	11793	0,15%	12.606	0,15%
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas	248.920	3,96%	266.438	4,09%	295.120	4,18%	314.568	4,11%	324.834	3,96%
7. Anticipos de clientes	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
VI Periodificaciones a corto plazo	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**
VII Deuda con características especiales a corto plazo	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**
Total patrimonio neto y pasivo (A + B + C)	**6.281.938**	**100,00%**	**6.517.333**	**100,00%**	**7.060.386**	**100,00%**	**7.660.114**	**100,00%**	**8.194.637**	**100,00%**
comprobación	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuenta de pérdidas y ganancias										
A) Operaciones continuadas										
1. Importe neto de la cifra de negocios	**17.522.881**	**100,00%**	**18.033.983**	**100,00%**	**18.441.861**	**100,00%**	**19.059.157**	**100,00%**	**19.802.382**	**100,00%**
a) Ventas	17.522.881	100,00%	18.033.983	100,00%	18.441.861	100,00%	19.059.157	100,00%	19.802.382	100,00%
b) Prestaciones de servicios	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
c) Ingresos de carácter financiero de las sociedades holding	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**
4. Aprovisionamientos	**-13.158.848**	**-75,10%**	**-13.603.765**	**-75,43%**	**-13.907.913**	**-75,41%**	**-14.376.994**	**-75,43%**	**-15.028.974**	**-75,89%**
a) Consumo de mercaderías	-13.158.848	-75,10%	-13.603.765	-75,43%	-13.907.913	-75,41%	-14.376.994	-75,43%	-15.028.974	-75,89%
b) Consumo de materias primas y otras materias consumibles	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
c) Trabajos realizados por otras empresas	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
d) Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
5. Otros ingresos de explotación	**29.160**	**0,17%**	**28.467**	**0,16%**	**17.106**	**0,09%**	**18.324**	**0,10%**	**21.133**	**0,11%**
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	21.392	0,12%	20.812	0,12%	9.325	0,05%	10.413	0,05%	12.966	0,07%
b) Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio	7.768	0,04%	7.655	0,04%	7.781	0,04%	7.911	0,04%	8.167	0,04%
6. Gastos de personal	**-2.217.803**	**-12,66%**	**-2.273.939**	**-12,61%**	**-2.329.392**	**-12,63%**	**-2.391.368**	**-12,55%**	**-2.502.267**	**-12,64%**
a) Sueldos, salarios y asimilados	-1.715.303	-9,79%	-1.741.757	-9,66%	-1.790.506	-9,71%	-1.835.294	-9,63%	-1.921.878	-9,71%
b) Cargas sociales	-502.500	-2,87%	-532.182	-2,95%	-538.886	-2,92%	-556.074	-2,92%	-580.389	-2,93%
c) Provisiones	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
7. Otros gastos de explotación	**-1.137.281**	**-6,49%**	**-1.164.262**	**-6,46%**	**-1.216.382**	**-6,60%**	**-1.173.960**	**-6,16%**	**-1.200.568**	**-6,06%**
a) Servicios exteriores	-1.100.459	-6,28%	-1.125.650	-6,24%	-1.180.574	-6,40%	-1.134.404	-5,95%	-1.159.225	-5,85%
b) Tributos	-27.933	-0,16%	-29.749	-0,16%	-26.828	-0,15%	-29.737	-0,16%	-32.007	-0,16%
c) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	-69	0,00%	-26	0,00%	-40	0,00%	-560	0,00%	-18	0,00%
d) Otros gastos de gestión corriente	-8.820	-0,05%	-8.837	-0,05%	-8.940	-0,05%	-9.259	-0,05%	-9.318	-0,05%
e) Gastos por emisión de gases de efecto invernadero	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
8. Amortización del inmovilizado	**-375.755**	**-2,14%**	**-360.744**	**-2,00%**	**-330.375**	**-1,79%**	**-372.076**	**-1,95%**	**-312.977**	**-1,58%**
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	**577**	**0,00%**	**727**	**0,00%**	**1288**	**0,01%**	**843**	**0,00%**	**751**	**0,00%**
10. Excesos de provisiones	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	**-6.580**	**-0,04%**	**-158**	**0,00%**	**-925**	**-0,01%**	**1.437**	**0,01%**	**-135**	**0,00%**
a) Deterioro y pérdidas	-6.058	-0,03%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
b) Resultados por enajenaciones y otras	-522	0,00%	-158	0,00%	-925	-0,01%	1.437	0,01%	-135	0,00%
c) Deterioro y resultados por enajenaciones del inmovilizado de las sociedades holding	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
12. Diferencia negativa de combinaciones de negocio	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**
13. Otros resultados	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**
A1) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13)	**656.351**	**3,75%**	**660.309**	**3,66%**	**675.268**	**3,66%**	**765.363**	**4,02%**	**779.345**	**3,94%**
		0,00%		0,00%		0,00%		0,00%		0,00%
14. Ingresos financieros	**88.093**	**0,50%**	**87.551**	**0,49%**	**61.665**	**0,33%**	**33.849**	**0,18%**	**26.161**	**0,13%**

a) De participaciones en instrumentos de patrimonio	453	0,00%	403	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
a) En empresas del grupo y asociadas	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*
b) En terceros	*453*	*0,00%*	*403*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*
b) De valores negociables y otros instrumentos financieros	87.640	0,50%	87.148	0,48%	61.665	0,33%	33.849	0,18%	26.161	0,13%
a) De empresas del grupo y asociadas	*39*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*
b) De terceros	*87.601*	*0,50%*	*87.148*	*0,48%*	*61.665*	*0,33%*	*33.849*	*0,18%*	*26.161*	*0,13%*
c) Imputación de subvenciones, donaciones y legados de carácter financiero	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
15. Gastos financieros	**-28.347**	**-0,16%**	**-30.253**	**-0,17%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**
a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
b) Por deudas con terceros	-28.347	-0,16%	-30.253	-0,17%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
c) Por actualización de provisiones	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**
a) Cartera de negociación y otros	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
b) Imputación al resultado del ejercicio por activos financieros disponibles para la venta	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
17. Diferencias de cambio	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	**-5.882**	**-0,03%**	**-12**	**0,00%**	**982**	**0,01%**	**11.053**	**0,06%**	**-2.594**	**-0,01%**
a) Deterioros y pérdidas	-5.882	-0,03%	-12	0,00%	982	0,01%	2740	0,01%	-2.594	-0,01%
b) Resultados por enajenaciones y otras	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	8313	0,04%	0	0,00%
19. Otros ingresos y gastos de carácter financiero	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**
a) Incorporación al activo de gastos financieros	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
b) Ingresos financieros derivados de convenios de acreedores	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
c) Resto de ingresos y gastos	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
A2) Resultado financiero (14 + 15 + 16 + 17 + 18 + 19)	**53.864**	**0,31%**	**57.286**	**0,32%**	**62.647**	**0,34%**	**44.902**	**0,24%**	**23.567**	**0,12%**
A3) Resultado antes de impuestos (A1 + A2)	**710.215**	**4,05%**	**717.595**	**3,98%**	**737.915**	**4,00%**	**810.265**	**4,25%**	**802.912**	**4,05%**
20. Impuestos sobre beneficios	**-201.774**	**-1,15%**	**-202.271**	**-1,12%**	**-194.656**	**-1,06%**	**-198.920**	**-1,04%**	**-166.652**	**-0,84%**
A4) Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas (A3 + 20)	**508.441**	**2,90%**	**515.324**	**2,86%**	**543.259**	**2,95%**	**611.345**	**3,21%**	**636.260**	**3,21%**
B) Operaciones interrumpidas										
21. Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**
A5) Resultado del ejercicio (A4 + 21)	**508.441**	**2,90%**	**515.324**	**2,86%**	**543.259**	**2,95%**	**611.345**	**3,21%**	**636.260**	**3,21%**

MERCADONA SA

46016 TAVERNES BLANQUES (VALENCIA, ESPANA)
Empresa privada
El Global Ultimate Owner de esta participada es MR ALFONSO JUAN JOSE ROIG

Balance/Estado de resultados y Composición

	2017		2018		2019		2020		2021		2022			
Cuentas No Consolidadas	31/12/2017		31/12/2018		31/12/2019		31/12/2020		31/12/2021		31/12/2022			
	mil EUR		mil EUR		mil EUR		mil EUR		mil EUR		mil EUR			
	12 meses		12 meses		12 meses		12 meses		12 meses		12 meses			
	Aprobado		Aprobado		Aprobado		Aprobado		Aprobado		Aprobado			
	Normal PGC 2007		Normal PGC 2007		Normal PGC 2007		Normal PGC 2007		Normal PGC 2007		Normal PGC 2007		TACC	Internanual período
Activo														
A) Activo no corriente	**4.518.292**	**53,47%**	**5.494.407**	**60,14%**	**6.758.558**	**69,77%**	**7.147.855**	**68,18%**	**7.784.658**	**70,22%**	**7.998.197**	**66,57%**	10%	169%
I Inmovilizado intangible	**101.724**	**1,20%**	**139.828**	**1,53%**	**192.743**	**1,99%**	**193.060**	**1,84%**	**170.020**	**1,53%**	**138.037**	**1,15%**	9%	147%
1. Desarrollo	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
2. Concesiones	80009	0,95%	76987	0,84%	73566	0,76%	70.708	0,67%	66.991	0,60%	60.263	0,50%	2%	22%
3. Patentes, licencias, marcas y similares	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
4. Fondo de comercio	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
5. Aplicaciones informáticas	21.715	0,26%	62.841	0,69%	66.587	0,69%	68.282	0,65%	76.539	0,69%	63.148	0,53%	29%	1128%
6. Investigación	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
7. Propiedad intelectual	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
9. Otro inmovilizado intangible	0	0,00%	0	0,00%	52.590	0,54%	54.070	0,52%	26.490	0,24%	14.626	0,12%	26%	926%
II Inmovilizado material	**3.810.645**	**45,09%**	**4.676.918**	**51,19%**	**5.953.493**	**61,46%**	**6.420.687**	**61,25%**	**6.707.895**	**60,51%**	**6.777.794**	**56,42%**	10%	165%
1. Terrenos y construcciones	2.710.378	32,07%	3.137.328	34,34%	3.704.012	38,24%	3.626.001	34,59%	3.957.443	35,70%	4.132.049	34,39%	9%	136%
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	1.058.497	12,53%	1.504.746	16,47%	2.202.142	22,73%	2.458.895	23,46%	2.570.546	23,19%	2.462.632	20,50%	13%	235%
3. Inmovilizado en curso y anticipos	41.770	0,49%	34.844	0,38%	47.339	0,49%	335.791	3,20%	179.906	1,62%	183.113	1,52%	10%	152%
III Inversiones inmobiliarias	**81809**	**0,97%**	**83783**	**0,92%**	**70160**	**0,72%**	**68140**	**0,65%**	**66162**	**0,60%**	**26582**	**0,22%**		
1. Terrenos	17591	0,21%	17606	0,19%	14995	0,15%	14.995	0,14%	14.994	0,14%	5.161	0,04%		
2. Construcciones	64218	0,76%	66177	0,72%	55165	0,57%	53.145	0,51%	51.168	0,46%	21.421	0,18%		
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	**105.110**	**1,24%**	**234.304**	**2,56%**	**197.548**	**2,04%**	**333.286**	**3,18%**	**698.078**	**6,30%**	**647.287**	**5,39%**	33%	1583%
1. Instrumentos de patrimonio	105.110	1,24%	234.304	2,56%	197.548	2,04%	333.286	3,18%	698.078	6,30%	647.287	5,39%	33%	1583%
2. Créditos a empresas	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
3. Valores representativos de deuda	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
4. Derivados	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
5. Otros activos financieros	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
6. Otras inversiones	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
V Inversiones financieras a largo plazo	**363.801**	**4,31%**	**298.625**	**3,27%**	**276.095**	**2,85%**	**50.394**	**0,48%**	**48.321**	**0,44%**	**283.790**	**2,36%**	0%	-2%
1. Instrumentos de patrimonio	39	0,00%	39	0,00%	39	0,00%	39	0,00%	39	0,00%	39	0,00%	-24%	-94%
2. Créditos a terceros	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
3. Valores representativos de deuda	13.411	0,16%	411	0,00%	411	0,00%	411	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		-100%
4. Derivados	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
5. Otros activos financieros	350.351	4,15%	298.175	3,26%	275.645	2,85%	49.944	0,48%	0	0,00%	0	0,00%		-100%
6. Otras inversiones	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	48.282	0,44%	283.751	2,36%		
VI Activos por impuesto diferido	**55.203**	**0,65%**	**60.949**	**0,67%**	**68.519**	**0,71%**	**82.288**	**0,78%**	**94.182**	**0,85%**	**124.707**	**1,04%**	14%	283%
VII Deudas comerciales no corrientes	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**		
		0,00%		0,00%	0	0,00%		0,00%		0,00%		0,00%		
B) Activo corriente	**3.932.262**	**46,53%**	**3.642.168**	**39,86%**	**2.927.803**	**30,23%**	**3.335.332**	**31,82%**	**3.301.613**	**29,78%**	**4.015.726**	**33,43%**	2%	21%
I Activos no corrientes mantenidos para la venta	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**		
II Existencias	**747.835**	**8,85%**	**704.439**	**7,71%**	**648.702**	**6,70%**	**679.061**	**6,48%**	**707.868**	**6,39%**	**860.175**	**7,16%**	4%	50%
1. Comerciales	747.835	8,85%	704.439	7,71%	648.702	6,70%	679.061	6,48%	707.868	6,39%	860.175	7,16%	4%	50%
2. Materias primas y otros aprovisionamientos	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
a) Materias primas y otros aprovisionamientos a largo plazo	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*		
b) Materias primas y otros aprovisionamientos a corto plazo	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*		
3. Productos en curso	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
a) De ciclo largo de producción	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*		
b) De ciclo corto de producción	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*		
4. Productos terminados	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
a) De ciclo largo de producción	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*		
b) De ciclo corto de producción	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*		
5. Subproductos, residuos y materiales recuperados	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
6. Anticipos a proveedores	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	**134.608**	**1,59%**	**119.939**	**1,31%**	**119.259**	**1,23%**	**105.910**	**1,01%**	**118.497**	**1,07%**	**113.778**	**0,95%**	3%	37%
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	7.186	0,06%	205	0,00%		
a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a largo plazo	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*		
b) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a corto plazo	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*7.186*	*0,06%*	*205*	*0,00%*		

2. Clientes empresas del grupo y asociadas	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	1.408	0,01%	2.985	0,02%		
3. Deudores varios	134.608	1,59%	119.939	1,31%	119.259	1,23%	105.910	1,01%	109.903	0,99%	110.588	0,92%	3%	33%
4. Personal	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
5. Activos por impuesto corriente	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
6. Otros créditos con las Administraciones Públicas	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
7. Accionistas (socios) por desembolsos exigidos	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	**9145**	**0,11%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**		-100%
1. Instrumentos de patrimonio	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
2. Créditos a empresas	9145	0,11%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		-100%
3. Valores representativos de deuda	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
4. Derivados	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
5. Otros activos financieros	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
6. Otras inversiones	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
V Inversiones financieras a corto plazo	**183.070**	**2,17%**	**111.583**	**1,22%**	**199.786**	**2,06%**	**83.720**	**0,80%**	**23.469**	**0,21%**	**80.815**	**0,67%**	7%	89%
1. Instrumentos de patrimonio	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
2. Créditos a empresas	143802	1,70%	98583	1,08%	199786	2,06%	83.720	0,80%	23.058	0,21%	80.815	0,67%		
3. Valores representativos de deuda	39268	0,46%	13000	0,14%	0	0,00%	0	0,00%	411	0,00%	0	0,00%		-100%
4. Derivados	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
5. Otros activos financieros	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		-100%
6. Otras inversiones	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
VI Periodificaciones a corto plazo	**8.365**	**0,10%**	**7.017**	**0,08%**	**5.927**	**0,06%**	**4.760**	**0,05%**	**2.022**	**0,02%**	**3.189**	**0,03%**	-3%	-24%
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	**2.849.239**	**33,72%**	**2.699.190**	**29,54%**	**1.954.129**	**20,17%**	**2.461.881**	**23,48%**	**2.449.757**	**22,10%**	**2.957.769**	**24,62%**	1%	14%
1. Tesorería	2.084.239	24,66%	2.099.190	22,98%	1.854.129	19,14%	2.211.881	21,10%	2.199.757	19,84%	2.307.769	19,21%	6%	85%
2. Otros activos líquidos equivalentes	765.000	9,05%	600.000	6,57%	100000	1,03%	250.000	2,38%	250.000	2,26%	650.000	5,41%	-7%	-52%
Total activo (A + B)	**8.450.554**	**100,00%**	**9.136.575**	**100,00%**	**9.686.361**	**100,00%**	**10.483.187**	**100,00%**	**11.086.271**	**100,00%**	**12.013.923**	**100,00%**	7%	91%
					0									
					0									
Pasivo					0									
A) Patrimonio neto	**5.113.282**	**60,51%**	**5.583.359**	**61,11%**	**6.076.563**	**62,73%**	**6.674.246**	**63,67%**	**6.971.770**	**62,89%**	**7.528.770**	**62,67%**	10%	149%
A-1) Fondos propios	**5.112.613**	**60,50%**	**5.582.931**	**61,11%**	**6.076.166**	**62,73%**	**6.673.877**	**63,66%**	**6.971.427**	**62,88%**	**7.528.453**	**62,66%**	10%	149%
I Capital	**15.921**	**0,19%**	**15.921**	**0,17%**	**15.921**	**0,16%**	**15.921**	**0,15%**	**15.921**	**0,14%**	**15.921**	**0,13%**	0%	0%
1. Capital escriturado	*15.921*	*0,19%*	*15.921*	*0,17%*	*15.921*	*0,16%*	*15.921*	*0,15%*	*15.921*	*0,14%*	*15.921*	*0,13%*	*0%*	*0%*
2. (Capital no exigido)	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*		
II Prima de emisión	**1736**	**0,02%**	**1736**	**0,02%**	**1736**	**0,02%**	**1.736**	**0,02%**	**1.736**	**0,02%**	**1.736**	**0,01%**	0%	0%
III Reservas	**4.851.294**	**57,41%**	**5.051.299**	**55,29%**	**5.514.285**	**56,93%**	**6.007.520**	**57,31%**	**6.583.492**	**59,38%**	**7.112.508**	**59,20%**	11%	177%
1. Legal y estatutarias	3.184	0,04%	3.184	0,03%	3.184	0,03%	3.184	0,03%	3.184	0,03%	3.184	0,03%	0%	0%
2. Otras reservas	4.848.110	57,37%	5.048.115	55,25%	5.511.101	56,90%	6.004.336	57,28%	6.580.308	59,36%	7.109.324	59,18%	11%	177%
3. Reserva de revalorización	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
1. Reserva de capitalización	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
IV (Acciones y participaciones en patrimonio propias)	**-78563**	**-0,93%**	**-78563**	**-0,86%**	**-78563**	**-0,81%**	**-78.563**	**-0,75%**	**-158.738**	**-1,43%**	**-158.738**	**-1,32%**	7%	102%
V Resultados de ejercicios anteriores	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**		
1. Remanente	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*		
2. (Resultados negativos de ejercicios anteriores)	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*		
VI Otras aportaciones de socios	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**		
VII Resultado del ejercicio	**322.225**	**3,81%**	**592.538**	**6,49%**	**622.787**	**6,43%**	**727.263**	**6,94%**	**680.307**	**6,14%**	**718.151**	**5,98%**	4%	41%
VIII (Dividendo a cuenta)	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**-151.291**	**-1,36%**	**-161.125**	**-1,34%**		
IX Otros instrumentos de patrimonio neto	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**		
A-2) Ajustes por cambios de valor	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**		
I Activos financieros disponibles para la venta	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**		
II Operaciones de cobertura	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**		
III Activos no corrientes y pasivos vinculados, mantenidos para la venta	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**		
IV Diferencia de conversión	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**		
V Otros	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**		
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	**669**	**0,01%**	**428**	**0,00%**	**397**	**0,00%**	**369**	**0,00%**	**343**	**0,00%**	**317**	**0,00%**	-14%	-77%
		0,00%		0,00%	0	0,00%		0,00%		0,00%		0,00%		
B) Pasivo no corriente	**82.803**	**0,98%**	**66.479**	**0,73%**	**49.709**	**0,51%**	**43.269**	**0,41%**	**40.078**	**0,36%**	**37.049**	**0,31%**	-16%	-83%
I Provisiones a largo plazo	**6.099**	**0,07%**	**6.142**	**0,07%**	**6.150**	**0,06%**	**6.203**	**0,06%**	**6.221**	**0,06%**	**6.237**	**0,05%**	-8%	-58%
1. Obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
2. Actuaciones medioambientales	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
3. Provisiones por reestructuración	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
4. Otras provisiones	6.099	0,07%	6.142	0,07%	6.150	0,06%	6.203	0,06%	6.221	0,06%	6.237	0,05%	-8%	-58%
II Deudas a largo plazo	**20.371**	**0,24%**	**13.354**	**0,15%**	**4.007**	**0,04%**	**4.055**	**0,04%**	**4.275**	**0,04%**	**4.216**	**0,04%**	-9%	-60%
1. Obligaciones y otros valores negociables	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
2. Deudas con entidades de crédito	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
3. Acreedores por arrendamiento financiero	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
4. Derivados	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
5. Otros pasivos financieros	20.371	0,24%	13.354	0,15%	4.007	0,04%	4.055	0,04%	4.275	0,04%	4.216	0,04%	-9%	-60%
III Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**		
IV Pasivos por impuesto diferido	**56.333**	**0,67%**	**46.983**	**0,51%**	**39.552**	**0,41%**	**33.011**	**0,31%**	**29.582**	**0,27%**	**26.596**	**0,22%**	-18%	-87%
V Periodificaciones a largo plazo	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**		

VI Acreedores comerciales no corrientes	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**		
VII Deuda con características especiales a largo plazo	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**		
		0,00%		0,00%	0	0,00%		0,00%		0,00%		0,00%		
C) Pasivo corriente	**3.254.469**	**38,51%**	**3.486.737**	**38,16%**	**3.560.089**	**36,75%**	**3.765.672**	**35,92%**	**4.074.423**	**36,75%**	**4.448.104**	**37,02%**	4%	46%
I Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**		
II Provisiones a corto plazo	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**		
1. Provisiones por derechos de emisión de gases de efecto invernadero	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
2. Otras provisiones	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
III Deudas a corto plazo	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**151.291**	**1,36%**	**161.125**	**1,34%**		
1. Obligaciones y otros valores negociables	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
2. Deudas con entidades de crédito	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
3. Acreedores por arrendamiento financiero	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
4. Derivados	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
5. Otros pasivos financieros	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	151.291	1,36%	161.125	1,34%		
IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**		
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	**3.254.469**	**38,51%**	**3.486.737**	**38,16%**	**3.560.089**	**36,75%**	**3.765.672**	**35,92%**	**3.923.132**	**35,39%**	**4.286.979**	**35,68%**	3%	41%
1. Proveedores	2.344.878	27,75%	2.421.575	26,50%	2.480.712	25,61%	2.674.220	25,51%	2.804.504	25,30%	3.119.435	25,97%	4%	44%
a) Proveedores a largo plazo	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*		
b) Proveedores a corto plazo	*2.344.878*	*27,75%*	*2.421.575*	*26,50%*	*2.480.712*	*25,61%*	*2.674.220*	*25,51%*	*2.804.504*	*25,30%*	*3.119.435*	*25,97%*	*4%*	*44%*
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
3. Acreedores varios	307.027	3,63%	438.338	4,80%	544.545	5,62%	526.135	5,02%	529.837	4,78%	512.234	4,26%	3%	38%
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	259.380	3,07%	269.026	2,94%	279.282	2,88%	296.128	2,82%	306.102	2,76%	339.293	2,82%	5%	56%
5. Pasivos por impuesto corriente	1.511	0,02%	10.786	0,12%	8342	0,09%	3.699	0,04%	8.102	0,07%	11.020	0,09%	-10%	-66%
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas	341.673	4,04%	347.012	3,80%	247.208	2,55%	265.490	2,53%	274.587	2,48%	304.997	2,54%	2%	23%
7. Anticipos de clientes	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
VI Periodificaciones a corto plazo	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**		
VII Deuda con características especiales a corto plazo	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**		
Total patrimonio neto y pasivo (A + B + C)	**8.450.554**	**100,00%**	**9.136.575**	**100,00%**	**9.686.361**	**100,00%**	**10.483.187**	**100,00%**	**11.086.271**	**100,00%**	**12.013.923**	**100,00%**	7%	91%
comprobación	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
Cuenta de pérdidas y ganancias														
A) Operaciones continuadas														
1. Importe neto de la cifra de negocios	**21.011.533**	**100,00%**	**22.255.771**	**100,00%**	**23.343.778**	**100,00%**	**24.555.981**	**100,00%**	**25.154.320**	**100,00%**	**27.820.314**	**100,00%**	5%	59%
a) Ventas	21.011.533	100,00%	22.255.771	100,00%	23.343.778	100,00%	24.555.981	100,00%	25.154.320	100,00%	27.820.314	100,00%	5%	59%
b) Prestaciones de servicios	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
c) Ingresos de carácter financiero de las sociedades holding	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**		
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**		
4. Aprovisionamientos	**-16.086.738**	**-76,56%**	**-16.727.033**	**-75,16%**	**-17.340.483**	**-74,28%**	**-18.044.382**	**-73,48%**	**-18.573.562**	**-73,84%**	**-20.716.035**	**-74,46%**	5%	57%
a) Consumo de mercaderías	-16.086.738	-76,56%	-16.727.033	-75,16%	-17.340.483	-74,28%	-18.044.382	-73,48%	-18.573.562	-73,84%	-20.716.035	-74,46%	5%	57%
b) Consumo de materias primas y otras materias consumibles	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
c) Trabajos realizados por otras empresas	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
d) Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
5. Otros ingresos de explotación	**60.896**	**0,29%**	**67.399**	**0,30%**	**102.962**	**0,44%**	**93.648**	**0,38%**	**44.958**	**0,18%**	**47.383**	**0,17%**	5%	62%
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	54.644	0,26%	65.584	0,29%	99.618	0,43%	90.748	0,37%	41.988	0,17%	44.185	0,16%	8%	107%
b) Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio	6.252	0,03%	1.815	0,01%	3.344	0,01%	2.900	0,01%	2.970	0,01%	3.198	0,01%	-8%	-59%
6. Gastos de personal	**-2.731.497**	**-13,00%**	**-2.861.459**	**-12,86%**	**-3.064.370**	**-13,13%**	**-3.227.106**	**-13,14%**	**-3.328.407**	**-13,23%**	**-3.605.065**	**-12,96%**	5%	63%
a) Sueldos, salarios y asimilados	-2.091.397	-9,95%	-2.189.122	-9,84%	-2.346.502	-10,05%	-2.461.234	-10,02%	-2.542.996	-10,11%	-2.762.667	-9,93%	5%	61%
b) Cargas sociales	-640.100	-3,05%	-672.337	-3,02%	-717.868	-3,08%	-765.872	-3,12%	-785.411	-3,12%	-842.398	-3,03%	5%	68%
c) Provisiones	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
7. Otros gastos de explotación	**-1.492.030**	**-7,10%**	**-1.540.901**	**-6,92%**	**-1.696.590**	**-7,27%**	**-1.780.938**	**-7,25%**	**-1.750.045**	**-6,96%**	**-1.857.306**	**-6,68%**	5%	63%
a) Servicios exteriores	-1.445.186	-6,88%	-1.494.301	-6,71%	-1.642.726	-7,04%	-1.725.836	-7,03%	-1.689.255	-6,72%	-1.794.929	-6,45%	5%	63%
b) Tributos	-34.451	-0,16%	-37.120	-0,17%	-37.416	-0,16%	-38.637	-0,16%	-42.572	-0,17%	-43.344	-0,16%	4%	55%
c) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	-34	0,00%	52	0,00%	-63	0,00%	-392	0,00%	-118	0,00%	-166	0,00%	9%	141%
d) Otros gastos de gestión corriente	-12.359	-0,06%	-9.532	-0,04%	-16.385	-0,07%	-16.073	-0,07%	-18.100	-0,07%	-18.867	-0,07%	8%	114%
e) Gastos por emisión de gases de efecto invernadero	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
8. Amortización del inmovilizado	**-358.382**	**-1,71%**	**-425.890**	**-1,91%**	**-544.525**	**-2,33%**	**-614.919**	**-2,50%**	**-667.974**	**-2,66%**	**-719.868**	**-2,59%**	7%	92%
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	**564**	**0,00%**	**322**	**0,00%**	**41**	**0,00%**	**37**	**0,00%**	**35**	**0,00%**	**35**	**0,00%**	-24%	-94%
10. Excesos de provisiones	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**		
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	**-8.904**	**-0,04%**	**-989**	**0,00%**	**-4.922**	**-0,02%**	**18.767**	**0,08%**	**21.100**	**0,08%**	**4.226**	**0,02%**		-164%

a) Deterioro y pérdidas	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		-100%
b) Resultados por enajenaciones y otras	-8.904	-0,04%	-989	0,00%	-4.922	-0,02%	18.767	0,08%	21.100	0,08%	4.226	0,02%		-910%
c) Deterioro y resultados por enajenaciones del inmovilizado de las sociedades holding	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
12. Diferencia negativa de combinaciones de negocio	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**		
13. Otros resultados	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**		
A1) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13)	**395.442**	**1,88%**	**767.220**	**3,45%**	**795.891**	**3,41%**	**1.001.088**	**4,08%**	**900.425**	**3,58%**	**973.684**	**3,50%**	4%	48%
		0,00%		0,00%	0	0,00%		0,00%		0,00%		0,00%		
14. Ingresos financieros	**20.226**	**0,10%**	**14.640**	**0,07%**	**10.697**	**0,05%**	**4.563**	**0,02%**	**1.515**	**0,01%**	**6.107**	**0,02%**	-23%	-93%
a) De participaciones en instrumentos de patrimonio	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		-100%
a) En empresas del grupo y asociadas	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*		
b) En terceros	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*		*-100%*
b) De valores negociables y otros instrumentos financieros	20.226	0,10%	14.640	0,07%	10.697	0,05%	4.563	0,02%	1.515	0,01%	6.107	0,02%	-23%	-93%
a) De empresas del grupo y asociadas	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*		*-100%*
b) De terceros	*20.226*	*0,10%*	*14640*	*0,07%*	*10.697*	*0,05%*	*4.563*	*0,02%*	*1.515*	*0,01%*	*6.107*	*0,02%*	*-23%*	*-93%*
c) Imputación de subvenciones, donaciones y legados de carácter financiero	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
15. Gastos financieros	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**		-100%
a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
b) Por deudas con terceros	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		-100%
c) Por actualización de provisiones	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**		
a) Cartera de negociación y otros	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
b) Imputación al resultado del ejercicio por activos financieros disponibles para la venta	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
17. Diferencias de cambio	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**		
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	**-13.604**	**-0,06%**	**-22.617**	**-0,10%**	**-44.444**	**-0,19%**	**-83.742**	**-0,34%**	**-35.511**	**-0,14%**	**-52.083**	**-0,19%**	24%	785%
a) Deterioros y pérdidas	-13.604	-0,06%	-22.617	-0,10%	-44444	-0,19%	-83.742	-0,34%	-35.511	-0,14%	-52.083	-0,19%	24%	785%
b) Resultados por enajenaciones y otras	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
19. Otros ingresos y gastos de carácter financiero	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**		
a) Incorporación al activo de gastos financieros	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
b) Ingresos financieros derivados de convenios de acreedores	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
c) Resto de ingresos y gastos	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
A2) Resultado financiero (14 + 15 + 16 + 17 + 18 + 19)	**6.622**	**0,03%**	**-7.977**	**-0,04%**	**-33.747**	**-0,14%**	**-79.179**	**-0,32%**	**-33.996**	**-0,14%**	**-45.976**	**-0,17%**		-185%
					0									
A3) Resultado antes de impuestos (A1 + A2)	**402.064**	**1,91%**	**759.243**	**3,41%**	**762.144**	**3,26%**	**921.909**	**3,75%**	**866.429**	**3,44%**	**927.708**	**3,33%**	3%	31%
					0									
20. Impuestos sobre beneficios	**-79.839**	**-0,38%**	**-166.705**	**-0,75%**	**-139.357**	**-0,60%**	**-194.646**	**-0,79%**	**-186.122**	**-0,74%**	**-209.557**	**-0,75%**	0%	4%
A4) Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas (A3 + 20)	**322.225**	**1,53%**	**592.538**	**2,66%**	**622.787**	**2,67%**	**727.263**	**2,96%**	**680.307**	**2,70%**	**718.151**	**2,58%**	4%	41%
					0									
B) Operaciones interrumpidas					0									
21. Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**		
A5) Resultado del ejercicio (A4 + 21)	**322.225**	**1,53%**	**592.538**	**2,66%**	**622.787**	**2,67%**	**727.263**	**2,96%**	**680.307**	**2,70%**	**718.151**	**2,58%**	4%	41%

RATIOS APLICADAS

RATIOS DE ENDEUDAMIENTO	2012	2013	2014	2015	2016
Endeudamiento (Pasivo/Patrimonio neto)	108%	90%	82%	74%	67%
Endeudamiento (Pasivo/Activo)	52%	47%	45%	43%	40%
Calidad de Endeudamiento (Pasivo Corriente/Pasivo)	93%	94%	96%	97%	97%
Endeudamiento a corto plazo (Pasivo Corriente/Patrimonio Neto)	101%	84%	78%	72%	65%
Endeudamiento a largo plazo (Pasivo No Corriente/Patrimonio Neto)	7%	5%	3%	2%	2%
Independencia financiera (Patrimonio Neto/Activo)	48%	53%	55%	57%	60%
Dependencia financiera (Pasivo/Activo)	52%	47%	45%	43%	40%
Resultado financiero sobre ventas (Carga financiera neta/ Ventas) (si es negativa la ratio hay carga financiera)	0,31%	0,32%	0,34%	0,24%	0,12%
RATIOS DE SOLVENCIA					
Solvencia global (ratio de garantía) (Activo/Pasivo)	1,93	2,12	2,22	2,34	2,50
Financiación del activo fijo (PN+PNC/ANC)	109%	112%	116%	126%	127%
Estabilidad (ANC/PN+PNC) si es <1 la ratio el FM es positivo	0,92	0,89	0,86	0,79	0,79
Consistencia o firmeza (ANC/PNC)	13,33	17,42	25,48	33,45	43,01
RATIOS DE LIQUIDEZ					
Liquidez (solvencia a corto plazo: ratio de circulante) (AC/PC) deberia estar alrededor de 1,5 o 2 valor optimo de la ratio	1,09	1,13	1,19	1,29	1,33
Acid Test (Realizable+Disponible/PC) (debe ser aproximado al 1 pero no superior, sino exceso de activos liquidos y perdida rentabilidad)	0,90	0,94	0,99	1,09	1,11
Ratio de Tresorería (Disponibilidad) (Disponible+Inversiones financieras a corto plazo/PC)	0,87	0,90	0,96	1,05	1,07
Coeficiente de tresoreria (Disponible+Inversiones financieras a corto plazo/AC)	0,80	0,80	0,81	0,82	0,80
ROTACIONES (velocidad de circulación) (nº de veces que se renueva la partida en cuestión)					
Rotación del Activo Total (Ventas/ Saldo Medio de Activo Total)		2,82	2,72	2,59	2,50
Rotación del ANC (Ventas/ Saldo Medio de ANC)		5,81	5,51	5,42	5,27
Rotación del AC (Ventas/ Saldo medio de AC)		5,47	5,35	4,96	4,75
Rotación de Clientes (Ventas / Saldo medio de clientes)		192,67	206,70	227,77	188,74
Rotación de proveedores (Compras/ Saldo medio de de proveedores)		6,53	6,83	6,67	6,72
Rotación de las existencias (CV/ Saldo medio existencias) rotación más útil ya que nos permite gestionar mejor el almacen		24,10	23,78	22,69	21,92
GESTIÓN DE COBROS Y PAGOS (los períodos medios están expresados en número de días)					
Plazo= 360/rotación					
Período medio de cobro de clientes (PMC) (Saldo Medio Clientes/Venta)*360		1,87	1,74	1,58	1,91

COMPRAS; si el Consumo= Ei+Compras-Ef entonces; Compras= Consumo-Ei+Ef		13.589.295	13.963.072	14.419.114	15.090.803
Período medio de pago a proveedores (PMP) (Saldo Medio Proveedores/Compras)*360		55,12	52,68	53,94	53,57
Período medio renovación de las existencias (PME) (Saldo Medio Existencias/ CV)*360		14,94	15,14	15,86	16,42
Período Medio de Maduración (PMM) (PME+PMC-PMP)		-38,31	-35,80	-36,50	-35,24
VIABILIDAD FINANCIERA					
Fondo de Maniobra= Recursos permanentes-Activo fijo	268.501	387.485	567.438	923.745	1.057.866
Fondo de Maniobra= AC-PC	268.501	387.485	567.438	923.745	1.057.866
RENTABILIDAD					
ROA					
ROI=ROA= BAII/Activos medios (Saldo medio activos)	10,88%	10,32%	9,95%	10,40%	9,83%
Margen (BAII/Ventas)	3,75%	3,66%	3,66%	4,02%	3,94%
Rotación del Activo (Ventas/ Saldo Medio Activo)	2,90	2,82	2,72	2,59	2,50
ROI=ROA=Margen*Rotación	10,88%	10,32%	9,95%	10,40%	9,83%
ROE					
ROE= Beneficio Neto/Fondos propios medios	17,87%	15,97%	14,85%	14,78%	13,68%
Margen (BDI/Ventas)	2,90%	2,86%	2,95%	3,21%	3,21%
Rotacion Activo (Ventas/ Saldo MedioActivo)	2,90	2,82	2,72	2,59	2,50
Relación de endeudamiento (Activo medios /Fondos Propios medios)	2,12	1,98	1,86	1,78	1,70
ROE= Margen*Rotación*Relación de endeudamiento	17,87%	15,97%	14,85%	14,78%	13,68%
APALANCAMIENTO FINANCIERO					
Índice de apalancamiento financiero (ROE/ROA)	1,64	1,55	1,49	1,42	1,39
OTROS INDICADORES DE RENTABILIDAD					
Resultado del ejercicio	508.441	515.324	543.259	611.345	636.260
Reparto a dividendos con cargo a Reservas voluntarias	90.096	96.603	97.911	103.219	116.156
Dividendo a cuenta					
Reparto reservas inversiones en Canarias	47.305	49.588	40.834	47.268	52.074
Reparto a reserva de capitalización (incentivo fiscal mirar las notas de la sociedad)				43.993	46.019
Reparto a reservas voluntarias	461.136	465.736	502.425	520.084	538.167
Reparto real del año a reservas una vez distribuidos los dividendos con cargo a reservas voluntarias	371.040	369.133	404.514	416.865	422.011

Comprobación del reparto	0	0	0	0	0
Pay-in (tasa de autofinanciación de enriquecimiento)	82%	81%	82%	83%	82%
Pay-out (tasa de reparto de dividendos)	18%	19%	18%	17%	18%
Autofinanciación de mantenimiento = Dotación amortización del ejercicio	375.755	360.744	330.375	372.076	312.977

OTROS DATOS DE INTERÉS

Crecimiento de las ventas = (ventas periodo 1 / Ventas periodo 0) - 1 (Variación Internanual)	6,53%	2,92%	2,26%	3,35%	3,90%
Gastos de aprovisionamiento con signo positivo para la elaboración de gráficos	13.158.848	13.603.765	13.907.913	14.376.994	15.028.974
Variación Interanual de los gastos de aprovisionamiento	6,47%	3,38%	2,24%	3,37%	4,53%
Gastos de personal con signo positivo para la elaboración de gráficos (Sueldos y salarios)	1.715.303	1.741.757	1.790.506	1.835.294	1.921.878
Gastos de personal con signo positivo para la elaboración de gráficos (Cargas sociales)	502.500	532.182	538.886	556.074	580.389
Gastos de personal totales con signo positivo para la elaboración de gráficos	2.217.803	2.273.939	2.329.392	2.391.368	2.502.267
Variación Internanual de los gastos de personal	8,57%	2,53%	2,44%	2,66%	4,64%
Otros gastos de explotación con signo positivo para la elaboración de gráficos	1.137.281	1.164.262	1.216.382	1.173.960	1.200.568
Variación Interanual de los otros gastos de explotación	8,48%	2,37%	4,48%	-3,49%	2,27%
IPC general variación anual último mes del año (Diciembre) datos del INE	2,90%	0,30%	-1%	0%	1,60%
IPC subyacente variación anual último mes del año (el general sin tener en cuenta alimentos elaborados i productos energéticos) datos del INE	2,10%	0,20%	0%	0,90%	1%
IPC de la indústria de la alimentación (Alimentos y bebidas no alcohólicas) variación anual último mes del año datos del INE	3%	1,20%	-0,30%	1,80%	0,80%
Variaciones interanuales del Inmovilizado Material	8%	6,64%	6,81%	6,64%	5,65%
Variaciones interanuales del ANC		8,83%	6,67%	3,57%	10,36%
Variaciones interanuales del AC		-0,82%	9,97%	13,21%	4,02%
Variaciones interanuales del Activo		3,75%	8,33%	8,49%	6,98%
Pago por inversiones	874.113	655.981	582.583	617.988	838.458
Cash-flow estático	890.776	876.226	874.559	981.984	949.372
Activos medios	6.035.116	6.399.636	6.788.860	7.360.250	7.927.376
Fondos propios medios	2.844.493	3.227.228	3.659.261	4.136.291	4.650.700

RATIOS APLICADAS

RATIOS DE ENDEUDAMIENTO	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Endeudamiento (Pasivo/Patrimonio neto)	65%	64%	59%	57%	59%	60%
Endeudamiento (Pasivo/Activo)	39%	39%	37%	36%	37%	37%
Calidad de Endeudamiento (Pasivo Corriente/Pasivo)	98%	98%	99%	99%	99%	99%
Endeudamiento a corto plazo (Pasivo Corriente/Patrimonio Neto)	64%	62%	59%	56%	58%	59%
Endeudamiento a largo plazo (Pasivo No Corriente/Patrimonio Neto)	2%	1%	1%	1%	1%	0%
Independencia financiera (Patrimonio Neto/Activo)	61%	61%	63%	64%	63%	63%
Dependencia financiera (Pasivo/Activo)	39%	39%	37%	36%	37%	37%
Resultado financiero sobre ventas (Carga financiera neta/ Ventas) (si es negativa la ratio hay carga financiera)	0,03%	-0,04%	-0,14%	-0,32%	-0,14%	-0,17%
RATIOS DE SOLVENCIA						
Solvencia global (ratio de garantía) (Activo/Pasivo)	2,53	2,57	2,68	2,75	2,69	2,68
Financiación del activo fijo (PN+PNC/ANC)	115%	103%	91%	94%	90%	95%
Estabilidad (ANC/PN+PNC) si es <1 la ratio el FM es positivo	0,87	0,97	1,10	1,06	1,11	1,06
Consistencia o firmeza (ANC/PNC)	54,57	82,65	135,96	165,20	194,24	215,88
RATIOS DE LIQUIDEZ						
Liquidez (solvencia a corto plazo: ratio de circulante) (AC/PC) deberia estar alrededor de 1,5 o 2 valor optimo de la ratio	1,21	1,04	0,82	0,89	0,81	0,90
Acid Test (Realizable+Disponible/PC) (debe ser aproximado al 1 pero no superior, sino exceso de activos liquidos y perdida rentabilidad)	0,98	0,84	0,64	0,71	0,64	0,71
Ratio de Tresorería (Disponibilidad) (Disponible+Inversiones financieras a corto plazo/PC)	0,93	0,81	0,61	0,68	0,61	0,68
Coeficiente de tresoreria (Disponible+Inversiones financieras a corto plazo/AC)	0,77	0,77	0,74	0,76	0,75	0,76
ROTACIONES (velocidad de circulación) (nº de veces que se renueva la partida en cuestión)						
Rotación del Activo Total (Ventas/ Saldo Medio de Activo Total)	2,52	2,53	2,48	2,43	2,33	2,41
Rotación del ANC (Ventas/ Saldo Medio de ANC)	4,96	4,45	3,81	3,53	3,37	3,53
Rotación del AC (Ventas/ Saldo medio de AC)	5,14	5,88	7,11	7,84	7,58	7,60
Rotación de Clientes (Ventas / Saldo medio de clientes)	167,01	174,87	195,18	218,11	224,18	239,55
Rotación de proveedores (Compras/ Saldo medio de de proveedores)	6,99	7,00	7,05	7,01	6,79	7,05
Rotación de las existencias (CV/ Saldo medio existencias) rotación más útil ya que nos permite gestionar mejor el almacen	21,97	23,04	25,63	27,18	26,78	26,42
GESTIÓN DE COBROS Y PAGOS (los períodos medios están expresados en número de días)						
Plazo= 360/rotación						
Período medio de cobro de clientes (PMC) (Saldo Medio Clientes/Venta)*360	2,16	2,06	1,84	1,65	1,61	1,50
COMPRAS; si el Consumo= Ei+Compras-Ef entonces; Compras= Consumo-Ei+Ef	16.118.166	16.683.637	17.284.746	18.074.741	18.602.369	20.868.342
Período medio de pago a proveedores (PMP) (Saldo Medio Proveedores/Compras)*360	51,50	51,43	51,05	51,34	53,01	51,10
Período medio renovación de las existencias (PME) (Saldo Medio Existencias/ CV)*360	16,38	15,63	14,05	13,24	13,44	13,62

Período Medio de Maduración (PMM) (PME+PMC-PMP)	-32,96	-33,74	-35,16	-36,44	-37,97	-35,97
VIABILIDAD FINANCIERA						
Fondo de Maniobra= Recursos permanentes-Activo fijo	677.793	155.431	-632.286	-430.340	-772.810	-432.378
Fondo de Maniobra= AC-PC	677.793	155.431	-632.286	-430.340	-772.810	-432.378
RENTABILIDAD						
ROA						
ROI=ROA= BAII/Activos medios (Saldo medio activos)	4,75%	8,72%	8,46%	9,93%	8,35%	8,43%
Margen (BAII/Ventas)	1,88%	3,45%	3,41%	4,08%	3,58%	3,50%
Rotación del Activo (Ventas/ Saldo Medio Activo)	2,52	2,53	2,48	2,43	2,33	2,41
ROI=ROA=Margen*Rotación	4,75%	8,72%	8,46%	9,93%	8,35%	8,43%
ROE						
ROE= Beneficio Neto/Fondos propios medios	6,43%	11,08%	10,68%	11,41%	9,97%	9,91%
Margen (BDI/Ventas)	1,53%	2,66%	2,67%	2,96%	2,70%	2,58%
Rotacion Activo (Ventas/ Saldo MedioActivo)	2,52	2,53	2,48	2,43	2,33	2,41
Relación de endeudamiento (Activo medios /Fondos Propios medios)	1,66	1,64	1,61	1,58	1,58	1,59
ROE= Margen*Rotación*Relación de endeudamiento	6,43%	11,08%	10,68%	11,41%	9,97%	9,91%
APALANCAMIENTO FINANCIERO						
Índice de apalancamiento financiero (ROE/ROA)	1,35	1,27	1,26	1,15	1,19	1,18
OTROS INDICADORES DE RENTABILIDAD						
Resultado del ejercicio	322.225	592.538	622.787	727.263	680.307	718.151
Reparto a dividendos con cargo a Reservas voluntarias	120.889	122.220	129.552	129.552		
Dividendo a cuenta					151.291	161.125
Reparto reservas inversiones en Canarias	37.734	39.790	42.934	44.734	27.314	36.122
Reparto a reserva de capitalización (incentivo fiscal mirar las notas de la sociedad)	46.330	21.460	44.104	47.977	47.431	55.062
Reparto a reservas voluntarias	238.161	531.288	535.749	634.552	454.271	465.842
Reparto real del año a reservas una vez distribuidos los dividendos con cargo a reservas voluntarias	117.272	409.068	406.197	505.000		
Comprobación del reparto	0	0	0	0	0	0
Pay-in (tasa de autofinanciación de enriquecimiento)	62%	79%	79%	82%	78%	78%
Pay-out (tasa de reparto de dividendos)	38%	21%	21%	18%	22%	22%
Autofinanciación de mantenimiento = Dotación amortización del ejercicio	358.382	425.890	544.525	614.919	667.974	719.868
OTROS DATOS DE INTERÉS						

Crecimiento de las ventas = (ventas periodo 1 / Ventas periodo 0) - 1 (Variación Internanual)	6,11%	5,92%	4,89%	5,19%	2,44%	10,60%
Gastos de aprovisionamiento con signo positivo para la elaboración de gráficos	16.086.738	16.727.033	17.340.483	18.044.382	18.573.562	20.716.035
Variación Interanual de los gastos de aprovisionamiento	7,04%	3,98%	3,67%	4,06%	2,93%	11,54%
Gastos de personal con signo positivo para la elaboración de gráficos (Sueldos y salarios)	2.091.397	2.189.122	2.346.502	2.461.234	2.542.996	2.762.667
Gastos de personal con signo positivo para la elaboración de gráficos (Cargas sociales)	640.100	672.337	717.868	765.872	785.411	842.398
Gastos de personal totales con signo positivo para la elaboración de gráficos	2.731.497	2.861.459	3.064.370	3.227.106	3.328.407	3.605.065
Variación Internanual de los gastos de personal	9,16%	4,76%	7,09%	5,31%	3,14%	8,31%
Otros gastos de explotación con signo positivo para la elaboración de gráficos	1.492.030	1.540.901	1.696.590	1.780.938	1.750.045	1.857.306
Variación Interanual de los otros gastos de explotación	24,28%	3,28%	10,10%	4,97%	-1,73%	6,13%
IPC general variación anual último mes del año (Diciembre) datos del INE	1,10%	1,20%	0,80%	-0,50%	6,50%	5,70%
IPC subyacente variación anual último mes del año (el general sin tener en cuenta alimentos elaborados i productos energéticos) datos del INE	0,80%	0,90%	1%	0,10%	2,10%	7%
IPC de la indústria de la alimentación (Alimentos y bebidas no alcohólicas) variación anual último mes del año datos del INE	1,70%	1,30%	1,70%	1,10%	5%	15,70%
Variaciones interanuales del Inmovilizado Material	16,12%	22,73%	27,30%	7,85%	4,47%	1,04%
Variaciones interanuales del ANC	14,51%	21,60%	23,01%	5,76%	8,91%	2,74%
Variaciones interanuales del AC	-7,45%	-7,38%	-19,61%	13,92%	-1,01%	21,63%
Variaciones interanuales del Activo	3,12%	8,12%	6,02%	8,23%	5,75%	8,37%
Pago por inversiones	1.135.354	1.559.075	2.047.103	1.551.608	1.437.942	1.039.324
Cash-flow estático	689.511	1.019.417	1.172.234	1.323.415	1.327.181	1.433.793
Activos medios	8.322.596	8.793.565	9.411.468	10.084.774	10.784.729	11.550.097
Fondos propios medios	5.011.683	5.347.772	5.829.549	6.375.022	6.822.652	7.249.940

MERCADONA SA

46016 TAVERNES BLANQUES (VALENCIA, ESPANA)
Empresa privada
El Global Ultimate Owner de esta participada es MR ALFONSO JUAN JOSE ROIG

Flujos de efectivo

Cuentas No Consolidadas	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022
	mil EUR	mil EUR	mil EUR	mil EUR	mil EUR	mil EUR	mil EUR	mil EUR	mil EUR	mil EUR	mil EUR
	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
	Aprobado	Aprobado	Aprobado	Aprobado	Aprobado	Aprobado	Aprobado	Aprobado	Aprobado	Aprobado	Aprobado
	Normal PGC 2007	Normal PGC 2007	Normal PGC 2007	Normal PGC 2007	Normal PGC 2007	Normal PGC 2007	Normal PGC 2007	Normal PGC 2007	Normal PGC 2007	Normal PGC 2007	Normal PGC 2007
A) Flujos de efectivo de las actividades de explotación											
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos	**710.215**	**717.595**	**737.915**	**810.265**	**809.912**	**402.064**	**759.243**	**762.144**	**921.909**	**866.429**	**927.708**
2. Ajustes del resultado	**330.758**	**305.148**	**273.884**	**328.041**	**279.305**	**355.618**	**433.852**	**582.508**	**675.094**	**680.914**	**762.742**
a) Amortización del inmovilizado (+)	375.755	360.744	330.375	372.076	312.977	358.382	425.890	544.525	614.919	667.974	719.868
b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-)	6.058	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
c) Variación de provisiones (+/-)	8.746	2.271	5.284	407	-9.374	-7.450	-682	-645	-200	18	1.159
d) Imputación de subvenciones (-)	-577	-727	-1.288	-843	-751	-595	-322	-41	-37	-35	-35
e) Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado (+/-)	522	158	1.178	-9.750	2.614	25.507	23.606	49.366	-18.767	-21.100	-4.226
f) Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros (+/-)	0	0	0	0	-26.161	0	0	0	83.742	35.572	52.083
g) Ingresos financieros (-)	-88.093	-87.551	-61.665	-33.849	-26.161	-20.226	-14.640	-10.697	-4.563	-1.515	-6.107
h) Gastos financieros (+)	28.347	30.253	0	0	0	0	0	0	0	0	0
i) Diferencias de cambio (+/-)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
j) Variación de valor razonable en instrumentos financieros (+/-)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
k) Otros ingresos y gastos (-/+)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3. Cambios en el capital corriente	**162.891**	**-135.068**	**79.688**	**59.422**	**-64.618**	**37.321**	**278.293**	**126.176**	**194.383**	**114.052**	**210.430**
a) Existencias (+/-)	-13.266	14.470	-25.024	-42.120	-61.829	-31.428	43.396	55.737	-30.359	-28.807	-153.466
b) Deudores y otras cuentas para cobrar (+/-)	10.131	-6.552	-22.171	-18.188	-29.598	-16.559	14.090	678	13.349	-12.587	4.719
c) Otros activos corrientes (+/-)	-39	110	-228	-1.905	-106	2.810	1.909	1.090	1.167	2.738	-1.215
d) Acreedores y otras cuentas para pagar (+/-)	166.065	-143.096	127.111	121.635	26.915	82.498	218.898	68.671	210.226	152.708	360.392
e) Otros pasivos corrientes (+/-)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
f) Otros activos y pasivos no corrientes (+/-)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	**-175.720**	**-209.509**	**-151.801**	**-213.355**	**-121.383**	**-90.085**	**-157.901**	**-147.138**	**-213.177**	**-195.067**	**-237.310**
a) Pagos de intereses (-)	-28.347	-30.253	0	0	0	0	0	0	0	0	0
b) Cobros de dividendos (+)	453	0	0	0	16.159	0	0	0	0	0	0
c) Cobros de intereses (+)	72.689	73.478	84.929	29.943	27.163	18.497	16.715	11.126	6.413	1.617	2.830
d) Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios (+/-)	-220.515	-252.734	-236.730	-243.298	-164.705	-108.582	-174.616	-158.264	-219.590	-196.684	-240.140
e) Otros pagos (cobros) (-/+)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (1 + 2 + 3 + 4)	**1.028.144**	**678.166**	**939.686**	**984.373**	**903.216**	**704.918**	**1.313.487**	**1.323.690**	**1.578.209**	**1.466.328**	**1.663.570**
	874.113	655.981	582.583	617.988	838.458	1.135.354	1.559.075	2.047.103	1.551.608	1.437.942	1.039.324
	-15%	-3%	-38%	-37%	-7%	61%	19%	55%	-2%	-2%	-38%
B) Flujos de efectivo de las actividades de inversión											
6. Pagos por inversiones (-)	**-874.113**	**-655.981**	**-582.583**	**-617.988**	**-838.458**	**-1.135.354**	**-1.559.075**	**-2.047.103**	**-1.551.608**	**-1.437.942**	**-1.039.324**
a) Empresas del grupo y asociadas	-29.071	-24.392	-16.766	-10.063	-25.162	-95.354	-152.824	-100.000	-220.178	-400.000	-44
b) Inmovilizado intangible	-9.349	-21.055	-48.671	-34.336	-35.047	-18.098	-59.395	-99.549	-42.094	-29.029	-30.763
c) Inmovilizado material	-565.287	-518.392	-500.873	-559.396	-538.027	-853.971	-1.288.319	-1.815.724	-1.280.243	-1.007.513	-751.506
d) Inversiones inmobiliarias	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
e) Otros activos financieros	-270.406	-92.142	-16.273	-14.193	-240.222	-167.931	-58.537	-31.830	-9.093	-1.400	-257.011
f) Activos no corrientes mantenidos para venta	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
g) Unidad de negocio	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
h) Otros activos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
7. Cobros por desinversiones (+)	**42.265**	**53.806**	**39.075**	**109.822**	**119.281**	**98.101**	**217.786**	**108.000**	**610.403**	**190.736**	**35.057**
a) Empresas del grupo y asociadas	15.254	10.522	3.350	22.019	15.451	20.176	10.414	4.982	700	0	0
b) Inmovilizado intangible	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
c) Inmovilizado material	13.582	878	1.118	18.000	5.914	5.076	14.484	49.959	260.692	127.478	29.893
d) Inversiones inmobiliarias	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
e) Otros activos financieros	13.429	42.406	34.607	69.803	97.916	72.849	192.888	53.059	349.011	63.258	5.164
f) Activos no corrientes mantenidos para venta	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
g) Unidad de negocio	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
h) Otros activos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (6 + 7)	**-831.848**	**-602.175**	**-543.508**	**-508.166**	**-719.177**	**-1.037.253**	**-1.341.289**	**-1.939.103**	**-941.205**	**-1.247.206**	**-1.004.267**

C) Flujos de efectivo de las actividades de financiación											
9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	**-71.595**	**975**	**2.140**	**586**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**-80.175**	**0**
a) Emisión de instrumentos de patrimonio (+)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
b) Amortización de instrumentos de patrimonio (-)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
c) Adquisición de instrumentos de patrimonio propio (-)	-71.595	0	0	0	0	0	0	0	0	-80.175	0
d) Enajenación de instrumentos de patrimonio propio (+)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
e) Subvenciones, donaciones y legados recibidos (+)	0	975	2.140	586	0	0	0	0	0	0	0
10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	**-8.022**	**10**	**2**	**5**	**93**	**653**	**-27**	**-96**	**300**	**220**	**0**
a) Emisión	11	10	2	5	93	653	0	0	300	220	0
1. Obligaciones y otros valores negociables (+)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2. Deudas con entidades de crédito (+)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (+)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4. Deudas con características especiales (+)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5. Otras deudas (+)	11	10	2	5	93	653	0	0	300	220	0
b) Devolución y amortización de	-8.033	0	0	0	0	0	-27	-96	0	0	0
1. Obligaciones y otros valores negociables (-)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2. Deudas con entidades de crédito (-)	-8.033	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (-)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4. Deudas con características especiales (-)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5. Otras deudas (-)	0	0	0	0	0	0	-27	-96	0	0	0
11. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	**-90.096**	**-96.605**	**-97.911**	**-103.219**	**-132.222**	**-120.889**	**-122.220**	**-129.552**	**-129.552**	**-151.291**	**-151.291**
a) Dividendos (-)	-90.096	-96.605	-97.911	-103.219	0	-120.889	-122.220	-129.552	-129.552	-151.291	-151.291
b) Remuneración de otros instrumentos de patrimonio (-)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (9 + 10 + 11)	**-169.713**	**-95.620**	**-95.769**	**-102.628**	**-132.129**	**-120.236**	**-122.247**	**-129.648**	**-129.252**	**-231.246**	**-151.291**
D) Efecto de las variaciones de los tipos de cambio	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
E) Aumento/disminución neta del efectivo o equivalentes (5 + 8 + 12 + D)	**26.583**	**-19.629**	**300.409**	**373.579**	**51.910**	**-452.571**	**-150.049**	**-745.061**	**507.752**	**-12.124**	**508.012**
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	2.576.051	2.602.634	2.583.005	2.883.414	3.256.993	3.301.810	2.849.239	2.699.190	1.954.129	2.461.881	2.449.757
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	2.602.634	2.583.005	2.883.414	3.256.993	3.301.810	2.849.239	2.699.190	1.954.129	2.461.881	2.449.757	2.957.769
	2.602.634	*2.583.005*	*2.883.414*	*3.256.993*	*3.308.903*	*2.849.239*	*2.699.190*	*1.954.129*	*2.461.881*	*2.449.757*	*2.957.769*