



Universidad de Valladolid

Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

Trabajo de Fin de Grado

Grado en Administración y Dirección de Empresas

Estudio económico-financiero de DIA S.A., a través de su Estado de Flujos de Efectivo

Presentado por:

Pablo Barbero Jiménez

Tutelado por:

Begoña Busto Marroquín

Valladolid, 2 de diciembre de 2020

RESUMEN

Este trabajo se desarrolla con el principal objetivo de conocer la situación económica-financiera de DIA S.A. Para ello, se procede a realizar un exhaustivo estudio de sus estados financieros.

En primer lugar, se informa sobre la historia y la situación de la empresa en el sector de la alimentación. Después se ha realizado un análisis del Estado de Flujos de Efectivo y de su Estado de Cambios en el Patrimonio Neto. También se han calculado una serie de ratios con el fin de facilitar el análisis y realizar un estudio lo más completo posible.

Por último, se van a exponer las conclusiones a las que se pueden llegar con los resultados obtenidos en el análisis.

Palabras clave: DIA, Análisis, Estado de Flujos de Efectivo, Estado de Cambios en el Patrimonio Neto.

Códigos de la Clasificación JEL: M10, M21, M41.

ABSTRACT

This project is developed with the main goal to know the economic and financial situation of the DIA company. To do this, an exhaustive study of its financial statements is carried out.

First of all, it informs about the history and the situation of the company in the food sector. Then, an analysis of its Cash Flows Statement and its Statement of Changes in Equity has been made. A series of indicators have also been calculated in order to ease the analysis and carry out a study as complete as possible.

Finally, the conclusions that can be reached with the results obtained in the analysis will be presented.

Keywords: DIA, Analysis, Cash Flows Statement, Statement of Changes in Equity.

JEL Classification: M10, M21, M41.

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN	7
2. METODOLOGÍA	7
3. HISTORIA DE LA EMPRESA	8
4. ANALISIS DEL SECTOR	9
5. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO. CONCEPTO Y ESTRUCTURA....	10
5.1. Método directo e indirecto.	11
5.2. Flujos de efectivo de las actividades de Explotación (FEAE).	12
5.3. Flujos de efectivo de las actividades de Inversión (FEAI).....	14
5.4. Flujos de efectivo de las actividades de Financiación (FEAF).....	15
5.5. Flujos de efectivo de las actividades de Moneda Extranjera (FETC).	16
6. NORMATIVA INTERNACIONAL DE CONTABILIDAD.	16
6.1. Flujos de efectivo de Actividades de Explotación (FEAE).	16
6.2. Flujos de efectivo de Actividades de Inversión (FEAI).	16
6.3. Flujos de efectivo de Actividades de Financiación (FEAF).	17
6.4. Flujos de efectivo de Actividades de Moneda Extranjera (FETC).	17
7. DIFERENCIAS CON LA NORMATIVA ESPAÑOLA.	17
8. ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO. CONCEPTO Y ESTRUCTURA.....	18
9. ANÁLISIS DEL EFE DE DIA S.A.	22
9.1. Flujo de Efectivo de Actividades de Explotación.....	22
9.2. Flujo de Efectivo de Actividades de Inversión.	23
9.3. Flujos de Efectivo de Actividades de Financiación.	25
9.4. Análisis de la Variación Neta del Efectivo.	26
9.5. Ciclo de Vida de la Empresa a partir del EFE	27
10. ANÁLISIS DE RATIOS	27
10.1. Evolución del FEAE y BAII	27
10.2. Evolución de la Variación Patrimonial y el FEAE.....	28
10.3. Liquidez Inmediata (Acid test)	29
10.4. Solvencia a Corto Plazo	30
10.5. Solvencia Total.....	31
10.6. Autonomía financiera	32
10.7. Leverage	33
10.8. Fondo de Maniobra	34

10.9. Rentabilidad Económica (Return On Assets)	35
10.10. Rentabilidad Financiera (Return On Equity)	36
11. CONCLUSIONES	37
12. RELACIÓN DE ACRÓNIMOS	39
13. BIBLIOGRAFIA.....	40
14. ANEXOS.....	42

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 4.1. Análisis Sectorial: Cuota de Mercado	9
Gráfico 9.1. Evolución del FEAE de DIA S.A.	22
Gráfico 9.2. Evolución del FEAI de DIA S.A.	24
Gráfico 9.3. Evolución del FEAF de DIA S.A.	25
Gráfico 10.1. Evolución del FEAE y BAII	28
Gráfico 10.2. Evolución de la Variación Patrimonial y el FEAE	29
Gráfico 10.3. Evolución de la ratio de Liquidez inmediata	30
Gráfico 10.4. Evolución de la ratio de Solvencia a corto plazo	31
Gráfico 10.5. Evolución de la ratio de Solvencia total	32
Gráfico 10.6. Evolución de la ratio de Autonomía financiera	33
Gráfico 10.7. Evolución del Leverage	34
Gráfico 10.8. Evolución del Fondo de Maniobra	35
Gráfico 10.9. Evolución de la Rentabilidad Económica	36
Gráfico 10.10. Evolución de la Rentabilidad Financiera	37

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 5.2. Flujos de Efectivo de las Actividades de Explotación	13
Tabla 5.3. Flujos de Efectivo de las Actividades de Inversión	14
Tabla 5.4. Flujos de Efectivo de las Actividades de Financiación	15
Tabla 5.5. Flujos de las Actividades de Moneda Extranjera	16
Tabla 8.1. Estado de Ingresos y Gastos reconocidos	20
Tabla 8.2. Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto	21
Tabla 9.1. Flujo de Efectivo de Actividades de Explotación de DIA S.A.	22
Tabla 9.2. Flujos de Efectivo de las Actividades de Inversión de DIA S.A.	23
Tabla 9.3. Flujos de Efectivo de las Actividades de Financiación	25
Tabla 9.4. Variación Neta del Efectivo de DIA S.A.	26
Tabla 9.5. Ciclo de vida de la Empresa	27
Tabla 10.1. Evolución del FEAE y BAII	28
Tabla 10.2. Evolución de la Variación Patrimonial y el FEAE	29
Tabla 10.3. Evolución de la ratio de Liquidez inmediata	30
Tabla 10.4. Evolución de la ratio de Solvencia a corto plazo	31
Tabla 10.5. Evolución de la ratio de Solvencia total	32
Tabla 10.6. Evolución de la ratio de Autonomía financiera	33
Tabla 10.7. Evolución del Leverage	34
Tabla 10.8. Evolución del Fondo de Maniobra	35
Tabla 10.9. Evolución de la Rentabilidad Económica	36
Tabla 10.10. Evolución de la Rentabilidad Financiera	37

1. INTRODUCCIÓN

La empresa DIA es una empresa que opera a nivel internacional en el sector de la distribución alimentaria. El motivo de la elección de esta sociedad ha sido lo interesante que me parece el sector debido a que una empresa como Mercadona en los últimos años se ha adueñado del mercado gracias a un gran crecimiento, y, en este caso, la empresa DIA representa un poco la evolución opuesta, ya que en los últimos años la empresa está viviendo unos momentos difíciles como consecuencia de los malos resultados cosechados.

El trabajo estará compuesto por un análisis de su Estado de Flujos de Efectivos (en adelante, EFE), estudiando cada componente de este por separado. También se utilizará el cálculo de ratios para conseguir más información de la empresa en cuanto a la liquidez, solvencia o la rentabilidad. Para ello se utilizarán las cuentas anuales consolidadas de la compañía. Igualmente se abordará el estudio del Estado de Cambios del Patrimonio Neto (en adelante, ECPN).

El objetivo de la elaboración de este trabajo será conocer los motivos por los que la empresa ha llegado a esta difícil situación, incurriendo en importantes pérdidas a partir del año 2018.

2. METODOLOGÍA

Para la realización del análisis económico financiero de la empresa se han obtenidos los datos necesarios de sus estados financieros, más concretamente su EFE, su ECPN, el Balance y la Memoria, los cuáles se encuentran publicados en la página web de la compañía (todas las cantidades monetarias están expresadas en miles de euros). Igualmente se han comparado dichas Cuentas Anuales a través de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en adelante, CNMV.

El periodo objeto de estudio son los últimos 5 años, 2015-2019. Para el análisis de dichos ejercicios económicos se ha recabado toda la información procedente de las cuentas anuales, organizándola, y posteriormente, elaborando tablas y gráficos, además de las ratios, con el fin de facilitar la explicación sobre la situación de la empresa.

Con el objetivo de tener un análisis más completo se han utilizado algunas aportaciones procedentes de Internet, las cuales quedarán reflejadas en la Bibliografía. Igualmente se han utilizado diversos artículos y monografías que permitirán un estudio más completo del tema.

El trabajo se realizará a través de Excel, lo que facilitará el trabajo de cara a la elaboración de los diversos gráficos incluidos.

3. HISTORIA DE LA EMPRESA

La Distribuidora Internacional de Alimentación S.A, más conocida comúnmente como Supermercados Día, fue fundada en el año 1979 con la apertura del primer establecimiento en la capital del país. La llegada de esta empresa en el sector de la distribución alimentaria trajo consigo la idea del descuento: una novedad que consistía en comercializar los productos apostando por las marcas de distribuidor, las cuales suponen ofrecer a los clientes precios más bajos, además de tener unos costes menores para la compañía.

A partir del año 1993, la empresa comienza con su ambicioso plan de expansión hacia otros países: Portugal, Argentina, Brasil, y China. El desembarco en el mercado chino supuso la apertura de aproximadamente 300 establecimientos. No obstante, en 2018 la compañía decidiría abandonar dicho mercado.

A partir del 2006, los Supermercados Día replantearon su modelo de negocio rediseñando e introduciendo nuevos formatos de tiendas: DIA Maxi y DIA Market. El primer tipo de establecimientos está enfocado en dar todo tipo de posibilidades de productos a los clientes dadas sus amplias dimensiones (se asemeja a grandes almacenes), mientras que el segundo consiste en la idea de un modelo de proximidad, esto es, tiendas pequeñas en las que destaca la apuesta por los productos perecederos.

La compañía Día tomó la decisión de salir a la Bolsa de Madrid el 5 de Julio de 2011 y el 2 de enero del año siguiente pasó a formar parte del IBEX 35, aunque años después, concretamente el 24 de diciembre de 2018, saldría del mismo.

A partir del año 2015, la empresa compró tiendas de competidores del sector como Eroski o El Árbol. Esta decisión estratégica supuso el fortalecimiento de la compañía en dicho sector. Posteriormente, en 2018, renombrarían las tiendas

adquiridas bajo la marca “La Plaza de DIA”. Aprovechando estos nuevos establecimientos, el DIA se decidió por un nuevo formato con el fin de ofrecer un novedoso concepto consistente en una imagen más moderna ampliando la gama de productos que ofrecen a sus clientes y asentado en los enclaves urbanos.

En diciembre de 2018, anunció una ampliación del capital con la intención de doblar esa capitalización bursátil con el objetivo de reforzar la estructura de capital. Meses después, se aprobó la ampliación de capital en 605 millones de euros.

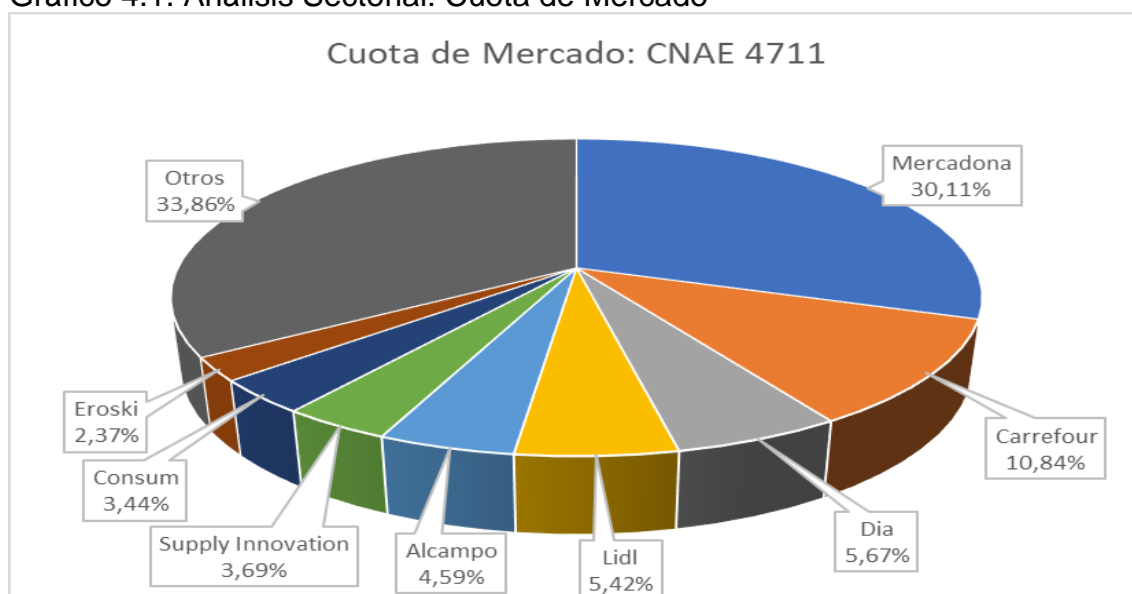
En mayo de 2019, la propiedad de la compañía pasa a ser del Fondo de Inversión Internacional, LetterOne, sociedad que actualmente cuenta con el 75% del accionariado de la compañía.

4. ANALISIS DEL SECTOR

Según la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (en adelante, CNAE), Día opera más concretamente en el sector del “Comercio al por menor en establecimientos no especializados, con predominio en productos alimenticios, bebidas y tabaco”.

Seguidamente se va a analizar el poder de mercado que tiene la compañía en el territorio nacional a través de un gráfico que mide la cuota de mercado en relación con la facturación de cada empresa en el año 2018.

Gráfico 4.1. Análisis Sectorial: Cuota de Mercado



Fuente: Elaboración propia a partir de economista.es (Ranking de Empresas)

Como se puede observar en el gráfico anterior (Ver gráfico 4.1), Día se sitúa como la tercera compañía con una cuota de mercado de un 5,67%. Mientras tanto, Mercadona es el líder del sector con un amplio margen respecto a sus perseguidores. Cabe resaltar que los Supermercados Día mantienen una tendencia de caída de sus ventas, más concretamente un 9,3% en 2019 respecto al ejercicio anterior. Por otro lado, Mercadona y Lidl son las empresas que más crecen del sector en términos relativos, con un 5% y un 11,52%, respectivamente.

En este sector operan 3.146 empresas, entre las primeras 8 empresas abarcan un 66,14% del mercado. El 33,86% restante corresponde a las otras 3.138 empresas, las cuales tienen un volumen de facturación sensiblemente inferior a estas 8 representadas.

Como se ha mencionado en el anterior epígrafe, además de operar en el mercado nacional, la compañía también participa en otros países en ese plan tan ambicioso de expansión en el que trabaja desde su fundación.

5. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO. CONCEPTO Y ESTRUCTURA

Tal y como se recoge en el Plan General de Contabilidad (en adelante, PGC): *“El estado de flujos de efectivo informa sobre el origen y la utilización de los activos monetarios representativos de efectivo y otros activos líquidos equivalentes, clasificando los movimientos por actividades e indicando la variación neta de dicha magnitud en el ejercicio. Se entiende por efectivo y otros activos líquidos equivalentes, los que como tal figuran en el epígrafe B.VII del activo del balance, es decir, la tesorería depositada en la caja de la empresa, los depósitos bancarios a la vista y los instrumentos financieros que sean convertibles en efectivo y que en el momento de su adquisición, su vencimiento no fuera superior a tres meses, siempre que no exista riesgo significativo de cambios de valor y formen parte de la política de gestión normal de la tesorería de la empresa”* (Plan General de Contabilidad, 3ª Parte: Cuentas Anuales, 9ª Norma de Elaboración de Cuentas Anuales, en adelante, NECA).

El EFE es uno de los estados contables que comprenden las cuentas anuales, sin embargo, tiene un carácter voluntario en aquellas empresas que tienen la opción de elaborar el balance, memoria y estado de cambios de patrimonio neto

en sus modelos abreviados. Esto ocurre cuando una empresa cumple con al menos 2 de los 3 requisitos siguientes durante 2 ejercicios económicos consecutivos (Ley de Apoyo a los Emprendedores y su internacionalización, Art. 49. Formulación de cuentas anuales abreviadas):

- 1) Que el Total de Activos de la Empresa $\leq 4.000.000$ €
- 2) Que el Importe Neto de la Cifra de Negocios $\leq 8.000.000$ €
- 3) Que el Número medio de Trabajadores en la empresa durante ese ejercicio ≤ 50

El EFE establece tres clases de flujos de efectivo:

- Flujos de efectivo de las actividades de explotación (en adelante, FEAE).
- Flujos de efectivo de las actividades de inversión (en adelante, FEAI).
- Flujos de efectivo de las actividades de financiación (en adelante, FEAF).

La variación neta del efectivo o equivalentes será el sumatorio de los 3 tipos de flujos:

$$\text{Variación neta del efectivo o equivalentes} = \pm \text{FEAE} \pm \text{FEAI} \pm \text{FEAF}$$

5.1. Método directo e indirecto.

Las Normas Internacionales de Contabilidad, en adelante NIC, establece 2 formas para elaboración del EFE. Estos 2 métodos son los denominados método directo y método indirecto, siendo el primero el recomendado por las NIC debido a que es capaz de proporcionar una mayor información que el método indirecto.

- Método directo: consiste en presentar por separados los cobros y los pagos en términos brutos. Es un método con el que se desgrega todas las partidas de una forma más detallada y precisa.
- Método indirecto: consiste en hacer ajustes para determinar el flujo de efectivo. Con este método se trata de resolver las desventajas que suponen utilizar el método directo. Para ello, se utiliza la información obtenida de otros estados financieros como es el balance y la cuenta de pérdidas y ganancias. En este caso, las partidas de cobros y pagos no figuran con tanto detalle.

Las NIC recomiendan la utilización del método directo para el cálculo del FEAE, mientras que el PGC está a favor de utilizar el método indirecto. Con respecto a el FEAI y el FEAF, el método utilizado en ambos casos es el directo.

5.2. Flujos de efectivo de las actividades de Explotación (FEAE).

El PGC recoge en su NECA 9: *“Flujos de efectivo procedentes de las actividades de explotación son fundamentalmente los ocasionados por las actividades que constituyen la principal fuente de ingresos de la empresa, así como por otras actividades que no puedan ser calificadas como de inversión o financiación. La variación del flujo de efectivo ocasionada por estas actividades se mostrará por su importe neto, a excepción de los flujos de efectivo correspondientes a intereses, dividendos percibidos e impuestos sobre beneficios, de los que se informará separadamente”*.

Este flujo es el más importante para la empresa, ya que en este flujo tiene que reflejarse las transacciones producidas por su actividad mercantil. En este apartado del EFE también deberán aparecer registrada aquellos movimientos que no tengan que ver con inversión, desinversión o financiación.

El PGC nos expone que *“el resultado del ejercicio antes de impuestos será objeto de corrección para eliminar los gastos e ingresos que no hayan producido un movimiento de efectivo e incorporar las transacciones de ejercicios anteriores cobradas o pagadas en el actual, clasificando separadamente los siguientes conceptos”*:

- *Los ajustes para eliminar:*
 - *Correcciones valorativas, tales como amortizaciones, pérdidas por deterioro de valor, o resultados surgidos por la aplicación del valor razonable, así como las variaciones en las provisiones.*
 - *Operaciones que deban ser clasificadas como actividades de inversión o financiación, tales como resultados por enajenación de inmovilizado o de instrumentos financieros.*
 - *Remuneración de activos y pasivos financieros.*

Tabla 5.2. Flujos de Efectivo de las Actividades de Explotación

A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	NOTAS	200X	200X-1
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos			
2. Ajustes del resultado			
a) Amortización del inmovilizado (+)			
b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-)			
c) Variaciones de provisiones (+/-)			
d) Imputación de Subvenciones (-)			
e) Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado (+/-)			
f) Resultado por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros (+/-)			
g) Ingresos financieros (-)			
h) Gastos financieros (+)			
i) Diferencias de cambio (+/-)			
j) Variación de valor razonable en instrumentos financieros (+/-)			
k) Otros ingresos y gastos (-/+)			
3. Cambios en el capital corriente			
a) Existencias (+/-)			
b) Deudores y otras cuentas a cobrar (+/-)			
c) Otros activos corrientes (+/-)			
d) Acreedores y otras cuentas a pagar (+/-)			
e) Otros pasivos corrientes (+/-)			
f) Otros activos y pasivos no corrientes (+/-)			
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación			
a) Pagos de intereses (-)			
b) Cobros y dividendos (+)			
c) Cobros de intereses (+)			
d) Cobros (pagos) por impuestos sobre beneficios (+/-)			
e) Otros pagos (cobros) (-/+)			
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (+/- 1 +/- 2 +/- 3 +/- 4)			

Fuente: PGC, tercera parte, 9ª NECA.

“El descuento de papel comercial, o el anticipo por cualquier otro tipo de acuerdo, del importe de las ventas a clientes se tratará a los efectos del EFE como un cobro a clientes que se ha adelantado en el tiempo”.

- *Los cambios en el capital corriente que tengan su origen en una diferencia en el tiempo entre la corriente real de bienes y servicios de las actividades de explotación y su corriente monetaria.*
- *Los flujos de efectivo por intereses, incluidos los contabilizados como mayor valor de los activos, y cobros de dividendos.*
- *Los flujos de efectivo por impuesto sobre beneficios.*

El importe de los FEAE sirve de indicador clave para conocer si la actividad mercantil de la empresa ha generado los suficientes fondos como para poder reembolsar los préstamos, pagar dividendos y la capacidad de realizar nuevas

posibles inversiones con el objetivo de seguir creciendo sin tener la necesidad de recurrir a fuentes de financiación externas.

El FEAE se determina a través del método directo, debido a que el impuesto sobre beneficios devengado cada año no se ha efectuado el pago.

5.3. Flujos de efectivo de las actividades de Inversión (FEAI).

En cuanto los FEAI, el Plan General Contable los define como: *“los pagos que tienen su origen en la adquisición de activos no corrientes y otros activos no incluidos en el efectivo y otros activos líquidos equivalentes, tales como inmovilizados intangibles, materiales, inversiones inmobiliarias o inversiones financieras, así como los cobros procedentes de su enajenación o de su amortización al vencimiento”*.

Tabla 5.3. Flujos de Efectivo de las Actividades de Inversión

B) FLUJOS DE EFECTIVOS DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	NOTAS	200X	200X-1
6. Pagos por inversión (-)			
a) Empresas del grupo y asociadas			
b) Inmovilizado intangible			
c) Inmovilizado material			
d) Inversiones inmobiliarias			
e) Otros activos financieros			
f) Activos no corrientes mantenidos para la venta			
g) Otros activos			
7. Cobros por desinversión (+)			
a) Empresas del grupo y asociadas			
b) Inmovilizado intangible			
c) Inmovilizado material			
d) Inversiones inmobiliarias			
e) Otros activos financieros			
f) Activos no corrientes mantenidos para la venta			
g) Otros activos			
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (7-6)			

Fuente: PGC, tercera parte, 9ª NECA.

El signo de este flujo lo determinarán las cuantías de cobros y pagos. Por lo que tendremos que restar los pagos a los cobros. Si los cobros superan a los pagos, el signo será positivo. Por otro lado, si los cobros no superan a los pagos, el signo del flujo de las actividades de inversión sería negativo.

El FEAI y el FEAF se determinan a través del método directo, separando las partidas de cobros de los gastos. Según las normas de elaboración, los 2 flujos se deben de ofrecer por el importe neto en el caso de que tengan una elevada

rotación. Este caso es cuando el periodo de tiempo entre la adquisición y el vencimiento no supere los 6 meses.

5.4. Flujos de efectivo de las actividades de Financiación (FEAF).

Según el Plan General de Contabilidad: *“Los flujos de efectivo por actividades de financiación comprenden los cobros procedentes de la adquisición por terceros de títulos valores emitidos por la empresa o de recursos concedidos por entidades financieras o terceros, en forma de préstamos u otros instrumentos de financiación, así como los pagos realizados por amortización o devolución de las cantidades aportadas por ellos. Figurarán también como flujos de efectivo por actividades de financiación los pagos a favor de los accionistas en concepto de dividendos”*.

Son los movimientos de efectivo o de equivalentes relacionados con la financiación de la empresa, ya sean Fondos Propios o Fondos Ajenos.

Tabla 5.4. Flujos de Efectivo de las Actividades de Financiación

C) FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	NOTAS	200X	200X-1
9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio			
a) Emisión de instrumentos de patrimonio (+)			
b) Amortización de instrumentos de patrimonio (-)			
c) Adquisición de instrumentos de patrimonio (-)			
d) Enajenación de instrumentos de patrimonio propio (+)			
e) Subvenciones, donaciones y legados recibidos (+)			
10. Cobros y pagos de pasivo financiero			
a) Emisión			
1. Obligaciones y otros valores negociables (+)			
2. Deudas con entidades de créditos (+)			
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (+)			
4. Otras deudas (+)			
b) Devolución y amortización de			
1. Obligaciones y otros valores negociables (-)			
2. Deudas con entidades de créditos (-)			
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (-)			
4. Otras deudas (-)			
11. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio			
a) Dividendos (-)			
b) Remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio (-)			
12. Flujo de efectivo de las actividades de financiación (+/- 9 +/- 10 +/- 11)			

Fuente: PGC, tercera parte, 9ª NECA.

En cuanto a las transacciones no monetarias, se deberá de informar en la memoria de aquellas operaciones de inversión o financiación significativas que

no hayan sido incorporado en el EFE. Un ejemplo sería la adquisición de un inmovilizado mediante un arrendamiento financiero.

5.5. Flujos de efectivo de las actividades de Moneda Extranjera (FETC).

Tal y como recoge la 9ª Norma de Elaboración de Cuentas Anuales del PGC: *“Los flujos procedentes de transacciones en moneda extranjera (en adelante FETC) se convertirán a la moneda funcional al tipo de cambio vigente en la fecha en que se produjo cada flujo en cuestión, sin perjuicio de poder utilizar una media ponderada representativa del tipo de cambio del periodo en aquellos casos en que exista un volumen elevado de transacciones efectuadas. Si entre el efectivo y otros activos líquidos equivalentes figuran activos denominados en moneda extranjera, se informará en el estado de flujos de efectivo del efecto que en esta rúbrica haya tenido la variación de los tipos de cambio”.*

Tabla 5.5. Flujos de las Actividades de Moneda Extranjera

D) EFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIOS	NOTAS	200X	200X-1
E) AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTE:			
Efectivo o equivalente al comienzo del ejercicio			
Efectivo o equivalente al final del ejercicio			

Fuente: PGC, tercera parte, 9ª NECA.

6. NORMATIVA INTERNACIONAL DE CONTABILIDAD.

6.1. Flujos de efectivo de Actividades de Explotación (FEAE).

Tal y como se recoge en la NIC 7: *“Flujos de efectivo procedentes de las actividades de explotación se derivan fundamentalmente de las transacciones que constituyen la principal fuente de ingresos ordinarios de la entidad. Por tanto, proceden de las operaciones y otros sucesos relevantes para la determinación de las pérdidas o ganancias.”*

6.2. Flujos de efectivo de Actividades de Inversión (FEAI).

Según la NIC 7: *“La información a revelar por separado de los flujos de efectivo procedentes de las actividades de inversión es importante, porque tales flujos de efectivo representan la medida en la cual se han hecho desembolsos por causa de los recursos económicos que van a producir ingresos y flujos de efectivo en el futuro. Solo los desembolsos que den lugar al reconocimiento de un activo en el estado de situación financiera cumplen las condiciones para su clasificación como actividades de inversión.”*

6.3. Flujos de efectivo de Actividades de Financiación (FEAF).

En relación con el FEAF, la NIC establece que: *“Es importante la presentación separada de los flujos de efectivo procedentes de actividades de financiación, puesto que resulta útil al realizar la predicción de necesidades de efectivo para cubrir compromisos con quienes suministran capital a la entidad.”*

6.4. Flujos de efectivo de Actividades de Moneda Extranjera (FETC).

Como recoge la NIC 7: *“Los flujos de efectivo procedentes de transacciones en moneda extranjera se convertirán a la moneda funcional de la entidad aplicando al importe en moneda extranjera el tipo de cambio entre ambas monedas en la fecha en que se haya producido cada flujo en cuestión. Los flujos en moneda extranjera se presentarán de acuerdo con la NIC 21, Efectos de las variaciones en los tipos de cambio de la moneda extranjera. En ella se permite utilizar un tipo de cambio que se aproxime al cambio efectivo.”*

7. DIFERENCIAS CON LA NORMATIVA ESPAÑOLA.

En la elaboración del FEAE las NIC recomiendan la utilización del método directo, mientras que el PGC fija la utilización del método indirecto. El SFAS 95 permite realizar cualquiera de los 2 métodos, aunque en el caso de utilizar el directo habrá que elaborar un documento anexo en el EFE.

El cálculo utilizado para los FEAI según el PGC y las NIC es la de establecer los pagos y después los cobros, mientras que el SFAS 95 lo realiza de forma opuesta, primero los cobros y después los pagos.

Por último, en la elaboración de los FEAF el documento 20 de AECA parte de los cobros formados por las aportaciones de socios y de recursos ajenos, y después, de los pagos formados, por devolución de aportaciones o el reembolso del pasivo exigible. Mientras tanto, el PGC agrupa el FEAF en función del origen de los flujos.

●●● CUADRO 1	
FLUJOS DE EFECTIVO GENERADOS POR ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	
NIC 7 (extracto)	SFAS 95 (extracto)
a) Cobros por ventas y prestación de servicios	a) Cobros de clientes por ventas o servicios
b) Cobros por otros ingresos ordinarios, cuotas, comisiones	b) Pagos a proveedores
c) Pagos a proveedores y suministradores	c) Pagos a empleados y otros suministradores
d) Pagos a empleados	
e) Cobros y pagos a empresas de seguros por pólizas	d) Pagos a los gobiernos por impuestos, cuotas, tasas, multas y sanciones
f) Cobros o pagos por impuesto sobre las ganancias	e) Cualesquiera otros cobros y pagos que no sean de inversión o financiación como devoluciones o de clientes o proveedores, cuotas a ENL, o indemnizaciones (de seguros o pleitos) etc.
g) Cobros o pagos por contratos de intermediación	
h) Cobros por intereses y dividendos percibidos (pueden ser clasificados como de explotación o como de inversión)	d) Cobros de intereses y dividendos (de préstamos concedidos, otros instrumentos de deuda y acciones de otras entidades)
	e) Pagos por intereses a prestamistas y otros suministradores de financiación
i) Pagos por intereses y dividendos (pueden clasificarse como de explotación o como de financiación)	f) Cobros y pagos por la compra y venta de deuda y valores clasificados como "comercio de valores" según el SFAS n° 115

●●● CUADRO 3	
FLUJOS DE EFECTIVO GENERADOS POR LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	
NIC 7 (extracto)	SFAS 95 (extracto)
a) Cobros por la emisión de acciones u otros instrumentos de capital y pagos por la compra o rescate de las acciones de la empresa	a) Cobros por la emisión de acciones y reembolsos por su amortización
b) Cobros por la emisión de instrumentos de deuda (a corto y a largo plazo) y reembolso de los fondos tomados en préstamo	b) Pagos de dividendos
	c) Cobros y pagos procedentes de instrumentos de deuda a corto y a largo plazo y reembolsos de deudas
c) Pagos para reducir la deuda pendiente de los arrendamientos financieros	

●●● CUADRO 2	
FLUJOS DE EFECTIVO GENERADOS POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	
NIC 7 (extracto)	SFAS 95 (extracto)
a) Pagos por la adquisición de inmovilizado material, inmaterial incluyendo costes capitalizados, y otros activos a largo plazo	a) Cobros por la venta de inmovilizado material
b) Cobros por ventas de inmovilizado material, inmaterial incluyendo costes capitalizados, y otros activos a largo plazo	b) Pagos por la compra de inmovilizado material
c) Pagos por la adquisición de instrumentos de pasivo o de capital emitidos por otras empresas, así como participaciones en negocios conjuntos	c) Cobros y pagos por la venta o compra de instrumentos de deuda de otras empresas o por la concesión y reembolso de préstamos
f) Cobros por venta y reembolso de instrumentos de pasivo o de capital emitidos por otras empresas, así como inversiones en negocios conjuntos	d) Cobros y pagos por la venta o compra de instrumentos de patrimonio neto de otras empresas y por los retornos de estas inversiones
g) Anticipos de efectivo y préstamos a terceros	
h) Cobros del reembolso de anticipos y préstamos a terceros	
i) Cobros y pagos derivados de contratos a plazo, futuros, opciones y permutas financieras que no se mantengan por motivos de intermediación, o acuerdos comerciales habituales	

Fuente: *El Estado de Flujos de Efectivo*. Eva María Ibáñez Jiménez y Laura Parte Esteban (Universidad Nacional de Educación a Distancia).

8. ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO. CONCEPTO Y ESTRUCTURA.

El ECPN es un documento contable en el que se plasma la información para el análisis de las variaciones que se producen en el patrimonio neto de una empresa, explicando el origen de dichas variaciones.

Está compuesto por todas las aportaciones realizadas por los socios en cualquier momento y que no se constituyen como pasivos, reservas y las variaciones que le afecten.

Según como se refleja en la 8ª NECA: *“El ECPN consta de dos partes.*

La primera parte, denominada Estado de ingresos y gastos reconocidos (en adelante, EIGRPN): recoge los cambios en el patrimonio neto derivados de:

- a) El resultado del ejercicio de la cuenta de pérdidas y ganancias.*
- b) Los ingresos y gastos que, según lo requerido por las normas de registro y valoración, deban imputarse directamente al patrimonio neto de la empresa.*
- c) Las transferencias realizadas a la cuenta de pérdidas y ganancias según lo dispuesto por este Plan General de Contabilidad.*

Este documento se formulará teniendo en cuenta que:

- Los importes relativos a los ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto y las transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias se registrarán por su importe bruto, mostrándose en una partida separada su correspondiente efecto impositivo.*
- Si existe un elemento patrimonial clasificado como «Activos no corrientes mantenidos para la venta» o como «Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta»: que implique que su valoración produzca cambios que deban registrarse directamente en el patrimonio neto (por ejemplo, activos financieros disponibles para la venta), se creará un epígrafe específico «Activos no corrientes y pasivos vinculados, mantenidos para la venta» dentro de las agrupaciones B. «Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto» y C. «Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias».*
- Si excepcionalmente, la moneda o monedas funcionales de la empresa fueran distintas del euro, las variaciones de valor derivadas de la conversión a la moneda de presentación de las cuentas anuales se registrarán en el patrimonio neto para lo que se creará un epígrafe específico «Diferencias de conversión» dentro de las agrupaciones B. «Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto» y C.*

«Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias». En estos epígrafes figurarán los cambios de valor de los instrumentos de cobertura de inversión neta de un negocio en el extranjero que, de acuerdo con lo dispuesto en las normas de registro y valoración, deban imputarse a patrimonio neto.

Tabla 8.1. Estado de Ingresos y Gastos reconocidos

	NOTAS de la MEMORIA	Ejercicio terminado 200X	Ejercicio terminado 200X-1
A) Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias			
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto			
I. Por valoración de instrumentos financieros			
II. Por coberturas de flujos de efectivo			
III. Subvenciones, donaciones y legados recibidos			
IV. Por ganancias y pérdidas actuariales y otros ajustes			
V. Efecto impositivo			
B) Total Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto (I+II+III+IV+V)			
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias			
VI. Por valoración de instrumentos financieros			
VII. Por coberturas de flujos de efectivo			
VIII. Subvenciones, donaciones y legados recibidos			
IX. Efecto impositivo			
C) Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias (VI+VII+VIII+IX)			
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (A+B+C)			

Fuente: PGC, tercera parte, 8ª NECA.

El EIGRPN recoge la suma obtenida de los resultados de la cuenta de pérdidas y ganancias y el resultado que se obtenido de los grupos 8 y 9 del PGC, los cuales son los ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto. Para elaborar este primer documento es necesario conocer estas partidas de acuerdo con las normas de registro y valoración (PGC: Introducción. III.13).

Tabla 8.2. Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto

	Capital		Prima de Emisión	Reservas	Acciones y participaciones en patrimonio propio	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	Dividendo a cuenta	Otros instrumentos de patrimonio neto	Ajustes por cambios de valor	Subvenciones, donaciones y legados recibidos	TOTAL
	Escriturado	No exigido											
A. SALDO, FINAL DEL AÑO 200X-2													
I. Ajustes por cambios de criterio 200X-2 y anteriores													
II. Ajustes por errores 200X-2 y anteriores													
B. SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 200X-1													
I. Total ingresos y gastos reconocidos													
II. Operaciones con socios o propietarios													
1. Aumentos de capital													
2. (-) Reducciones de capital													
3. Otras operaciones con socios o propietarios													
III. Otras variaciones del patrimonio neto													
C. SALDO, FINAL DEL AÑO 200X-1													
I. Ajustes por cambios de criterio 200X-1													
II. Ajustes por errores 200X-1													
D. SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 200X													
I. Total ingresos y gastos reconocidos													
II. Operaciones con socios o propietarios													
1. Aumentos de capital													
2. (-) Reducciones de capital													
3. Otras operaciones con socios o propietarios													
III. Otras variaciones del patrimonio neto													
E. SALDO, FINAL DEL AÑO 200X													

Fuente: PGC, tercera parte, 8ª NECA.

La segunda, denominada «Estado total de cambios en el patrimonio neto»; informa de todos los cambios habidos en el patrimonio neto derivados de:

- a) El saldo total de los ingresos y gastos reconocidos.
- b) Las variaciones originadas en el patrimonio neto por operaciones con los socios o propietarios de la empresa cuando actúen como tales.
- c) Las restantes variaciones que se produzcan en el patrimonio neto.
- d) También se informará de los ajustes al patrimonio neto debidos a cambios en criterios contables y correcciones de errores.

Este documento se formulará teniendo en cuenta que:

- El resultado correspondiente a un ejercicio se traspasará en el ejercicio siguiente a la columna de resultados de ejercicios anteriores.
- La aplicación que en un ejercicio se realiza del resultado del ejercicio anterior, se reflejará en:

- *La partida 4. «Distribución de dividendos» del epígrafe B.II o D.II «Operaciones con socios o propietarios».*
- *El epígrafe B.III o D.III «Otras variaciones del patrimonio neto»: por las restantes aplicaciones que supongan reclasificaciones de partidas de patrimonio neto».*

9. ANÁLISIS DEL EFE DE DIA S.A.

A continuación, se va a proceder al estudio del EFE de la sociedad DIA S.A. Para ello, el análisis se va a dividir en los diferentes flujos que componen dicho documento contable.

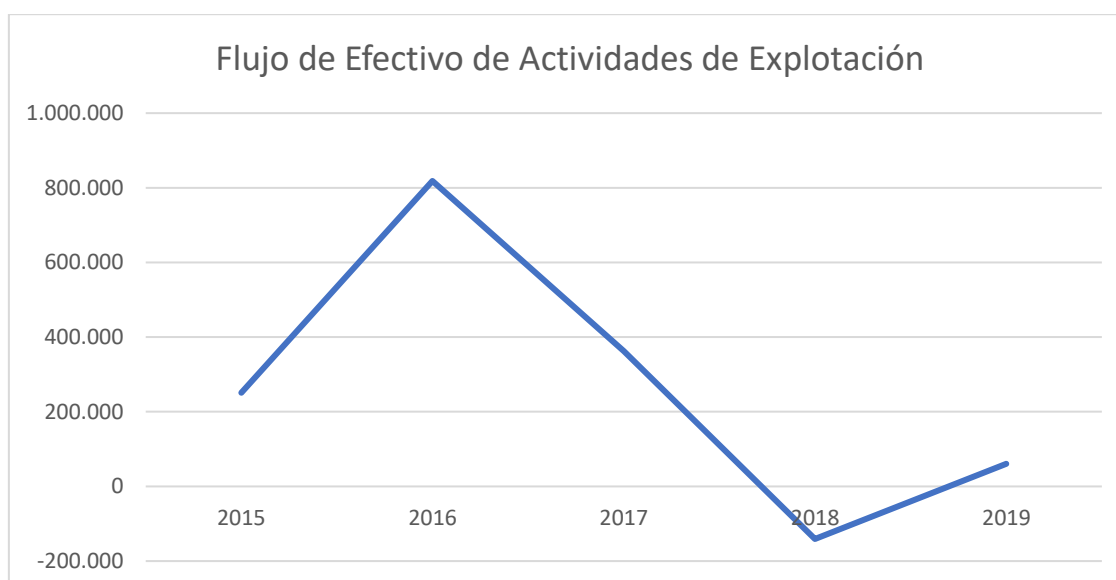
9.1. Flujo de Efectivo de Actividades de Explotación.

Tabla 9.1. Flujo de Efectivo de Actividades de Explotación de DIA S.A.

Año	2015	2016	2017	2018	2019
FEAE	251.273	818.359	362.066	-140.793	60.341
Crecimiento Interanual	-	225,69%	-55,76%	-138,89%	142,86%

Fuente: Cuenta Anuales de Día S.A. Elaboración propia.

Gráfico 9.1. Evolución del FEAE de DIA S.A



Fuente: Cuenta Anuales de DIA S.A. Elaboración propia.

Como muestra tanto la tabla como el gráfico (Ver Tabla 9.1 y Gráfico 9.1), en los últimos años la evolución de este flujo no sigue una tendencia clara. Esto se debe al periodo de inestabilidad que vive la empresa en los últimos años.

Entre los años 2015 y 2017, se puede observar que la empresa obtuvo unos buenos resultados en comparación con los ejercicios posteriores debido principalmente a que la empresa consiguió obtener beneficios. Cabe destacar que, en el año 2016, el FEAE experimentó un crecimiento de un 225,69% gracias a un ajuste positivo del circulante de 289 millones de euros aproximadamente.

En 2018, el FEAE decrece hasta incurrir en pérdidas en la cuenta de resultados. Esto se debe principalmente en la pérdida de clientes en favor de otros competidores del sector, que al final se traducen en una pérdida de la cuota de mercado. Una mayor competencia en el sector y la necesidad de un lavado de imagen de la compañía son los motivos que explican estos malos resultados, que tuvieron como consecuencias la salida de la compañía del IBEX-35 y su retirada del territorio chino.

En 2019 vuelven a incurrir en beneficios. La estrategia para la recuperación fue la de buscar ese lavado de imagen con la introducción de los nuevos formatos de tienda, las cuáles serían “La Plaza” y “DIA&GO”.

Este flujo de tesorería tiene una gran importancia, ya que es el fiel reflejo de la situación que vive la empresa en relación con su negocio, es decir, en este flujo se registran todas las entradas y salidas de efectivo relativas a la actividad mercantil de la empresa. Por lo tanto, lo normal es que este flujo sea positivo. De tener un FEAE negativo durante varios ejercicios podría suponer la suspensión de pagos de una empresa, ya que denotaría que la actividad mercantil de la compañía no es rentable e incurren en pérdidas, habría una mayor cantidad de salidas de efectivo que de entradas.

9.2. Flujo de Efectivo de Actividades de Inversión.

Tabla 9.2. Flujos de Efectivo de las Actividades de Inversión de DIA S.A.

Año	2015	2016	2017	2018	2019
FEAI	-549.985	-331.278	-235.490	-258.656	-108.701
Crecimiento Interanual	-	39,77%	28,91%	-9,84%	57,97%

Fuente: Cuenta Anuales de DIA S.A. Elaboración propia.

Gráfico 9.2. Evolución del FEAI de DIA S.A.



Fuente: Cuenta Anuales de DIA S.A. Elaboración propia.

En cuanto al FEAI, el gráfico nos muestra una tendencia creciente. Sin embargo, durante todo el periodo utilizado para este análisis se registran en los 5 ejercicios unos flujos referidos a la inversión negativos. La explicación es que en este periodo se efectúan una serie de inversiones, sobre todo, en la adquisición de inmovilizado material, reduciéndose de 455 millones de € en 2015 a 151 millones de € en 2019.

En 2018 encontramos un punto de inflexión. A pesar de la desinversión en China, la empresa registra un incremento de la inversión en activo fijo. La diferencia neta entre los cobros y los pagos referidos a esas alteraciones producidas en el activo no circulante de la empresa es de un pago de alrededor de 258 millones de €.

Con la llegada del nuevo propietario y los malos resultados del ejercicio 2018, la empresa continua con la estrategia seguida durante el periodo 2015-2017, reduciendo así el gasto en inversiones (un gasto total de 108 millones de €).

El signo de este flujo debería ser negativo por lo general, debido a que una empresa que busca incrementar sus ventas realizará diferentes inversiones con el fin de expandirse y conseguir ese crecimiento. No obstante, pueden darse situaciones en las que se produzca una desinversión tal que sea mayor que las inversiones en un mismo periodo, en este caso el FEAI sería positivo.

9.3. Flujos de Efectivo de Actividades de Financiación.

Tabla 9.3. Flujos de Efectivo de las Actividades de Financiación de DIA S.A.

Año	2015	2016	2017	2018	2019
FEAF	168.039	-272.598	-199.297	225.143	-28.817
Crecimiento Interanual	-	-262,22%	-26,89%	-212,97%	-112,80%

Fuente: Cuenta Anuales de DIA S.A. Elaboración propia.

Gráfico 9.3. Evolución del FEAF de DIA S.A.



Fuente: Cuenta Anuales de DIA S.A. Elaboración propia.

A la hora de hablar de la financiación, la “S tumbada” que dibuja el gráfico denota la gran diferencia en cuanto a la entrada y salida de efectivo en cada ejercicio económico del periodo planteado en este análisis.

En el 2015, la compañía obtiene préstamos por valor de casi 600 millones de €, compra acciones propias y paga dividendos por 200 y 112 millones de €, respectivamente (la diferencia entre el flujo neto de 168 millones representado en el gráfico y la información expuesta es de que la empresa también incurre en unos pagos de intereses de 64,5 millones de € y en el reembolso de deuda por 53 millones).

Los años 2016 y 2017 son prácticamente idénticos. La empresa obtiene efectivo a través de la obtención de deudas financieras con entidades de crédito con 297 y 405 millones de €, respectivamente. También hay un reembolso de los mismo por valor de 366 y 373 millones, respectivamente. Mientras tanto, el pago de

dividendos y de intereses siguen manteniendo la misma tendencia individual que 2015, y así, sería durante estos 5 años.

Por último, en 2019 hay que destacar la entrada de efectivo en relación con un aumento del capital neto en 600 millones de €. El FEAF es negativo debido a que existe una salida en concepto de reembolso por una cuantía similar a la entrada mencionada anteriormente.

El signo del FEAF puede ser tanto positivo como negativo ya que depende de muchos factores dependiendo de la situación de cada entidad, más concretamente, de los Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio, de los Cobros y pagos por pasivos financieros, y de los Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio.

9.4. Análisis de la Variación Neta del Efectivo.

Tabla 9.4. Variación Neta del Efectivo de DIA S.A.

Año	2015	2016	2017	2018	2019
Variación neta del Efectivo	(44.377)	209.973	(24.407)	(106.673)	(76.293)
Efectivo Neto al inicio del ejercicio	199.004	154.627	364.600	346.516	239.843
Efectivo Neto al final del ejercicio	154.627	364.600	340.193	239.843	163.550

Fuente: Cuenta Anuales de DIA S.A. Elaboración propia.

Después de haber analizado individualmente cada componente del EFE, este epígrafe va a comprender un breve comentario general sobre la variación del efectivo y equivalentes.

De forma habitual todos los años, excepto 2016, la empresa ha obtenido unas variaciones netas negativas. Por otro lado, cabe destacar que en 2016 se registró un incremento significativo del efectivo debido especialmente a un voluminoso FEAE causado por los ajustes al circulante principalmente.

9.5. Ciclo de Vida de la Empresa a partir del EFE

Tabla 9.5. Ciclo de vida de la Empresa

	2015	2016	2017	2018	2019
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	+	+	+	-	+
B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	-	-	-	-	-
C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	+	-	-	+	-
ETAPA DE LA EMPRESA	Declive	Madurez	Madurez	Declive	Madurez

Fuente: Cuenta Anuales de DIA S.A. Elaboración propia.

Tal y como se puede observar en la tabla anterior (Ver Tabla 9.5), DIA se encuentra en una etapa de madurez. La empresa está bien asentada en el sector, aunque tiene ciertas dificultades para adaptarse a cambios respecto sus competidores, algo que le ha supuesto perder clientes.

El FEAI es negativo durante todo el periodo debido a que la empresa busca expandirse con el objetivo de incrementar su poder en el mercado. En cuanto el FEAF sigue una evolución diferente en cada ejercicio económico, a través de este flujo la empresa va a tratar de financiar las inversiones y de hacer frente a las pérdidas que se registren en el FEAE, como sucede en el año 2018. También el FEAF va a tener un signo negativo en aquellos ejercicios en los que la empresa realice un reembolso de parte de su deuda.

Cabe destacar que en algunos ejercicios económicos se determina que la empresa está en declive. La explicación es que la economía de DIA se ve debilitada, con la consiguiente pérdida de participación en el sector.

10. ANÁLISIS DE RATIOS

A continuación, se va a acudir al cálculo de ratios con el fin conocer y obtener más información acerca de la situación económica y financiera de la empresa.

10.1. Evolución del FEAE y BAI

Ambas variables tienen una relación directa, ya que el BAI depende de sus ventas, es decir, de su FEAE. A medida que aumente el FEAE, el beneficio de la empresa también se verá incrementado. O, por el contrario, si la empresa aumenta sus gastos de explotación, el BAI se verá reducido.

No obstante, como se puede observar en el gráfico (Ver Gráfico 10.1) el FEAE y el BAI siguen la misma tendencia hasta 2019. En 2016 crecen respecto 2015,

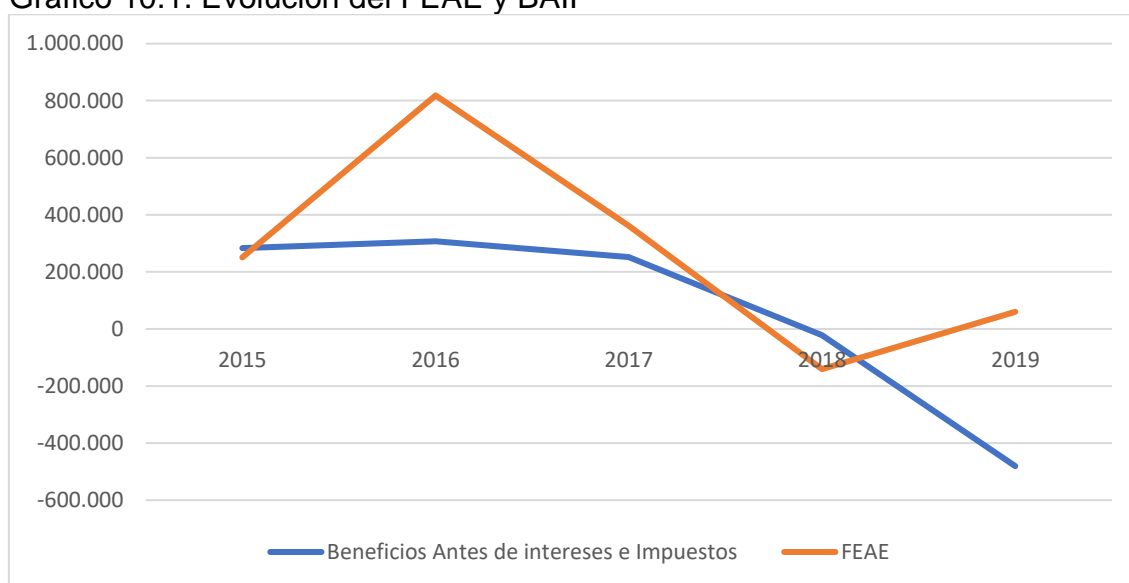
en 2017 disminuyen, y en 2018 disminuyen. El problema surge cuando 2019 las 2 variables muestran evoluciones contrarias: el BAII disminuye ampliamente y el FEAE crece hasta los 60 millones de euros.

Tabla 10.1. Evolución del FEAE y BAII

	2015	2016	2017	2018	2019
Beneficios Antes de intereses e Impuestos	283.407	307.241	252.191	-21.739	-480.748
FEAE	251.273	818.359	362.066	-140.793	60.341

Fuente: Cuenta Anuales de DIA S.A. Elaboración propia.

Gráfico 10.1. Evolución del FEAE y BAII



Fuente: Cuenta Anuales de DIA S.A. Elaboración propia.

10.2. Evolución de la Variación Patrimonial y el FEAE.

Esta ratio sirve para comparar la evolución del Patrimonio Neto y el FEAE. El gráfico (Ver Gráfico 10.2) muestra una apariencia similar al gráfico del apartado anterior (Ver Gráfico 10.1).

El resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias se va a transferir al Patrimonio Neto de la empresa, por lo que, si dicho resultado es positivo, se verá un incremento del PN de la compañía. Para que se pueda incurrir en beneficio dependerá en gran medida de los flujos referidos a la actividad mercantil de la empresa. Sin embargo, como se puede observar a partir del año 2018 la empresa obtiene unos malos resultados de explotación, que repercuten en unas grandes pérdidas para DIA. La empresa registra resultados tan catastróficos que a partir de ese año 2018 su Patrimonio Neto pasa a ser negativo. Esto es, que el

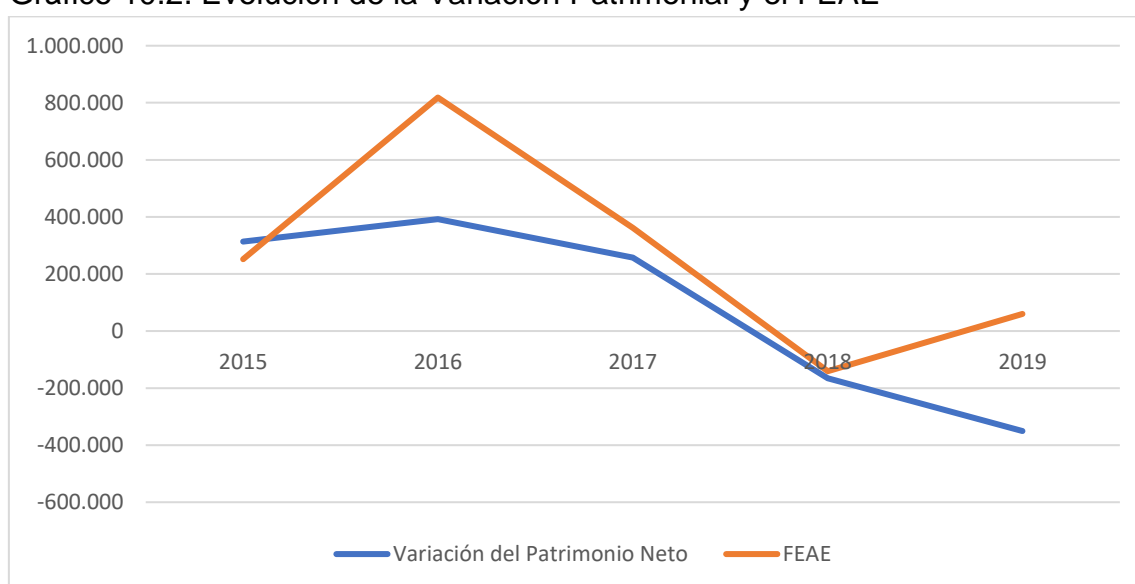
Pasivo exigible que tiene la empresa es superior a su Activo total. Para solucionar esta situación la empresa puede realizar una ampliación de capital con fin de conseguir recursos. Otra solución más remota sería que los socios realizaran aportaciones a fondo perdido.

Tabla 10.2. Evolución de la Variación Patrimonial y el FEAE

	2015	2016	2017	2018	2019
Variación del Patrimonio Neto	313.225	392.098	257.292	-166.062	-350.502
FEAE	251.273	818.359	362.066	-140.793	60.341

Fuente: Cuenta Anuales de DIA S.A. Elaboración propia.

Gráfico 10.2. Evolución de la Variación Patrimonial y el FEAE



Fuente: Cuenta Anuales de DIA S.A. Elaboración propia.

10.3. Liquidez Inmediata (Acid test)

$$\text{Test ácido} = \frac{(\text{Clientes} + \text{Inversiones financieras temporales} + \text{Tesorería})}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Según Brealey, Myers y Marcus: “Las ratios de liquidez miden si es fácil para la empresa tener tesorería en sus manos. Algunos activos son más fácilmente liquidables que otros. Si surge algún problema, las existencias no pueden venderse por encima de unos precios de saldo. (Los problemas surgen comúnmente porque una empresa no puede vender sus existencias de productos terminados por encima del coste de producción).”

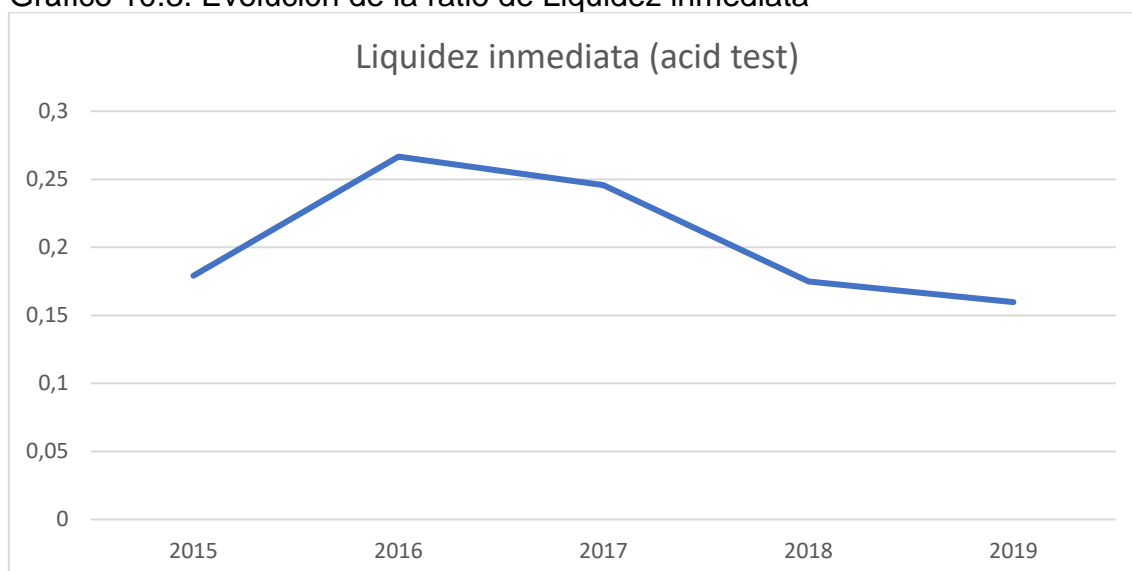
El acid test es una ratio que nos indica la capacidad que tiene una empresa para asumir el pago de sus deudas en el corto plazo. Si al aplicar la formula obtenemos valores por encima de 1, podremos afirmar que la empresa se encuentra con una liquidez suficiente como para poder hacer frente al pago de sus deudas. Sin embargo, como nos ocurre con la sociedad DIA S.A., obtenemos resultados por debajo de 1. Esto denota una debilidad para hacer frente a esas deudas, es decir, existen problemas de liquidez.

Tabla 10.3. Evolución de la ratio de Liquidez inmediata

Año	2015	2016	2017	2018	2019
Liquidez inmediata (acid test)	0,179024	0,26662	0,245793	0,174913	0,159712

Fuente: Cuenta Anuales de DIA S.A. Elaboración propia.

Gráfico 10.3. Evolución de la ratio de Liquidez inmediata



Fuente: Cuenta Anuales de DIA S.A. Elaboración propia.

10.4. Solvencia a Corto Plazo

$$\text{Solvencia a c/p} = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Brealey, Myers y Marcus exponen: “Los activos circulantes son el efectivo y los activos que se pueden convertir fácilmente en dinero. Sus pasivos circulantes son pagos que la compañía espera hacer en el futuro cercano. Así que la razón de activos circulantes a pasivos circulantes mide el margen de liquidez.”

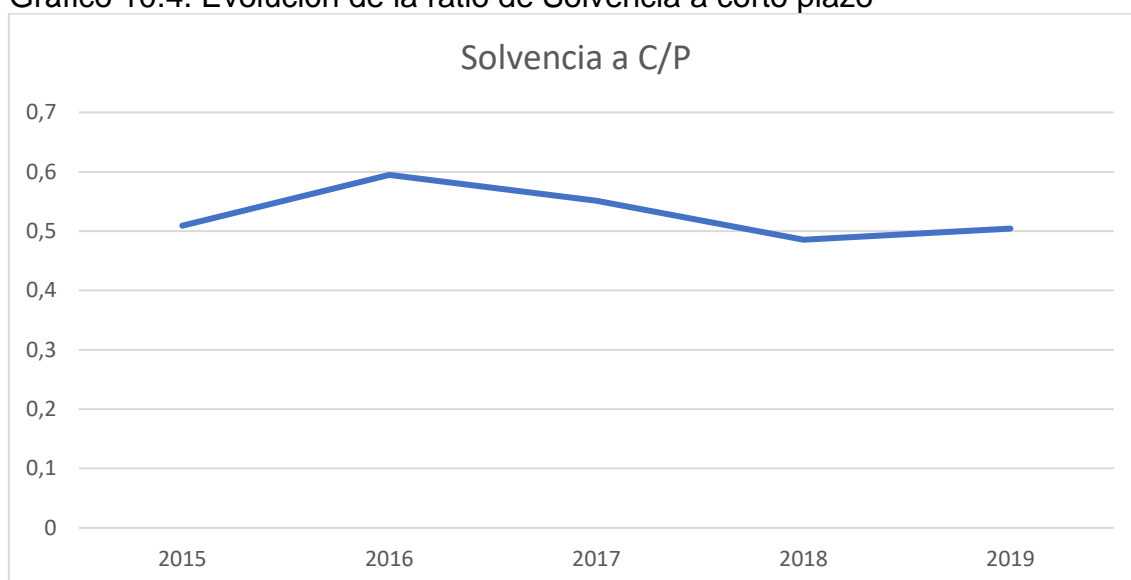
Con esta ratio evaluamos la capacidad que tiene la empresa para hacer frente sus deudas de corto plazo con sus activos de corto plazo. La situación ideal sería aquella en la que la ratio nos diera un resultado próximo a 1,5. No obstante, en esta ratio es importante no conseguir valores por encima de 2, ya que eso supondría que existe un exceso de capitales inhabilitados. Con los resultados obtenidos se puede afirmar que el pasivo circulante es entorno al doble del activo circulante.

Tabla 10.4. Evolución de la ratio de Solvencia a corto plazo

Año	2015	2016	2017	2018	2019
Solvencia a C/P	0,509177	0,594738	0,551429	0,485457	0,504305

Fuente: Cuenta Anuales de DIA S.A. Elaboración propia.

Gráfico 10.4. Evolución de la ratio de Solvencia a corto plazo



Fuente: Cuenta Anuales de DIA S.A. Elaboración propia.

10.5. Solvencia Total

$$\text{Solvencia Total} = \frac{\text{Activo Total}}{\text{Pasivo Total}}$$

Esta ratio es muy parecida a la anterior, aunque con esta se va a determinar la capacidad de la empresa para hacer frente a la totalidad de sus deudas y obligaciones, tanto de corto como de largo plazo.

Como podemos observar tanto en la tabla como en el gráfico, al incluir el activo y el pasivo no corriente obtenemos unos valores próximos a 1. Esto se debe a

que el activo no corriente es aproximadamente el doble que el pasivo no corriente, exceptuando el año 2019 cuando la empresa obtiene el peor resultado en esta ratio.

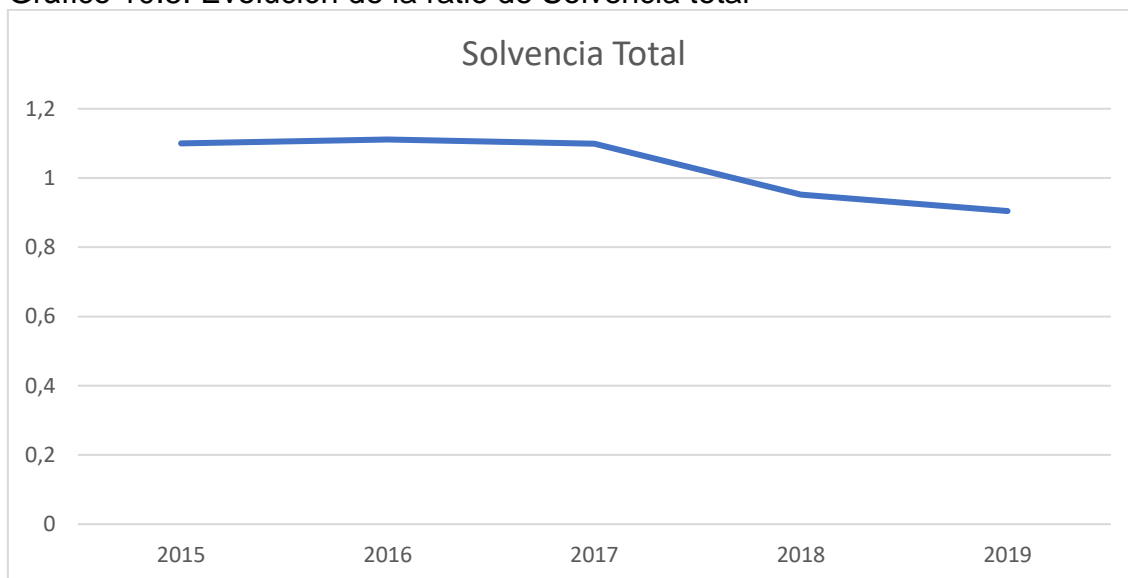
Como valor óptimo se considera entre 1,5 y 2. En definitiva, la ratio nos informa de que hasta 2017, incluido, el valor de los activos es superior al valor de los pasivos. Pero al estar por debajo de 1,5, el nivel de solvencia sigue siendo bajo, lo cual puede llegar a generar desconfianza entre los acreedores.

Tabla 10.5. Evolución de la ratio de Solvencia total

Año	2015	2016	2017	2018	2019
Solvencia Total	1,100091	1,111258	1,098777	0,951696	0,904494

Fuente: Cuenta Anuales de DIA S.A. Elaboración propia.

Gráfico 10.5. Evolución de la ratio de Solvencia total



Fuente: Cuenta Anuales de DIA S.A. Elaboración propia.

10.6. Autonomía financiera

$$\text{Autonomía financiera} = \frac{\text{Patrimonio Neto}}{\text{Pasivo Total}} \times 100$$

Esta ratio mide la dependencia de los fondos propios de una empresa en relación con los fondos ajenos, y está muy relacionada con la ratio de solvencia, ya que, a mayor nivel de autonomía financiera, la empresa tendrá una mejor solvencia. La situación ideal sería conseguir valores cercanos a 1, es decir, que los fondos

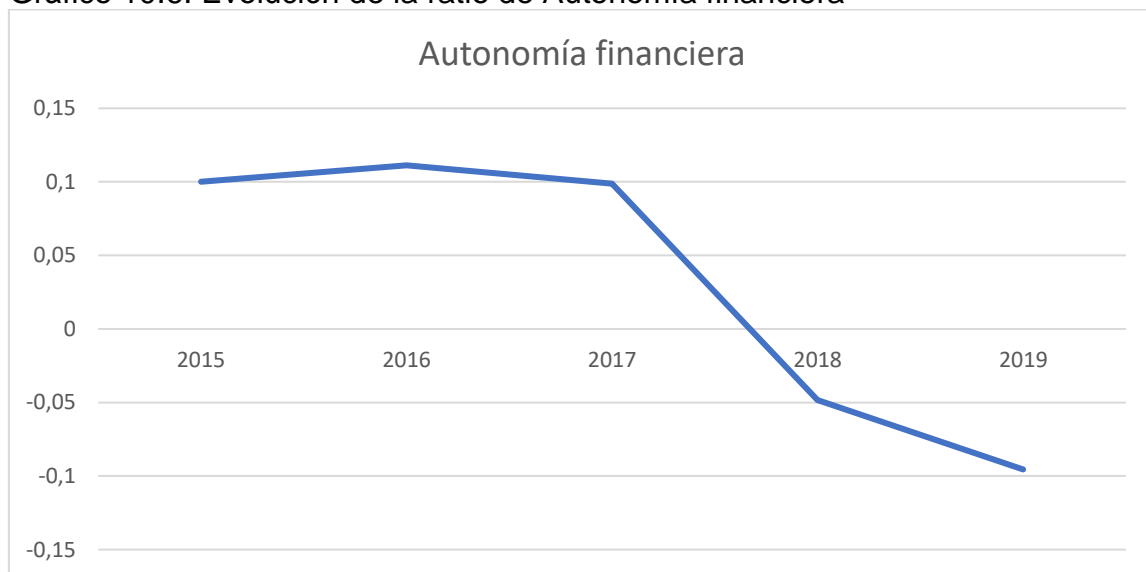
propios y los fondos ajenos tengan una importancia similar. No obstante, la tabla muestra como la empresa se mantiene muy lejos de esos datos óptimos.

Tabla 10.6. Evolución de la ratio de Autonomía financiera

Año	2015	2016	2017	2018	2019
Autonomía financiera	0,100091	0,111258	0,098777	-0,048304	-0,09551

Fuente: Cuenta Anuales de DIA S.A. Elaboración propia.

Gráfico 10.6. Evolución de la ratio de Autonomía financiera



Fuente: Cuenta Anuales de DIA S.A. Elaboración propia.

10.7. Leverage

Según Brealey, Myers y Marcus: *“El apalancamiento financiero suele medirse por la ratio de deuda a largo plazo sobre el capital total a largo plazo. Puesto que los contratos de arrendamiento a largo plazo comprometen también a la empresa a una serie de pagos fijos, tiene sentido incluir el valor de los compromisos por arrendamiento junto a la deuda a largo plazo. El objetivo que aumentando el endeudamiento incrementar la rentabilidad de los capitales propios.”*

Esta ratio tiene en cuenta la relación entre la financiación ajena y los recursos propios, nos va a dar a conocer el nivel de endeudamiento que tiene la empresa.

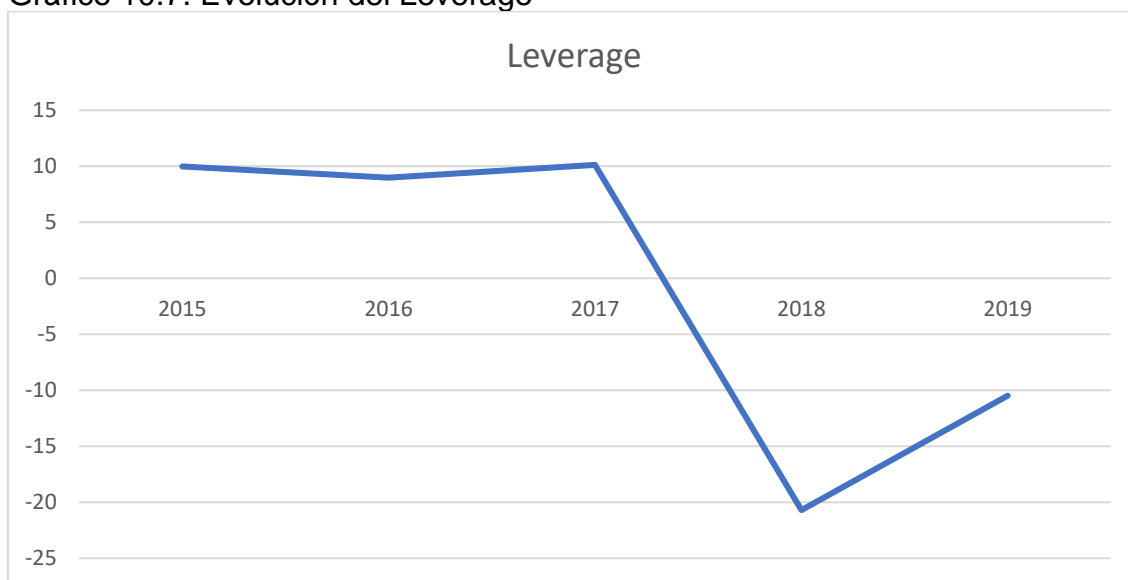
La sociedad DIA S.A. tiene un nivel de endeudamiento muy elevado ya que el pasivo total es 10 veces el patrimonio neto de la empresa. En los ejercicios 2018 y 2019, se obtiene unos valores negativos debido a que el patrimonio neto se ha vuelto negativo como consecuencia de que se incurren en pérdidas ambos ejercicios en una cuantía de 352 y 790 millones de euros, respectivamente.

Tabla 10.7. Evolución del Leverage

Año	2015	2016	2017	2018	2019
Leverage	9,990914	8,988138	10,12381	-20,7024	-10,4705

Fuente: Cuenta Anuales de DIA S.A. Elaboración propia.

Gráfico 10.7. Evolución del Leverage



Fuente: Cuenta Anuales de DIA S.A. Elaboración propia.

10.8. Fondo de Maniobra

Fondo de Maniobra = Activo Circulante – Pasivo Circulante

Tal y como enuncian Brealey, Myers y Marcus: *“Los activos circulantes son aquellos activos que la empresa espera convertir en efectivo en un futuro cercano; los pasivos circulantes son exigibles que la empresa espera afrontar en un futuro cercano. La diferencia entre los activos circulantes y los pasivos circulantes se conoce como Fondo de Maniobra. Mide, aproximadamente, la reserva potencial de Tesorería de la empresa.”*

Es aquella parte del activo circulante que es financiada con el pasivo no corriente. Es un concepto financiero muy importante para garantizar la liquidez y solvencia en el corto plazo, ya que son pilares fundamentales del área financiera.

Como podemos observar, la empresa tiene un fondo de maniobra negativo debido a que las deudas de corto plazo son superiores al activo circulante. Esta es la peor situación que puede tener una empresa porque no puede hacer frente a esas deudas de corto plazo, y, por lo tanto, hay un riesgo de suspensión de

pagos. Sin embargo, tener un fondo de maniobra negativo y no entrar en suspensión de pagos es algo normal dentro del sector de la distribución alimentaria debido a que los clientes pagan al contado y a los proveedores se les suele pagar a los 90 días.

Tabla 10.8. Evolución del Fondo de Maniobra

Año	2015	2016	2017	2018	2019
Fondo de Maniobra	-1.048.324	-960.156	-1.027.674	-1.271.233	-856.396

Fuente: Cuenta Anuales de DIA S.A. Elaboración propia.

Gráfico 10.8. Evolución del Fondo de Maniobra



Fuente: Cuenta Anuales de DIA S.A. Elaboración propia.

10.9. Rentabilidad Económica (Return On Assets)

$$ROA = \frac{\text{Beneficio antes de Intereses e Impuestos}}{\text{Activo Total Medio}}$$

Brealey, Myers y Marcus definen la rentabilidad económica como: *“la rentabilidad de todos los activos de la empresa, no sólo las inversiones en acciones.”*

La rentabilidad económica es el beneficio que la empresa ha obtenido al acometer las inversiones que haya realizado dicha empresa, la rentabilidad obtenida por cada euro invertido en activos.

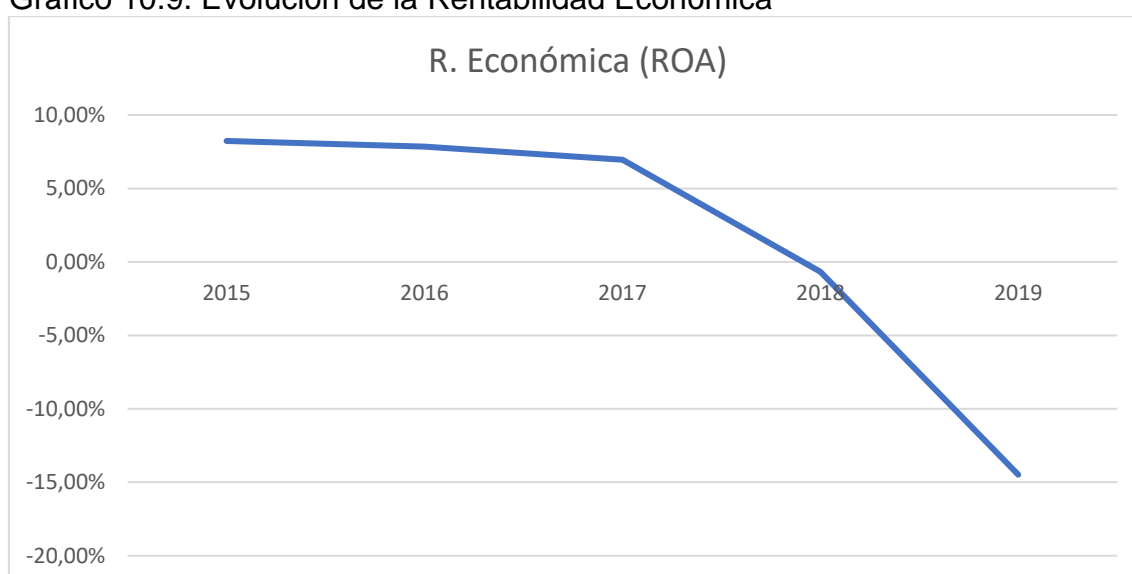
Como muestra el gráfico, el ROA obtenido por la empresa tiene una tendencia decreciente, llegando a ser negativa en 2018. Esto demuestra la mala situación que vive la empresa en la actualidad, ya que el ROA es una representación de la cuenta de resultados en función al dinero invertido, y como se ha contado con anterioridad, la empresa a partir del 2018 incurre en pérdidas.

Tabla 10.9. Evolución de la Rentabilidad Económica

Año	2015	2016	2017	2018	2019
R. Económica (ROA)	8,23%	7,85%	6,95%	-0,66%	-14,48%

Fuente: Cuenta Anuales de DIA S.A. Elaboración propia.

Gráfico 10.9. Evolución de la Rentabilidad Económica



Fuente: Cuenta Anuales de DIA S.A. Elaboración propia.

10.10. Rentabilidad Financiera (Return On Equity)

$$ROE = \frac{\text{Beneficio Neto}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

En cuanto la rentabilidad financiera Brealey, Myers y Marcus explican que: “es otra medida de la rentabilidad que se centra en la rentabilidad el capital de los accionistas.”

Esta ratio mide el beneficio obtenido sobre los recursos propios empleados. Sigue una evolución similar al ROA. El primer año se obtiene una rentabilidad

muy elevada, aunque a partir del 2016 disminuye a más de la mitad de la rentabilidad, y posteriormente sigue una disminución más paulatina.

En 2018 y 2019, matemáticamente es correcto el valor, pero económicamente no, debido a que llegan a unos valores superiores a 200% teniendo un patrimonio neto y beneficios neto negativos.

Tabla 10.10 Evolución de la Rentabilidad Financiera

Año	2015	2016	2017	2018	2019
R. Financiera (ROE)	95,54%	44,38%	33,60%	212,32%	225,52%

Fuente: Cuenta Anuales de DIA S.A. Elaboración propia.

Gráfico 10.10. Evolución de la Rentabilidad Financiera



Fuente: Cuenta Anuales de DIA S.A. Elaboración propia.

11. CONCLUSIONES

DIA es una gran empresa pionera en la distribución alimentaria, y que en los últimos años ha visto como otras empresas competidoras la han ido robando cuota de mercado. La compañía tiene un claro objetivo expansión, pero con motivo de los malos resultados en los ejercicios 2018 y 2019, han tenido como consecuencias entre otras: la retirada de la compañía de China y la salida del Ibex 35.

Tras el estudio realizado a la entidad se puede afirmar que DIA no está pasando por su mejor momento, ha perdido la fidelidad de algunos de sus clientes debido a la mala adaptación de la empresa a los cambios en el entorno sectorial, entre los que se pueden destacar el servicio de compra online, o, el servicio take away,

comida preparada para comer. Hasta el año 2017 incluido, la empresa vive una situación idílica: grandes beneficios, entrada en el Ibex 35 (2011), expansión al extranjero. A partir del ejercicio económico 2018 todo se invierte: comienzan a incurrir en pérdidas. Tales eran las pérdidas que han llegado a provocar que la compañía cuente con un Patrimonio Neto negativo, lo que es algo bastante preocupante, ya que todo su Pasivo exigible es superior al Activo total.

En cuanto la rentabilidad económica y financiera, la rentabilidad de todos los activos de la empresa se ha visto reducida paulatinamente hasta obtener un valor negativo de un 14,48%, mientras que la rentabilidad de los accionistas también se ha visto mermada al no conseguir un margen de beneficios. Con motivo de mejorar la cuenta de resultados la empresa ha tomado la decisión de reducir el gasto en inversión (salidas de FEAI).

Con el cálculo de las ratios de liquidez, solvencia y endeudamiento se consigue conocer cuál es la viabilidad de la empresa en el corto plazo. Al realizar la prueba ácida se obtiene valores que denotan los graves problemas de liquidez que tiene la compañía. A la hora de estudiar la capacidad de la empresa para hacer frente a sus deudas en el corto plazo, se puede afirmar que el Pasivo de corto plazo es entorno al doble del Activo de corto plazo. Si incluimos los Pasivos y Activos no corrientes en la ratio, se obtienen valores que determinan que el valor de los activos es superior al de los pasivos hasta el año 2018, cuando los pasivos pasan a ser superiores que los activos. Los datos resultantes de esta ratio a largo plazo no son tan alarmistas, ya que asegura la viabilidad de la empresa a largo plazo, es decir, la capacidad para devolver todas sus deudas. El endeudamiento se ha obtenido a través del Leverage, el cual ha reportado unos datos que explican que DIA tiene un nivel de endeudamiento muy elevado, y que a largo plazo puede ser un gran problema.

12. RELACIÓN DE ACRÓNIMOS

- BAI: Beneficio Antes de Intereses e Impuestos
- BN: Beneficio Neto
- CNAE: Clasificación Nacional de Actividades Económicas
- CNMV: Comisión Nacional del Mercado de Valores
- C/P: Corto Plazo
- ECPN: Estado de Cambios en el Patrimonio Neto
- EFE: Estado de Flujos de Efectivo
- EIGR: Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos
- FEAE: Flujos de Efectivo de las Actividades de Explotación
- FEAI: Flujos de Efectivo de las Actividades de Inversión
- FEAF: Flujos de Efectivo de las Actividades de Financiación
- FETC: Flujos de Efectivo de las Actividades de Moneda Extranjera
- FM: Fondo de maniobra
- NECA: Normas de Elaboración de Cuentas Anuales
- NIC: Normas Internacionales de Contabilidad
- PGC: Plan General de Contabilidad
- PN: Patrimonio Neto
- ROA: Return On Assets (Rentabilidad Económica)
- ROE: Return On Equity (Rentabilidad Financiera)

13. BIBLIOGRAFIA

Distribuidora Internacional de Alimentos S.A. (2019) Información sobre la Historia de DIA S.A. Disponible en:

<https://www.diacorporate.com/es/nosotros/historia/>

https://es.wikipedia.org/wiki/Supermercados_DIA

Análisis Sectorial del sector de distribución alimentaria. Disponible en:

<https://ranking-empresas.economista.es/DISTRIBUIDORA-INTERNACIONAL-ALIMENTACION.html>

Información Financiera de DIA S.A (Cuentas Anuales). Disponible en:

<https://www.diacorporate.com/es/accionistas-e-inversores/informacion-financiera/>

Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad. Disponible en:

<https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2007-19884>

Ley 14/2013, de 27 de septiembre, de apoyo a los emprendedores y su internacionalización. Disponible en:

https://www.boe.es/diario_boe/txt.php?id=BOE-A-2013-10074

El calvario de Día, su inestabilidad provoca más pérdidas en Bolsa (2018).

Disponible en: <https://www.merca2.es/supermercados-dia-ibex35/>

Principios de Dirección Financiera. R.A. Brealey, S.C. Myers y A.J. Marcus. Ed. McGraw-Hill. Madrid 1999. – Capítulo 17.

Economipedia: Estudio de la prueba ácida. Disponible en:

<https://economipedia.com/definiciones/test-acido.html>

Contabilidae Estudio e interpretación de la ratio de Solvencia. Disponible en:

<https://www.contabilidae.com/ratio-solvencia-formula-interpretacion-ejemplos/>

Economipedia: Estudio e interpretación del Fondo de Maniobra. Disponible en:

<https://economipedia.com/definiciones/fondo-de-maniobra.html>

Estudio del Ciclo de Vida de una empresa a través de los signos en el Estado de Flujos de Efectivo. Disponible en:

<https://www.impulsapopular.com/gerencia/los-ciclos-de-vida-de-una-empresa/>

Sánchez Alegría, S., Lizárraga Dallo, F., Glaría Aznárez, I (2008). El Estado de Flujos de Tesorería según las Etapas del Ciclo de Vida de la Empresa. Disponible en: <https://dialnet.unirioja.es/download/articulo/2581290.pdf>

Real Decreto 602/2016, de 2 de diciembre, por el que se modifican el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre; el Plan General de Contabilidad de Pequeñas y Medianas Empresas aprobado por el Real Decreto 1515/2007, de 16 de noviembre; las Normas para la Formulación de Cuentas Anuales Consolidadas aprobadas por el Real Decreto 1159/2010, de 17 de septiembre; y las Normas de Adaptación del Plan General de Contabilidad a las entidades sin fines lucrativos aprobadas por el Real Decreto 1491/2011, de 24 de octubre. Disponible en: <https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=BOE-A-2016-11954>

Álvarez Carriazo, JL. Núm. 49/2008, revista de contabilidad y tributación. Cef, núm. 304: Estado de Flujos de Efectivo (Caso Práctico). Disponible en: <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=2666323>

Patrimonio neto negativo, qué es y cómo afrontarlo en tu empresa. Disponible en: <https://sanjuanasesores.com/patrimonio-neto-negativo-que-es-y-como-afrontarlo-en-tu-empresa/>

Normas Internacionales de Contabilidad (NIC 7): Estado de Flujos de Efectivo: <http://www.icac.meh.es/Documentos/Contabilidad/2.Internacional/020.NIIF-UE/020.NIC%20Vigente/070.NIC%207%20Estado%20de%20flujos%20de%20efectivo.pdf>; https://www.plangeneralcontable.com/?tit=normas-internacionales-de-contabilidad&name=GeTia&contentId=man_nic&manPage=12

Ibáñez Jiménez, EM., Parte Esteban, L (2008): El Estado de Flujos de Efectivo. Presentación y análisis.

14. ANEXOS

BALANCE DE DIA SA (Expresado en miles de euros)						
ACTIVO	Notas	2015	2016	2017	2018	2019
Inmovilizado material	5	1.372.010	1.469.078	1.363.963	1.268.600	1.055.580
Fondo de Comercio	6.1	558.063	557.818	553.129	492.765	489.051
Derechos de uso	6.2	-	-	-	-	700.037
Otros Activos Intangibles	6.3	34.763	37.505	42.709	47.297	40.593
Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación	8	92	185	974	9.182	551
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	7.1	51.291	69.345	73.084	63.306	46.010
Otros activos financieros no corrientes	7.2	66.945	58.657	75.013	74.056	64.043
Activos por impuestos no corrientes	16	-	-	-	43.888	52.297
Créditos al consumo de actividades financieras		458	401	-	-	-
Activos por impuesto diferido	16	271.480	314.273	253.983	73.346	-
ACTIVOS NO CORRIENTES		2.355.102	2.507.262	2.362.855	2.072.440	2.448.162
Existencias	10	562.489	669.592	569.644	531.664	496.517
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	7.1	221.193	260.862	221.846	192.278	110.971
Créditos al consumo de actividades financieras		6.548	6.220	1.070	20	1.409
Activos por impuestos corrientes	16	69.474	71.087	64.717	38.030	76.768
Activos por impuestos sobre ganancias corrientes	16	49.663	8.832	369	10.143	6.932
Otros Activos financieros corrientes	7.2	15.718	19.734	18.430	11.302	8.706
Otros Activos	9	7.815	8.140	7.387	7.355	6.418
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	11	154.627	364.600	340.193	239.843	163.550
Activos no corrientes mantenidos para la venta	12	-	-	39.663	168.738	-
ACTIVOS CORRIENTES		1.087.527	1.409.067	1.263.319	1.199.373	871.271
TOTAL ACTIVO		3.442.629	3.916.329	3.626.174	3.271.813	3.319.433

PASIVO Y PATRIMONIO NETO (Expresado en miles de euros)						
PATRIMONIO NETO	Notas	2015	2016	2017	2018	2019
Capital	13.1	62.246	62.246	62.246	62.246	66.780
Prima de emisión	13.2	-	-	-	-	544.997
Reservas	13.3	87.323	261.108	304.676	246.701	-93.655
Acciones Propias	13.4	-53.561	-66.571	-60.359	-55.861	-7.252
Otros instrumentos de patrimonio propio	13.5 y 17	11.647	21.013	10.773	6.820	89
Beneficio neto del periodo	13.3	299.221	174.043	109.579	-352.587	-790.468
Diferencias de conversión	13.6	-93.683	-59.773	-100.777	-73.394	-70.993
Ajustes de valor por operaciones de cobertura		50	92	-55	13	0
Participaciones no dominantes		-18	-60	-100	-	0
TOTAL PATRIMONIO NETO		313.225	392.098	325.983	-166.062	-350.502
Deuda financiera no corriente	14.1	920.951	1.062.273	961.945	919.070	1.865.716

Provisiones	15	51.503	45.841	42.556	45.908	61.306
Otros pasivos financieros no corrientes	14.2	17.906	2.785	2.491	2.291	3.806
Pasivos por impuesto diferido	16	3.193	44.109	2.206	-	11.440
PASIVO NO CORRIENTE		993.553	1.155.008	1.009.198	967.269	1.942.268
Deuda financiera corriente	14.1	374.279	180.734	269.519	772.354	325.536
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	14.3	1.518.843	1.952.848	1.710.828	1.442.496	1.215.446
Pasivos por impuestos corrientes	16	92.939	85.494	85.692	74.338	64.679
Pasivos por impuestos sobre ganancias corrientes	16	4.111	15.505	10.913	664	9.151
Otros pasivos financieros	14.4	145.679	134.642	148.865	157.647	111.583
Pasivos directamente asociados con activos no corrientes mantenidos para la venta	12	-	-	65.176	23.107	1.272
PASIVO CORRIENTE		2.135.851	2.369.223	2.290.993	2.470.606	1.727.667
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		3.442.629	3.916.329	3.626.174	3.271.813	3.319.433

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
(Expresado en miles de euros)

	NOTAS	2019	2018	2017	2016	2015
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN						
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos		(698.799)	(167.179)	164.889	243.120	216.639
2. Ajustes al resultado		860.471	413.105	282.540	291.581	248.782
3. Ajustes al capital circulante		(100.644)	(368.926)	(61.745)	289.419	(156.683)
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación		(687)	(17.793)	(23.618)	(5.761)	(57.465)
5. Flujos de efectivo netos de las actividades de explotación (+/-1 +/-2 +/-2 +/-4)		60.341	(140.793)	362.066	818.359	251.273
B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN						
6. Pagos por inversiones o cobros por desinversión		(108.701)	(258.656)	(235.490)	(331.278)	(549.985)
7. Flujos de efectivo netos de las actividades de inversión (+/-6)		(108.701)	(258.656)	(235.490)	(331.278)	(549.985)
C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN						
8. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio		604.589	-	-	(19.903)	(200.055)
9. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero		(633.406)	335.467	(70.762)	(130.483)	480.708
10. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio		-	(110.324)	(128.535)	(122.212)	(112.614)
11. Flujos de efectivo netos de las actividades de financiación (+/-8 +/-9 +/-10)		(28.817)	225.143	(199.297)	(272.598)	168.039
<i>D) Diferencias de cambio netas</i>						
<i>Variación neta del efectivo y equivalentes al efectivo (+/-A +/-B +/-C)</i>		<i>(77.177)</i>	<i>(174.306)</i>	<i>(72.721)</i>	<i>214.483</i>	<i>(130.673)</i>
<i>Diferencias de cambio netas</i>		<i>884</i>	<i>67.633</i>	<i>48.314</i>	<i>(4.510)</i>	<i>86.296</i>

Efectivo y equivalentes al efectivo a 1 de enero		239.843	346.516	364.600	154.627	199.004
Efectivo y equivalentes al efectivo a 31 de diciembre		163.550	239.843	340.193	364.600	154.627

ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS

(Expresados en miles de euros)

	2019	2018	2017	2016	2015
Beneficio Neto del Periodo	(790.468)	(352.587)	109.539	174.001	299.249
Otro resultado global:					
Diferencias de conversión de estados financieros de negocios en el extranjero	2.401	(17.795)	(41.004)	33.910	(47.847)
Ajustes de valor por operaciones de cobertura	(18)	91	(197)	56	(7)
Efecto impositivo	5	(23)	50	(14)	2
Transferencias a la cuenta de resultados consolidada	2.388	(17.727)	(41.151)	33.952	(47.852)
Resultado global total del periodo, neto de impuestos	(788.080)	(370.314)	68.388	207.953	251.397
Atribuido a:					
Tenedores de instrumentos de patrimonio neto de la dominante	(788.080)	(370.314)	68.428	207.995	251.369
Participaciones no dominantes	-	-	(40)	(42)	28
	(788.080)	(370.314)	68.388	207.953	251.397

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO (Expresado en miles)	Capital escriturado	Prima de Emisión	Reservas y resultados acumulados	Acciones Propias	Otros instrumentos de patrimonio propio	Ajustes de valor por operaciones de cobertura	Diferencias de conversión	Patrimonio Neto atribuido a la Sociedad Dominante	Participaciones no dominantes	Total patrimonio neto
Al 31 de diciembre de 2014	65.107	618.157	(223.830)	(58.864)	22.827	55	(45.836)	377.616	(46)	377.570
Resultado neto del periodo	-	-	299.221	-	-	-	-	299.221	28	299.249
Otro resultado global del periodo, neto de impuestos	-	-	-	-	-	(5)	(47.847)	(47.852)	-	(47.852)
Diferencias de conversión de estados financieros de negocios en el extranjero	-	-	-	-	-	-	(47.847)	(47.847)	-	(47.847)
Ajustes de valor por operaciones de cobertura	-	-	-	-	-	(5)	-	(5)	-	(5)
Resultado global total del periodo	-	-	299.221	-	-	(5)	(47.847)	251.369	28	251.397
Operaciones con socios o propietarios	(2.861)	(618.157)	311.153	5.303	(11.180)	-	-	(315.742)	-	(315.742)
Reducción de capital	(2.861)	(144.844)	(39.567)	187.272	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	(112.614)	-	-	-	-	(112.614)	-	(112.614)
Aplicación del resultado de 2014	-	(473.313)	473.313	-	-	-	-	-	-	-
Emisión de pagos basados en acciones	-	-	-	-	4.249	-	-	4.249	-	4.249
Adquisiciones de acciones propias	-	-	-	(200.055)	-	-	-	(200.055)	-	(200.055)
Entrega de acciones propias	-	-	(9.979)	18.086	(15.429)	-	-	(7.322)	-	(7.322)
Al 31 de diciembre de 2015	62.246	-	386.544	(53.561)	11.647	50	(93.683)	313.243	(18)	313.225
Resultado neto del periodo	-	-	174.043	-	-	-	-	174.043	(42)	174.001
Otro resultado global del periodo, neto de impuestos	-	-	-	-	-	42	33.910	33.952	-	33.952
Diferencias de conversión de estados financieros de negocios en el extranjero	-	-	-	-	-	-	33.910	33.910	-	33.910
Ajustes de valor por operaciones de cobertura	-	-	-	-	-	42	-	42	-	42
Resultado global total del periodo	-	-	174.043	-	-	42	33.910	207.995	(42)	207.953
Operaciones con socios o propietarios	-	-	(125.436)	(13.010)	9.366	-	-	(129.080)	-	(129.080)
Distribución de dividendos	-	-	(122.212)	-	-	-	-	(122.212)	-	(122.212)
Emisión de pagos basados en acciones	-	-	-	-	15.000	-	-	15.000	-	15.000
Adquisiciones de acciones propias	-	-	-	(19.903)	-	-	-	(19.903)	-	(19.903)

Entrega de acciones propias	-	-	(3.224)	6.893	(5.634)	-	-	(1.965)	-	(1.965)
Al 31 de diciembre de 2016	62.246	-	435.151	(66.571)	21.013	92	(59.773)	392.158	(60)	392.098
Ajustes por reexpresión	-	-	(60.420)	-	-	-	-	(60.420)	-	(60.420)
Traspaso del resultado del ejercicio anterior	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado neto del periodo	-	-	101.208	-	-	-	-	101.208	(40)	101.168
Otro resultado global del periodo, neto de impuestos	-	-	-	-	-	(147)	(41.004)	(41.151)	-	(41.151)
Diferencias de conversión de estados financieros de negocios en el extranjero	-	-	-	-	-	-	(41.004)	(41.004)	-	(41.004)
Ajustes de valor por operaciones de cobertura	-	-	-	-	-	(147)	-	(147)	-	(147)
Resultado global total del periodo	-	-	101.208	-	-	(147)	(41.004)	60.057	(40)	60.017
Operaciones con socios o propietarios	-	-	(130.475)	6.212	(10.240)	-	-	(134.503)	-	(134.503)
Distribución de dividendos	-	-	(128.535)	-	-	-	-	(128.535)	-	(128.535)
Emisión de pagos basados en acciones	-	-	-	-	(4.893)	-	-	(4.893)	-	(4.893)
Operaciones con acciones propias	-	-	(1.458)	1.458	-	-	-	-	-	-
Entrega de acciones propias	-	-	(559)	4.754	(5.347)	-	-	(1.152)	-	(1.152)
Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	77	-	-	-	-	77	-	77
Al 31 de diciembre de 2017	62.246	-	345.464	(60.359)	10.773	(55)	(100.777)	257.292	(100)	257.292
Traspaso de diferencias de conversión a reservas (Argentina)	-	-	(45.178)	-	-	-	45.178	-	-	-
Ajuste por hiperinflación Argentina	-	-	55.650	-	-	-	-	55.650	-	55.650
Traspaso del resultado del ejercicio anterior	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado neto del periodo	-	-	(352.587)	-	-	-	-	(352.587)	-	(352.587)
Otro resultado global del periodo, neto de impuestos	-	-	-	-	-	68	(17.795)	(17.727)	-	(17.727)
Diferencias de conversión de estados financieros de negocios en el extranjero	-	-	-	-	-	-	(17.795)	(17.795)	-	(17.795)
Ajustes de valor por operaciones de cobertura	-	-	-	-	-	68	-	68	-	68
Resultado global total del periodo	-	-	(352.587)	-	-	68	(17.795)	(370.314)	-	(370.314)

Operaciones con socios o propietarios	-	-	(109.235)	4.498	(3.953)	-	-	(108.690)	100	(108.590)
Distribución de dividendos	-	-	(110.324)	-	-	-	-	(110.324)	-	(110.324)
Emisión de pagos basados en acciones	-	-	-	-	1.602	-	-	1.602	-	1.602
Operaciones con acciones propias	-	-	(134)	4.498	(5.555)	-	-	(1.191)	-	(1.191)
Liquidación de sociedad dependiente Compañía Gallega de Supermercados S.A.	-	-	1223	-	-	-	-	1.223	100	1.323
Al 31 de diciembre de 2018	62.246	-	(105.886)	(55.861)	6.820	13	(73.394)	(166.062)	-	(166.062)
Ajuste por hiperinflación Argentina	-	-	(878)	-	-	-	-	(878)	-	(878)
Traspaso del resultado del ejercicio anterior	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado neto del periodo	-	-	(790.468)	-	-	-	-	(790.468)	-	(790.468)
Otro resultado global del periodo, neto de impuestos	-	-	-	-	-	(13)	2.401	2.388	-	2.388
Diferencias de conversión de estados financieros de negocios en el extranjero	-	-	-	-	-	-	2.401	2.401	-	2.401
Ajustes de valor por operaciones de cobertura	-	-	-	-	-	(13)	-	(13)	-	(13)
Resultados globales total del período	-	-	(790.468)	-	-	(13)	2.401	(788.080)	-	(788.080)
Operaciones con socios o propietarios	4.534	544.997	13.109	48.609	(6.731)	-	-	604.518	-	604.518
Reducción de capital	(56.021)	-	56.021	-	-	-	-	-	-	-
Aumento de capital	60.555	544.997	(6.218)	-	-	-	-	599.334	-	599.334
Emisión neta de pagos basados en acciones	-	-	-	-	269	-	-	269	-	269
Ajuste valor acción de pagos basados en acciones	-	-	6.018	-	(6.018)	-	-	-	-	-
Entrega de acciones propias	-	-	(2.073)	2.692	(982)	-	-	(363)	-	(363)
Operaciones con acciones propias	-	-	(40.662)	45.917	-	-	-	5.255	-	5.255
Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	23	-	-	-	-	23	-	23
Al 31 de diciembre de 2019	66.780	544.997	(884.123)	(7.252)	89	-	(70.993)	(350.502)	-	(350.502)