



Universidad de Valladolid

**Facultad de Ciencias Económicas y
Empresariales**

**Grado en Administración y Dirección de
Empresas**

**ANÁLISIS ECONÓMICO – FINANCIERO DE
LOS ESTADOS CONTABLES DE FERRERO
IBÉRICA S.A.**

Presentado por:

Elsa González Bombín

Tutelado por:

Ana Morales Guerrero

Valladolid, 28 de Junio 2021

RESUMEN

En este trabajo se va a realizar un análisis económico-financiero de los estados contables de la empresa Ferrero Ibérica, S.A., principalmente a través de sus cuentas anuales: Balance de Situación y Cuenta de Pérdidas y Ganancias en un período temporal de cinco años, 2015-2019.

También se profundizará en los resultados obtenidos por Ferrero Ibérica a lo largo de estos cinco años y en la evolución de las distintas partidas que componen las mencionadas cuentas anuales, así como en las rentabilidades alcanzadas y en los posibles riesgos que pueda asumir esta compañía objeto de estudio.

El objetivo de este análisis será conocer la realidad de Ferrero Ibérica, además de sus perspectivas de futuro y de comprender su éxito.

Ferrero Ibérica opera como una empresa subsidiaria del Grupo Ferrero, empresa multinacional que nació de una familia piamontesa.

Asimismo, Ferrero Ibérica se encuentra entre las empresas líderes del sector de comercio al por mayor de azúcar, chocolate y confitería en España.

Palabras clave: Ferrero ibérica, Análisis, Contabilidad, Empresa.

Códigos de la clasificación JEL (Journal of Economic Literature):

- 1) L25 Rendimiento de la empresa: tamaño, edad, beneficio y ventas.
- 2) M21 Economía de la empresa
- 3) Y10 Datos: tablas y gráficos

ABSTRACT (Inglés)

The goal of this thesis is to perform an economic-financial study of the account statements of the company Ferrero Ibérica, S.A. It will be carried out mainly through its annual accounts: Balance Sheet and Income in a period of time of five years, 2015-2019.

Through the thesis, it will also be analyzed in deep the results achieved of Ferrero Ibérica in these five years and the evolution of the different parts of its annual

accounts, in addition to the profitability obtained and the risks that this company could assume.

The objective and main advantage of this study is to know the current financial status of Ferrero Ibérica, as well as to analyze its prospects for the future and to understand its success so far.

Ferrero Ibérica is a subsidiary business of the Group Ferrero, a multinational company that was born of a Piedmontese family.

Additionally, Ferrero Ibérica is one of the sector leaders of the wholesale trade of sugar, chocolate and confectionery.

Main words: Ferrero Ibérica, Study, Accounting, Company.

Codes of the classification JEL (Journal of Economic Literature):

- 1) L25 Firm Performance: Size, Diversification, and Scope
- 2) M21 Business Economics
- 3) Y10 Data: Tables and Charts

ABSTRACT (Italiano)

In questo lavoro verrà realizzata un'analisi economico-finanziaria degli stati contabili dell'azienda Ferrero Ibérica S.A., soprattutto attraverso i suoi conti annuali: Stato Patrimoniale e Conto Economico in un arco di tempo di cinque anni: 2015-2019.

Verranno approfonditi i risultati ottenuti dalla Ferrero Ibérica durante questi cinque anni e nell'evoluzione delle distinte partite che compongono i suddetti conti annuali, così come nelle redditività raggiunte e nei possibili rischi che possa assumere questa compagnia oggetto di studio.

L'obiettivo di quest'analisi sarà conoscere la realtà di Ferrero Ibérica, e inoltre delle sue prospettive per il futuro e di comprendere il suo esito.

Ferrero Ibérica opera come una società controllata del Gruppo Ferrero, azienda multinazionale nata da una famiglia piemontese.

Analogamente, Ferrero Ibérica si trova tra le aziende leader del settore del commercio all'ingrosso di zucchero, cioccolato e prodotti dolciari in Spagna.

Parole chiave: Ferrero Ibérica, Analisi, Contabilità, Azienda.

Codici di classificazione JEL (Journal of Economic Literature):

- 1) L25 Rendimento dell'azienda: grandezza, età, beneficio e vendite.
- 2) M21 Economia dell'azienda.
- 3) Y10 Dati: tavole e grafici.

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN	8
2. METODOLOGÍA	10
3. ANÁLISIS DEL SECTOR	11
3.1. La competencia	11
4. ANÁLISIS DE LA EMPRESA.....	12
4.1. Historia	12
4.2. Visión general.....	13
4.3. Actualidad	14
5. ANÁLISIS DE LOS ESTADOS CONTABLES	16
5.1. Análisis mediante porcentajes	16
5.1.1. Análisis mediante porcentajes verticales	16
5.1.2. Análisis mediante porcentajes horizontales	21
5.1.3. Ventajas y limitaciones	27
5.2. Análisis mediante rentabilidades	28
5.2.1. Rentabilidad económica.....	28
5.2.2. Rentabilidad financiera.....	30
5.3. Análisis mediante riesgos	33
5.3.1. Análisis del riesgo económico.....	34
5.3.2. Análisis del riesgo financiero.....	35
5.3.2.1. <i>Riesgo de crédito a corto plazo.....</i>	<i>35</i>
5.3.2.2. <i>Riesgo de crédito a largo plazo.....</i>	<i>40</i>
5.3.2.3. <i>Riesgo de quiebra o de cercanía a la quiebra</i>	<i>42</i>
6. CONCLUSIONES	43
7. BIBLIOGRAFÍA	46
8. ANEXOS	48

ÍNDICE DE GRÁFICOS

<i>Gráfico 3.1. Principales empresas dedicadas al comercio al por mayor de azúcar, chocolate y confitería por valor de ventas en España en 2019 (en millones de €)</i>	11
<i>Gráfico 5.1. Análisis vertical del Activo</i>	17
<i>Gráfico 5.2. Análisis Vertical del Patrimonio Neto y el Pasivo</i>	19
<i>Gráfico 5.3. Análisis Horizontal del Activo</i>	23
<i>Gráfico 5.4. Análisis Horizontal del Patrimonio Neto y del Pasivo</i>	24
<i>Gráfico 5.5. Análisis Horizontal de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias</i>	26
<i>Gráfico 5.6. Rentabilidad Económica de Ferrero Ibérica</i>	30
<i>Gráfico 5.7. Rentabilidad Financiera de Ferrero Ibérica</i>	32
<i>Gráfico 5.8. Importe Neto de la Cifra de Negocios de Ferrero Ibérica</i>	35
<i>Gráfico 5.9. Fondo de Maniobra de Ferrero Ibérica</i>	36
<i>Gráfico 5.10. Necesidades Operativas de Fondos de Ferrero Ibérica</i>	37
<i>Gráfico 5.11. Ratios de riesgo de crédito a c/p de Ferrero Ibérica</i>	38
<i>Gráfico 5.12. Ratios de riesgo de crédito a l/p de Ferrero Ibérica</i>	40

ÍNDICE DE TABLAS

<i>Tabla 5.1. Porcentajes Verticales del Activo</i>	17
<i>Tabla 5.2. Porcentajes Verticales del Patrimonio Neto y el Pasivo.....</i>	19
<i>Tabla 5.3. Porcentajes Verticales de la Cuenta de Resultados</i>	20
<i>Tabla 5.4. Porcentajes Horizontales del Activo.....</i>	22
<i>Tabla 5.5. Porcentajes Horizontales del Patrimonio Neto y el Pasivo</i>	24
<i>Tabla 5.6. Porcentajes Horizontales de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias... 26</i>	
<i>Tabla 5.7. Rentabilidad Económica de Ferrero Ibérica</i>	29
<i>Tabla 5.8. Rentabilidad Económica de Ferrero Ibérica</i>	30
<i>Tabla 5.9. Rentabilidad Financiera de Ferrero Ibérica</i>	31
<i>Tabla 5.10. Rentabilidad Financiera de Ferrero Ibérica</i>	32
<i>Tabla 5.11. Fondo de Maniobra de Ferrero Ibérica.....</i>	36
<i>Tabla 5.12. Necesidades Operativas de Fondos de Ferrero Ibérica.....</i>	37
<i>Tabla 5.13. Ratios de Riesgo de crédito a c/p de Ferrero Ibérica</i>	38
<i>Tabla 5.14. Ratios de Riesgo de crédito a l/p de Ferrero Ibérica</i>	40
<i>Tabla 8.1. Balance de Situación de Ferrero Ibérica</i>	48
<i>Tabla 8.2. Cuenta de Pérdidas y Ganancias de Ferrero Ibérica</i>	49

1. INTRODUCCIÓN

El presente trabajo consiste en la realización de un estudio de los estados contables de una empresa, concretamente de Ferrero Ibérica S.A.

Se ha elegido esta empresa por tener su origen en Italia, pues Ferrero Ibérica forma parte del Grupo Ferrero, empresa familiar italiana nacida en Piamonte.

Por tanto, el Grupo Ferrero nace como una empresa agricultora italiana fundada en 1946 en Alba, región de Piamonte, Italia por Pietro Ferrero, pastelero italiano, tras transformar su pastelería familiar en una fábrica en el contexto de una economía de posguerra.

Visto el éxito de esta empresa manufacturera en Italia, Michele Ferrero, hijo de Pietro Ferrero y propietario de la misma hasta 2015, decidió expandirse, abriendo en 1956 una gran fábrica en Alemania y posteriormente en Francia. Esto dio lugar a la creación de una empresa internacionalizada, ya que hoy en día cuenta con oficinas comerciales y centros de producción por toda Europa: Bélgica, Holanda, Austria, Suiza, Suecia, Gran Bretaña, Irlanda, Europa del Este y España, así como en América, Asia Sudoriental, África, Australia y más recientemente en Turquía, México y China.

En conclusión, el Grupo Ferrero nació como una empresa familiar para pasar a convertirse en una de las principales multinacionales italianas.

Ferrero Ibérica, por su parte, constituye la división del Grupo Ferrero para los mercados español y portugués, incorporada en 1988.

Dicha empresa basa su actividad en el comercio al por mayor de azúcar, chocolate y confitería, con el código de actividad CNAE. Es decir, podríamos definir su actividad como comercialización de chocolates y bombones.

Esta compañía abarca un amplio rango de marcas, siendo todas ellas un referente en el mundo de la confitería. Entre estas encontramos la extremadamente conocida crema de untar 'Nutella', compuesta de avellanas, chocolate y azúcar. También destacan los bombones 'Ferrero Rocher', 'Pocket

Coffee', 'Mon Chéri', y los caramelos 'Tic Tac'. A su vez, la cartera de productos de esta empresa incluye una gran variedad de productos 'Kinder', entre los que se encuentran: 'Kinder Sorpresa', 'Kinder Schoko-Bons', 'Kinder Chocolate', 'Kinder Bueno', 'Kinder Joy', 'Kinder Happy Hippo', 'Kinder Chocolate Maxi' y 'Kinder Délice', entre otros.

A través de este estudio, realizado para un periodo de tiempo de 5 años, entre 2015 y 2019, se llevará a cabo un profundo análisis de las cuentas y principales indicadores de Ferrero Ibérica. Se obtendrá así un preciso análisis de la evolución de la empresa en los últimos años, así como de los riesgos presentes en la misma. También podremos analizar de esta manera la situación actual en la que se encuentra la compañía y sus expectativas de futuro.

2. METODOLOGÍA

El presente trabajo se ha realizado a partir de los datos obtenidos de Sabi, base de datos que la Universidad de Valladolid pone a disposición de estudiantes y profesores.

Gracias a dicha base de datos se han analizado, principalmente, las cuentas consolidadas del Balance de Situación y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias de Ferrero Ibérica entre los años 2015 y 2019. Se han elegido estos cinco años de análisis ya que al empezar el desarrollo del presente trabajo no se disponía aún de los datos y de la información suficiente del último ejercicio de la empresa: 01/09/2019-31/08/2020. No obstante, se hará una breve alusión a los resultados obtenidos por Ferrero Ibérica al cierre del ejercicio 2020 a partir de noticias publicadas recientemente.

Los valores recogidos en los estados contables mencionados se registran en miles de euros (Ver tablas en **ANEXOS**).

También se ha empleado dicha base de datos a la hora de contrastar el resultado obtenido de ciertas ratios financieras, calculados para analizar la situación de la empresa.

Por otro lado, se ha utilizado tanto la página oficial de la empresa, como otras páginas webs especificadas en la bibliografía, para obtener así información sobre diversos factores como la evolución de la facturación de Ferrero Ibérica en los últimos años, los productos con los que comercializa o su situación actual en el mercado.

A lo largo del desarrollo de este trabajo se han llevado a cabo diversos cálculos, utilizando para ello tanto la plataforma Excel, como los datos obtenidos previamente de Sabi. Entre estos cálculos realizados podemos destacar: análisis vertical y horizontal del Balance de Situación y de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, análisis de la rentabilidad económica y financiera y, por último, análisis del riesgo económico y financiero de Ferrero Ibérica, S.A.

3. ANÁLISIS DEL SECTOR

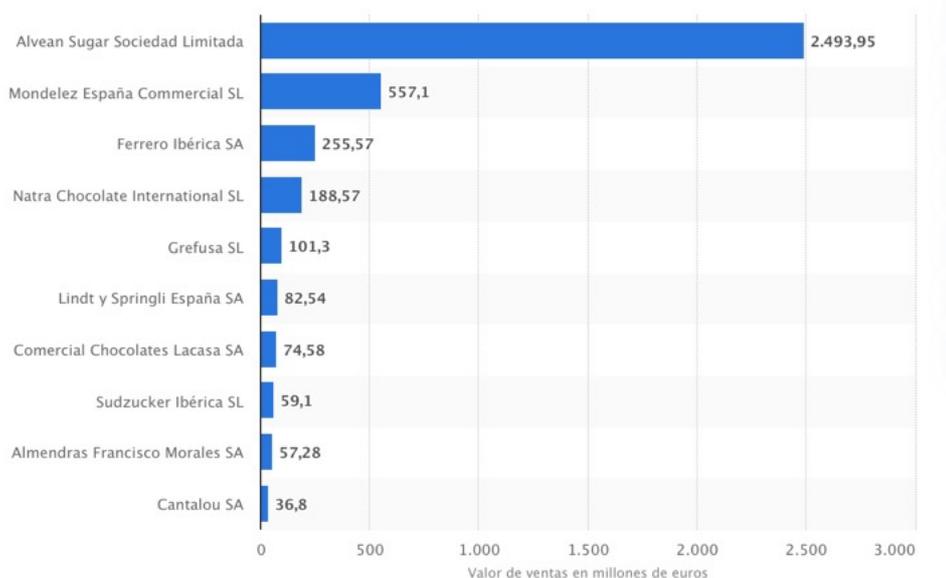
Ferrero Ibérica se sitúa dentro del sector comercio al por mayor de azúcar, chocolate y confitería, siendo este un sector maduro con relanzamientos que permiten a las empresas innovarse.

Como hemos indicado previamente este sector hace referencia al código de actividad CNAE 4636.

3.1. La competencia

Centrándonos en el sector en el que se sitúa Ferrero Ibérica podemos analizar la posición de las principales empresas españolas del sector Comercio al por mayor de azúcar, chocolate y confitería según sus ventas.

Gráfico 3.1. Principales empresas dedicadas al comercio al por mayor de azúcar, chocolate y confitería por valor de ventas en España en 2019 (en millones de €)



Fuente: Elaboración Propia a partir de los datos obtenidos de Sabi

En este caso, lidera el ranking la empresa Alvean Sugar Sociedad Limitada, registrando unas ventas en el año 2019 de 2.493,95 millones de euros, y precedida por la empresa Mondelez España Commercial SL. con unas ventas de 557,1 millones de euros.

Ferrero Ibérica S.A, por su parte, ocupa la tercera posición en dicho ranking, con una facturación en el 2019 de 255.568.476 €.

Por detrás en este ranking se encuentran las empresas: Natra Chocolate International SL, Grefusa SL, Lindt y Sprungli España SA y Comercial Chocolates Lacasa SA, entre otras.

4. ANÁLISIS DE LA EMPRESA

4.1. Historia

Tras el nacimiento y gran expansión del Grupo Ferrero, en 1988 Michele Ferrero, hijo de Pietro Ferrero, llegó a la Península Ibérica, instaurando la sede en Barcelona y comenzando así la distribución de los primeros productos de esta empresa familiar en España y Portugal. La primera plantilla cuenta con 5 empleados y la distribución de los primeros productos comienza a través de 11 distribuidores que cubren las principales áreas del país.

El crecimiento de Ferrero Ibérica fue muy rápido, pues ya en 1990, sólo 2 años después de su fundación, la comercialización de los productos Ferrero se realizaba directamente a través de los principales canales de distribución. Su plantilla seguía creciendo sin parar.

A lo largo de la década de los 90 fueron entrando y consolidándose en el mercado español distintos productos de Ferrero como Ferrero Rocher, Kinder Sorpresa, Kinder Bueno o Nutella.

En 2018 Ferrero Ibérica celebraba ya su 30 aniversario en España, cerrando el ejercicio 2017-2018 con una facturación superior a los 235 millones de euros, siendo el 80% de esta facturación correspondiente al mercado español.

En el ejercicio 2018-2019 Ferrero Ibérica, titular de 'Ferrero Rocher', 'Kinder' y 'Nutella', logró un nuevo impulso comercial y record de ingresos.

Actualmente cuenta con dos sedes operativas: en Cornellá de Llobregat (Barcelona) y en Lisboa, y distribuye sus productos en la península desde las pequeñas tiendas de alimentación hasta las grandes superficies comerciales.

En conclusión, el Grupo Ferrero nació de la iniciativa empresarial de una familia italiana, expandiéndose para pasar a convertirse en una empresa internacional y llegando en 1988 a la Península Ibérica. Ferrero Ibérica SA, por tanto, opera como una subsidiaria del Grupo Ferrero.

4.2. Visión general

Ferrero Ibérica, S.A. es una empresa privada, participada del Grupo Ferrero, siendo el principal dueño a nivel global la familia Ferrero.

La forma jurídica de Ferrero Ibérica es una sociedad anónima, constituida el 31/03/1988 y cuyo presidente y director ejecutivo actual es Don Marco Pescarolo.

Del informe de la empresa Ferrero Ibérica SA, extraído a partir de la base de datos Sabi, podemos concluir que la actividad económica de esta se basa en la comercialización de chocolates y bombones, clasificada por el código CNAE 4636 como comercio al por mayor de azúcar, chocolate y confitería.

De este informe también se extraen ciertos resultados obtenidos por Ferrero Ibérica en el ejercicio 2019: 01/09/2018 - 31/08/2019, último ejercicio cuyos datos estaban disponibles en el momento de desarrollo del trabajo.

Se observa por tanto la cifra del capital social: 350.000€, que se mantiene constante a lo largo de los años.

Asimismo, se indica el ingreso de explotación obtenido por Ferrero Ibérica en el ejercicio económico mencionado: 279.060.291€, resultado de sumarle al importe neto de la cifra de negocios el resto de ingresos de explotación obtenidos por la empresa. Superando las ventas de la firma los 2,5 millones de euros.

El resultado del ejercicio, por su parte, alcanza un valor de 4.573.205€, por lo que la compañía finalizó su ejercicio económico con beneficios/ganancias.

El total del activo alcanzó los 94.795.558€ en dicho periodo.

Por otro lado, en 2019 Ferrero Ibérica contaba con un total de 163 empleados, y 218 empresas constituían el grupo corporativo.

En 2019 Ferrero Ibérica cuenta ya con una antigüedad de 31 años.

Cabe destacar que Ferrero Ibérica se apoya en una estrategia de crecimiento basada en la desestacionalización de sus productos, a través por ejemplo de productos como Kinder Joy.

También cabe hacer referencia al compromiso que presenta tanto esta empresa como el Grupo Ferrero en general con el medioambiente y la sostenibilidad, ya que dicha marca italiana de dulces y repostería ha anunciado en su último informe de responsabilidad social corporativa que a partir de 2025 hará todo su packaging sostenible.

Ferrero Ibérica SA funciona como una subsidiaria del Grupo Ferrero, ya que este último controla gran parte de sus acciones. No obstante, Ferrero Ibérica cuenta con un alto nivel de independencia respecto de la empresa matriz, ya que dispone de órganos de dirección y control propios, así como de su propio capital.

4.3. Actualidad

Según las últimas noticias actualizadas a 13 de abril de 2021 ([ARAL, 2021](#)), Ferrero Ibérica, subsidiaria del Grupo Ferrero en España y Portugal, ha cerrado sus cuentas anuales, que contabilizan desde septiembre de 2019 hasta agosto de 2020 (ejercicio 2020), con una facturación de 260 millones de euros. Esto representa un 2% más en relación con los 255 millones de facturación que registró en 2019.

A su vez, registra una facturación neta en España de 198 millones de euros.

Ferrero Ibérica, por su parte, presenta una cuota de mercado del 15,4% en España, posicionándose entre las grandes empresas del sector del chocolate del país.

Además, esta compañía adquiere el papel de líder en la categoría de bombones, gracias a marcas como Ferrero Rocher, Mon Chéri y Raffaello entre otras, con una cuota de mercado del 27,8%.

Por otro lado, en snacks de chocolate, gracias a marcas como Kinder Bueno Ferrero cuenta una cuota del 32,9%.

Respecto a novelties, con Kinder Sorpresa y Kinder Joy como principales productos, la empresa cuenta actualmente con una cuota de mercado del 48,9%.

Esta compañía destaca también en los mercados de cremas de untar y de caramelos, gracias a sus marcas Nutella y Tic tac, respectivamente.

Ferrero cuenta actualmente en España y Portugal con una plantilla de 180 trabajadores.

En conclusión, hoy en día Ferrero Ibérica sigue creciendo, a pesar de la caída de ventas sufrida en algunos canales como consecuencia del covid-19. Este nuevo crecimiento se debe a factores como la acción comercial y promocional, la desestacionalización de algunas líneas y el lanzamiento de nuevos productos.

Por su parte, Grupo Ferrero, liderado por Giovanni Ferrero, cerró su ejercicio financiero del año 2020 con una facturación consolidada de 12.300 millones de euros, un 7,8% más respecto a la facturación del año anterior, de 11.400 millones de euros.

Dicho Grupo cuenta actualmente con 105 empresas y 31 plantas de producción en todo el mundo, y tiene presencia en 170 países. Además, cuenta con una plantilla de 37.122 empleados.

En cuanto a la estrategia de desarrollo del Grupo, Ferrero ha optado por ampliar su capacidad de producción, llevando a cabo inversiones que ascienden a 619 millones de euros, principalmente para sus plantas en Italia, Alemania, EEUU y Polonia.

El objetivo principal de estas inversiones es mejorar la calidad y frescura de sus productos, la seguridad alimentaria y la competitividad, así como conseguir reducir el impacto ambiental de su actividad.

5. ANÁLISIS DE LOS ESTADOS CONTABLES

En lo que concierne a la metodología para llevar a cabo un análisis contable podemos diferenciar tres tipos de análisis:

- 1) Análisis patrimonial
- 2) Análisis financiero
- 3) Análisis económico

Inicialmente se realizará un análisis descriptivo. El objetivo de este análisis es conocer la composición y evolución del patrimonio de la empresa a través del balance de situación y la de sus gastos e ingresos a través de la cuenta de resultados.

5.1. Análisis mediante porcentajes

Para llevar a cabo este análisis se emplean ratios y porcentajes sobre un período temporal de 5 a 10 años.

5.1.1. Análisis mediante porcentajes verticales

- **Porcentajes verticales (estático):** permiten comprobar el peso relativo de cada una de las partidas de un estado contable determinado en relación con otra de nivel superior.

En conclusión, la finalidad es analizar el peso que representan las distintas partidas que componen el Balance de Situación y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias respecto al total de la masa. Es decir, respecto del Activo Total, del Total del Patrimonio Neto y el Pasivo y del Importe Neto de la Cifra de Negocios en el caso de la Cuenta de Resultados.

Análisis realizado en todo caso en un período temporal de 5 años, entre 2015 y 2019, mediante los porcentajes verticales.

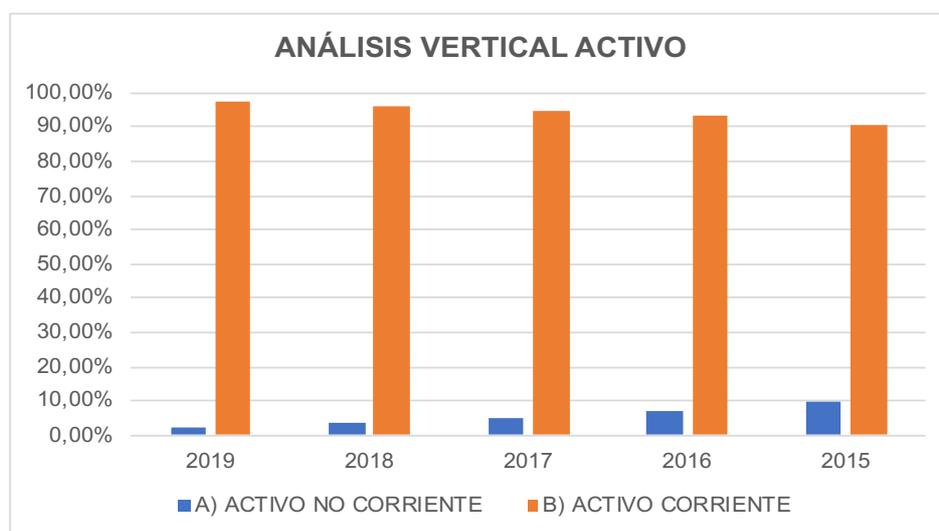
Primero procederemos al análisis vertical del Balance de Situación de Ferrero Ibérica, empezando por las partidas de Activo de la empresa.

Tabla 5.1. Porcentajes Verticales del Activo

	2019	2018	2017	2016	2015
A) ACTIVO NO CORRIENTE	2,47%	3,79%	5,26%	6,84%	9,54%
I. Inmovilizado intangible	0,80%	1,63%	2,70%	3,83%	5,97%
1. Aplicaciones informáticas	0,80%	1,63%	2,70%	0,76%	5,97%
II. Inmovilizado material	0,21%	0,38%	0,53%	0,76%	0,99%
1. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	0,21%	0,38%	0,53%	0,18%	0,99%
III. Inversiones financieras a largo plazo	0,10%	0,13%	0,17%	0,17%	0,22%
IV. Activos por impuesto diferido	1,37%	1,64%	1,86%	2,08%	2,36%
B) ACTIVO CORRIENTE	97,53%	96,21%	94,74%	93,16%	90,46%
I. Existencias	27,72%	33,70%	32,28%	30,70%	35,64%
1. Comerciales	27,05%	32,49%	29,36%	28,67%	33,60%
2. Materias primas y otros aprovisionamientos	0,67%	1,22%	2,92%	1,93%	2,03%
3. Anticipos a proveedores	-	-	-	0,10%	-
II. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	50,11%	40,70%	41,04%	42,64%	29,12%
1. Clientes por ventas y prestación de servicios	26,77%	19,36%	17,32%	17,43%	11,26%
2. Clientes empresas del grupo y asociadas	19,97%	17,21%	17,04%	19,97%	10,62%
3. Deudores varios	2,81%	1,33%	2,68%	2,78%	2,53%
4. Personal	0,08%	0,13%	0,14%	0,10%	0,12%
5. Activos por impuesto corriente	0,04%	0,82%	2,20%	-	3,29%
6. Otros créditos con las Administraciones Públicas	0,43%	1,85%	1,66%	2,37%	1,30%
III. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	18,30%	19,17%	15,46%	15,12%	18,23%
IV. Periodificaciones a corto plazo	-	0,50%	0,30%	0,60%	1,29%
V. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	1,40%	2,13%	5,66%	4,10%	6,18%
TOTAL ACTIVO (A + B)	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: Elaboración Propia a partir de los datos obtenidos de Sabi

Gráfico 5.1. Análisis vertical del Activo



Fuente: Elaboración Propia a partir de los datos obtenidos de Sabi

Según podemos observar en la **Tabla 5.1. Porcentajes Verticales del Activo**, el activo no corriente ha ido perdiendo peso respecto del activo total a medida que han ido pasando los años. Sin embargo, la tendencia del activo corriente entre los años 2015-2019 ha sido ascendente.

De hecho, el activo no corriente pasa de representar el 9,54% del activo total en 2015 a representar el 2,47% en 2019. Por otro lado, el activo corriente pasa de representar el 90,46% del activo total en 2015 a representar el 97,53% en 2019.

En resumen, la empresa presenta una mayor inversión en activo corriente, es decir, en existencias, clientes, créditos a empresas, etc. Se aprecia claramente cómo el peso del activo corriente en los 5 años es superior al peso del activo no corriente.

Si bien el Grupo Ferrero es una empresa industrial con diversas plantas repartidas entre distintos países, Ferrero Ibérica es una empresa comercializadora y distribuidora de productos, girando su actividad principal en torno a la compra de bienes para su posterior venta. Por ello, no destina tanta importancia a la inversión en activo no corriente.

Entrando más en detalle, observamos como el peso de las existencias se mantiene entre los valores 27%-33%.

En cuanto a deudores comerciales y otras cuentas a cobrar, se puede apreciar como Ferrero Ibérica facilita financiación a los clientes, no sólo les cobra en efectivo.

Asimismo, podemos ver cómo el peso del efectivo va disminuyendo, pasando de representar un 6,18% en 2015 a un 1,40% en 2019. El efectivo no representa una partida importante dentro del activo corriente de la empresa.

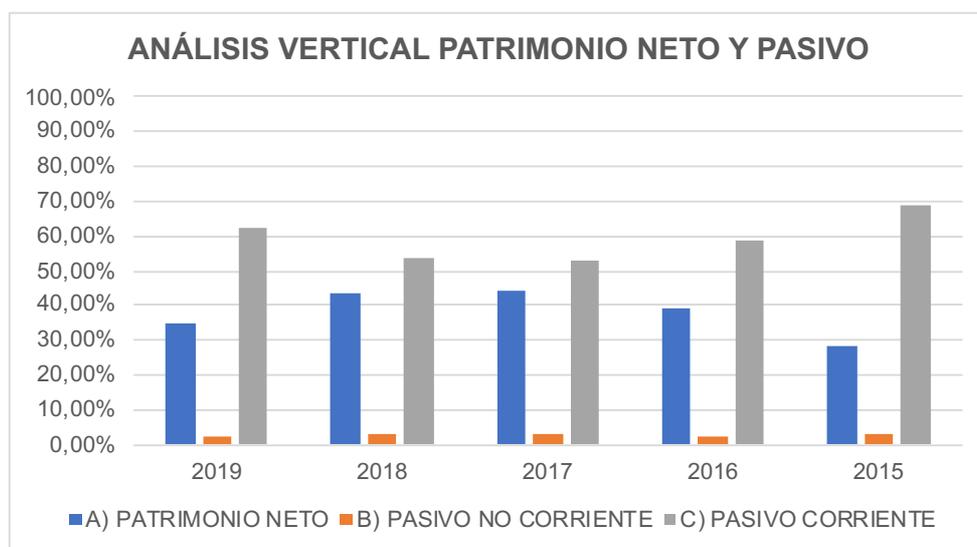
Ferrero Ibérica forma grupo, tiene inversiones financieras a corto plazo en empresas del grupo y asociadas.

Tabla 5.2. Porcentajes Verticales del Patrimonio Neto y el Pasivo

	2019	2018	2017	2016	2015
A) PATRIMONIO NETO	35,09%	43,40%	43,96%	39,32%	28,20%
A.1) Fondos propios	35,09%	43,40%	43,96%	38,78%	28,19%
I. Capital	0,37%	0,53%	0,65%	0,70%	0,82%
II. Reservas	29,89%	35,32%	35,48%	23,30%	9,60%
1. Legal y estatutarias	0,07%	0,11%	0,13%	0,14%	0,16%
2. Otras reservas	29,82%	35,21%	35,35%	23,16%	9,44%
III. Resultado del ejercicio	4,82%	7,55%	7,83%	14,78%	17,77%
A.2) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	-	-	-	0,003%	0,01%
B) PASIVO NO CORRIENTE	2,23%	2,95%	3,37%	2,69%	2,83%
I. Provisiones a largo plazo	2,23%	2,95%	3,37%	2,69%	2,83%
C) PASIVO CORRIENTE	62,68%	53,65%	52,67%	58,53%	68,97%
I. Provisiones a corto plazo	1,33%	1,56%	1,62%	2,34%	2,51%
II. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	61,35%	52,09%	51,05%	56,20%	66,45%
1. Proveedores, empresas del grupo y asociadas	27,21%	32,46%	33,18%	30,81%	39,72%
2. Acreedores varios	30,85%	15,82%	12,73%	19,93%	20,27%
3. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	2,29%	2,89%	3,69%	3,74%	4,30%
4. Pasivos por impuesto corriente	0,06%	-	0,71%	-	0,40%
5. Otras deudas con las Administraciones Públicas	0,94%	0,92%	0,74%	1,71%	1,76%
III. Periodificaciones a corto plazo	0,001%	-	-	-	-
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A + B + C)	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: Elaboración Propia a partir de los datos obtenidos de Sabi.

Gráfico 5.2. Análisis Vertical del Patrimonio Neto y el Pasivo



Fuente: Elaboración Propia a partir de los datos obtenidos de Sabi

Podemos concluir que la empresa Ferrero Ibérica S.A. está fundamentalmente financiada por fuentes de financiación ajena. Es decir, el peso del pasivo corriente y no corriente es superior al peso que representa el patrimonio neto respecto de la suma total de dichas partidas.

No obstante, los recursos propios de la empresa (capital, reservas) experimentan una tendencia ascendente de su peso sobre todo entre los años 2016 y 2017, pues la sociedad esta optando por la autofinanciación, destinando los beneficios a reservas. En estos años la financiación propia va en aumento, mientras que la financiación ajena corriente disminuye.

En el caso del pasivo no corriente, integrado exclusivamente por provisiones a largo plazo, se aprecia como finalmente va disminuyendo su peso hasta alcanzar en 2019 un 2,23%. No obstante, el pasivo corriente tiene un peso muy significativo, compuesto principalmente por proveedores.

Dentro del pasivo, el pasivo corriente representa claramente un % mayor en comparación con el pasivo no corriente. Por lo tanto, predomina en dicha empresa la financiación a corto plazo (proveedores y acreedores).

Por último, desarrollaremos el análisis mediante porcentajes verticales de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

El importe neto de la cifra de negocios representa el 100%, por lo que el resto de partidas de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias se analizarán respecto de esta.

Tabla 5.3. Porcentajes Verticales de la Cuenta de Resultados

	2019	2018	2017	2016	2015
1. Importe neto de la cifra de negocios	100%	100%	100%	100%	100%
2. Aprovisionamientos	-79,76%	-77,65%	-81,53%	-78,92%	-73,95%
a) Consumo de mercaderías	-77,50%	-75,86%	-79,90%	-77,36%	-72,33%
b) Consumo de materias primas y otras materias consumibles	-2,15%	-1,76%	-1,46%	-1,61%	-1,71%
c) Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos	-0,10%	-0,02%	-0,17%	0,05%	0,09%
3. Otros ingresos de explotación	9,19%	8,00%	9,96%	10,12%	7,21%
4. Gastos de personal	-5,74%	-5,41%	-5,53%	-5,15%	-5,56%
a) Sueldos, salarios y asimilados	-4,47%	-4,23%	-4,43%	-4,15%	-4,35%
b) Cargas sociales	-1,21%	-1,12%	-1,12%	-1,05%	-1,22%
c) Provisiones	-0,06%	-0,06%	0,02%	0,05%	0,01%
5. Otros gastos de explotación	-21,24%	-22,09%	-20,14%	-21,37%	-21,92%
a) Servicios exteriores	-21,19%	-21,98%	-20,08%	-21,18%	-21,91%
b) Tributos	-0,02%	-0,01%	0,00%	-0,01%	-0,02%
c) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	-0,02%	-0,10%	-0,06%	-0,19%	0,06%
6. Amortización del inmovilizado	-0,16%	-0,19%	-0,24%	-0,32%	-0,35%
A1) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6)	2,30%	2,66%	2,52%	4,37%	5,42%
7. Gastos financieros	-0,01%	-0,01%	-0,01%	-0,01%	-0,06%
a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas	-0,01%	-0,01%	-0,01%	-0,01%	-0,03%
b) Por deudas con terceros	-	-	-	-	-0,03%
A2) Resultado financiero	-0,01%	-0,01%	-0,01%	-0,01%	-0,06%
A3) Resultado antes de impuestos	2,29%	2,66%	2,52%	4,36%	5,37%

Fuente: Elaboración Propia a partir de los datos obtenidos de Sabi.

La tendencia del gasto destinado por parte de la empresa a aprovisionamientos también es ascendente, representando esta partida para Ferrero Ibérica una gran relevancia.

En cuanto a los ingresos de explotación, mientras que en el año 2015 por cada 100€ recibe 7,21, en el año 2019 recibe 9,19.

No obstante, el gasto de personal también es superior en 2019 respecto del 2015, pues en 2015 por cada 100€ destina 5,56 al personal, mientras que en 2019 destina 5,74. Aún así el porcentaje destinado a este gasto por parte de la empresa se mantiene medianamente estable, en torno al 5%, en estos 5 años.

Respecto a los gastos de explotación (servicios exteriores, tributos), entre 2015 y 2019 por cada 100€ destina a estos en torno al 20-22%.

El resultado de explotación por su parte va perdiendo peso en este período de tiempo analizado. Mientras que en el 2015 por cada 100€ el resultado de explotación es de 5,42€, en el 2019 por cada 100€ solamente se incrementa en 2,30€.

En lo que concierne al resultado financiero, tiene un escaso peso en la empresa, aunque es negativo en todo el periodo.

En conclusión, la partida con un mayor peso dentro de la Cuenta de Resultados es la de 'Aprovisionamientos', dada la importancia que tienen las mercaderías para el desarrollo de la actividad económica de Ferrero Ibérica.

5.1.2. Análisis mediante porcentajes horizontales

Los porcentajes horizontales o números índices analizan la evolución en el tiempo de determinadas partidas contables. Por tanto, este análisis nos permite estudiar como varían porcentualmente las partidas del Balance de Situación y de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias de Ferrero Ibérica a lo largo de los años de estudio, en este caso entre 2015 y 2019.

Tomaremos como año base (100) el año 2015.

Para llevar a cabo dicho análisis procederemos a calcular números índices a través de la siguiente fórmula:

$$N^{\circ} \text{ índice} = \frac{\text{Valor final}}{\text{Valor inicial del año base}} \times 100$$

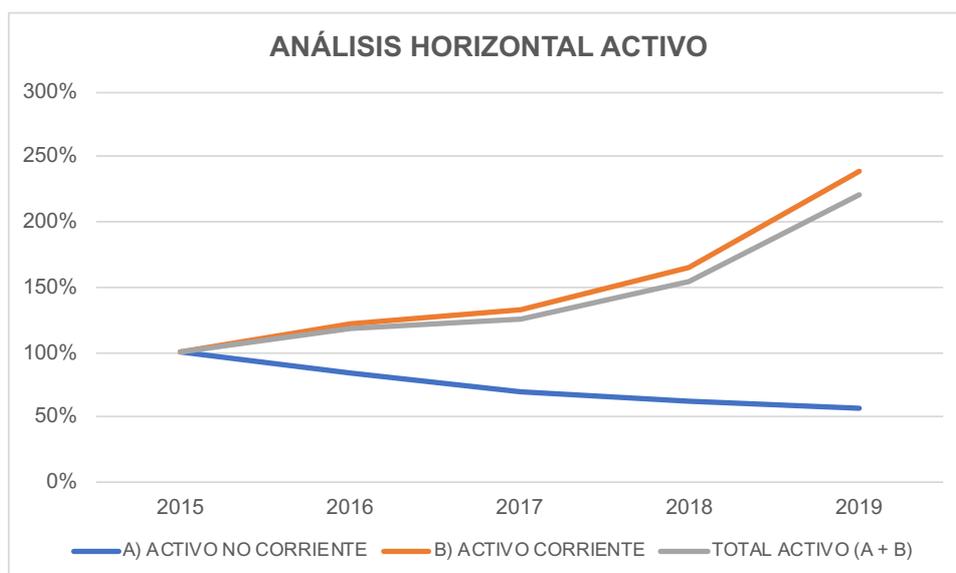
Comenzaremos observando las tendencias y las relaciones comparativas para cada partida del Balance de Situación en estos 5 años de estudio.

Tabla 5.4. Porcentajes Horizontales del Activo

	2019	2018	2017	2016	2015
A) ACTIVO NO CORRIENTE	57,45%	61,40%	69,50%	84,21%	100%
I. Inmovilizado intangible	29,55%	42,34%	57,05%	75,36%	100%
1. Aplicaciones informáticas	29,55%	42,34%	57,05%	14,91%	100%
II. Inmovilizado material	47,69%	58,65%	67,92%	89,63%	100%
1. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	47,69%	58,65%	67,92%	21,09%	100%
III. Inversiones financieras a largo plazo	98,84%	95,78%	97,39%	94,36%	100%
IV. Activos por impuesto diferido	128,20%	107,53%	99,03%	103,12%	100%
B) ACTIVO CORRIENTE	239,08%	164,46%	132,05%	120,99%	100%
I. Existencias	172,47%	146,24%	114,20%	101,20%	100%
1. Comerciales	178,50%	149,48%	110,13%	100,23%	100%
2. Materias primas y otros aprovisionamientos	72,66%	92,73%	181,41%	111,47%	100%
3. Anticipos a proveedores	-	-	-	-	100%
II. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	381,54%	216,09%	177,69%	172,02%	100%
1. Clientes por ventas y prestación de servicios	527,02%	265,69%	193,81%	181,79%	100%
2. Clientes empresas del grupo y asociadas	416,87%	250,54%	202,25%	220,77%	100%
3. Deudores varios	246,00%	81,48%	133,35%	128,84%	100%
4. Personal	157,83%	166,41%	153,64%	97,36%	100%
5. Activos por impuesto corriente	3,00%	38,78%	84,44%		100%
6. Otros créditos con las Administraciones Públicas	73,26%	219,73%	161,54%	214,73%	100%
III. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	222,67%	162,67%	106,93%	97,46%	100%
IV. Periodificaciones a corto plazo	-	60,41%	29,64%	54,99%	100%
V. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	50,20%	53,25%	115,33%	77,81%	100%
TOTAL ACTIVO (A + B)	222%	155%	126%	117%	100%

Fuente: Elaboración Propia a partir de los datos obtenidos de Sabi

Gráfico 5.3. Análisis Horizontal del Activo



Fuente: Elaboración Propia a partir de los datos obtenidos de Sabi

En lo referente al análisis horizontal del activo podemos ver una clara tendencia descendente por parte del activo no corriente entre los años 2015 a 2019.

Esta disminución es consecuencia principalmente de la tendencia descendente que presenta el inmovilizado intangible, pues pasa de 100 a 29,55 de 2015 a 2019. Es decir, un decremento de unos 70 puntos, lo que significa que en estos años la empresa ha reducido las inversiones en ese ámbito.

Sin embargo, el activo corriente experimenta una tendencia ascendente de unos 139 puntos de 2015 a 2019. En este caso este aumento es de gran relevancia dada la importancia de estas partidas para la empresa.

Destaca sobre todo el gran incremento de unos 280 puntos experimentado por la partida 'deudores comerciales y otras cuentas a cobrar' de 2015 a 2019, así como el aumento por parte de las existencias. Esto significa que la empresa ha apostado por destinar su liquidez a la creación de stock y compra de más existencias, así como a la obtención de liquidez de manera no tan inmediata a través de cobrar a sus clientes más a largo plazo. En consecuencia, el efectivo y otros activos líquidos equivalentes de Ferrero Ibérica se han visto reducidos.

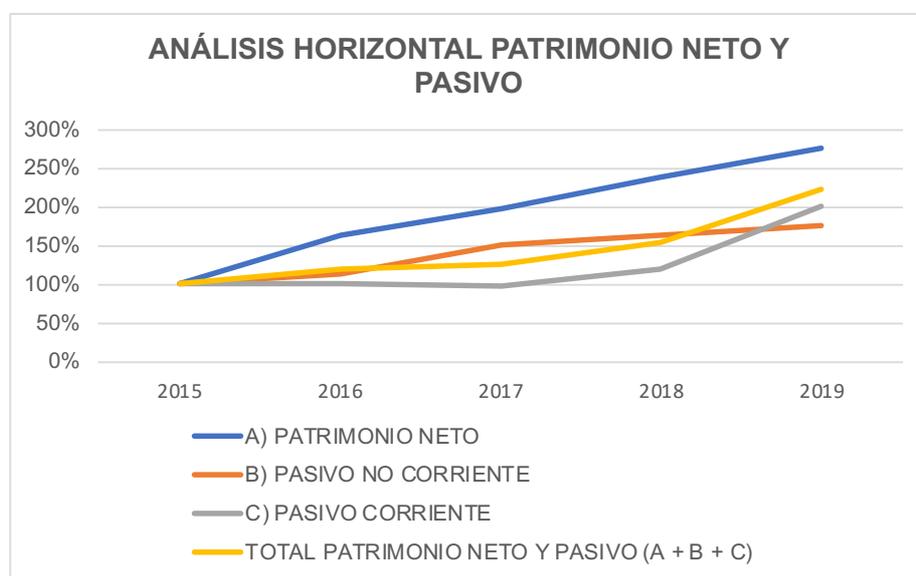
Por tanto, el activo total de Ferrero Ibérica en su conjunto presenta una tendencia ascendente de 2015 a 2019, que se refleja en un incremento de 122 puntos.

Tabla 5.5. Porcentajes Horizontales del Patrimonio Neto y el Pasivo

	2019	2018	2017	2016	2015
A) PATRIMONIO NETO	275,85%	237,92%	196,52%	163,76%	100%
A.1) Fondos propios	275,96%	238,01%	196,60%	161,57%	100%
I. Capital	100%	100%	100%	100%	100%
II. Reservas	690,25%	568,66%	465,83%	285%	100%
1. Legal y estatutarias	100%	100%	100%	100%	100%
2. Otras reservas	700,49%	576,79%	472,18%	288,27%	100%
III. Resultado del ejercicio	60,20%	65,70%	55,57%	97,68%	100%
A.2) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	-	-	-	29,418%	100%
B) PASIVO NO CORRIENTE	175,11%	161,59%	150,31%	111,76%	100%
I. Provisiones a largo plazo	175,11%	161,59%	150,31%	111,76%	100%
C) PASIVO CORRIENTE	201,54%	120,28%	96,28%	99,70%	100%
I. Provisiones a corto plazo	117,39%	95,76%	81,10%	109,14%	100%
II. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	204,72%	121,21%	96,85%	99,35%	100%
1. Proveedores, empresas del grupo y asociadas	151,91%	126,35%	105,31%	91,13%	100%
2. Acreedores varios	337,45%	120,69%	79,20%	115,52%	100%
3. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	118,01%	103,88%	108,20%	102,13%	100%
4. Pasivos por impuesto corriente	34,74%	-	223,47%	-	100%
5. Otras deudas con las Administraciones Públicas	118,16%	80,90%	52,84%	114,31%	100%
III. Periodificaciones a corto plazo	-	-	-	-	100%
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A + B + C)	222%	154,63%	126,08%	117,48%	100%

Fuente: Elaboración Propia a través de los datos obtenidos de Sabi

Gráfico 5.4. Análisis Horizontal del Patrimonio Neto y del Pasivo



Fuente: Elaboración Propia a partir de los datos obtenidos de Sabi

Podemos observar una clara tendencia ascendente por parte del Patrimonio Neto y del Pasivo de Ferrero Ibérica.

En cuanto al patrimonio neto, pasa de 100 a 163,76 de 2015 a 2016 y termina incrementándose en unos 175 puntos de 2015 a 2019. Este gran incremento se debe fundamentalmente a la tendencia ascendente que presentan los fondos propios, en particular las reservas de la empresa. El resultado del ejercicio por su parte sufre un descenso entre los años 2015 y 2019.

El pasivo no corriente por su parte también aumenta en este periodo de tiempo como consecuencia del incremento de las provisiones a largo plazo. No obstante, el análisis vertical previamente realizado nos indica que la importancia que tiene esta partida para la empresa es reducida.

Por último, el pasivo corriente también presenta una tendencia ascendente, aunque de 2015 a 2016 y a 2017 descienda levemente. En definitiva, esta partida de 2015 a 2019 se incrementa en 101,54 puntos.

Este crecimiento por parte del activo circulante, fundamentado en la tendencia ascendente que presentan las partidas: 'provisiones a corto plazo' y 'acreedores comerciales y otras cuentas a pagar', tiene una mayor relevancia dado el gran peso que representa para Ferrero Ibérica.

En resumen, el total del patrimonio neto y del pasivo experimenta una tendencia ascendente de 2015 a 2019, aumentando en 122 puntos.

Este incremento se debe principalmente al gran crecimiento del patrimonio neto, pues en valores absolutos prácticamente triplica su valor. También esta tendencia ascendente es consecuencia del gran incremento del pasivo corriente, que duplica su valor de 2015 a 2019 sobre todo como resultado de la evolución ascendente experimentada por los proveedores y acreedores de la empresa. En este sentido, Ferrero Ibérica ha aumentado el abastecimiento de bienes o servicios relacionados con su propia actividad y con actividades ajenas a esta.

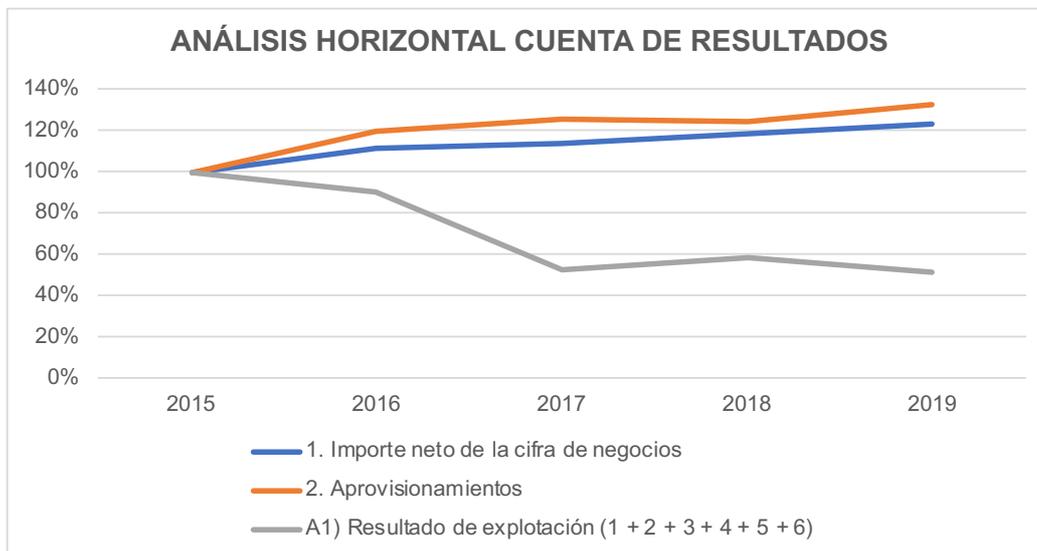
Seguidamente llevaremos a cabo el análisis horizontal de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias de Ferrero Ibérica.

Tabla 5.6. Porcentajes Horizontales de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias

	2019	2018	2017	2016	2015
1. Importe neto de la cifra de negocios	123%	119%	114%	111%	100%
2. Aprovisionamientos	133%	124%	125%	119%	100%
a) Consumo de mercaderías	132%	124%	126%	119%	100%
b) Consumo de materias primas y otras materias consumibles	154%	122%	97%	104%	100%
c) Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos	-132%	-31%	-207%	63%	100%
3. Otros ingresos de explotación	157%	132%	157%	156%	100%
4. Gastos de personal	127%	115%	113%	103%	100%
a) Sueldos, salarios y asimilados	126%	115%	116%	106%	100%
b) Cargas sociales	122%	109%	105%	96%	100%
c) Provisiones	-1206%	-1005%	399%	797%	100%
5. Otros gastos de explotación	119%	119%	105%	109%	100%
a) Servicios exteriores	119%	119%	104%	108%	100%
b) Tributos	165%	73%	27%	37%	100%
c) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	-41%	-218%	-120%	-365%	100%
6. Amortización del inmovilizado	56%	65%	79%	102%	100%
A1) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6)	52%	58%	53%	90%	100%
10. Gastos financieros	10,79%	10,59%	17,45%	21,16%	100%
a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas	23,35%	22,90%	37,74%	45,77%	100%
b) Por deudas con terceros	-	-	-	-	100%
A2) Resultado financiero	11,21%	10,85%	19,92%	19,06%	100%
A3) Resultado antes de impuestos	52,44%	58,69%	53,32%	90,46%	100%

Fuente: Elaboración Propia a partir de los datos obtenidos de Sabi

Gráfico 5.5. Análisis Horizontal de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias



Fuente: Elaboración Propia a partir de los datos obtenidos de Sabi

El importe neto de la cifra de negocios se incrementa en 11 puntos de 2015 a 2016, y en 23 puntos de 2015 a 2019. Por tanto, vemos como año tras año Ferrero Ibérica aumenta la facturación, pues pasa de 207.996.200 euros en 2015

a 255.568.476 euros en 2019, lo cual es un punto positivo a su favor. Ver **ANEXOS**.

No obstante, también se produce un incremento de los aprovisionamientos de la empresa, por lo que se incrementa la adquisición de mercaderías y materias primas necesarias para la realización de sus actividades.

Los ingresos de explotación por su parte presentan un aumento de 57 puntos de 2015 a 2019. Los gastos de explotación también se incrementan, sobre todo como consecuencia de contratar más personal.

El resultado de explotación en su conjunto sufre un descenso de 48 puntos respecto de 2015. Esto es consecuencia principalmente de la tendencia ascendente que experimenta la partida 'Aprovisionamientos', dada además la gran importancia de esta partida para la empresa.

El resultado financiero por su parte sufre una gran caída, específicamente de unos 88 puntos. Esta situación es debida al hecho de que los ingresos financieros son prácticamente nulos y no cubren los gastos financieros. Los gastos se reducen en este periodo de tiempo, pero los ingresos también.

De todas formas, este resultado no es de gran relevancia para la empresa, a diferencia de lo que ocurre con el resultado de explotación, que representa un mayor peso para esta.

El resultado antes de impuestos también presenta una tendencia descendente de 2015 a 2019, pues se reduce a la mitad. El resultado antes de impuestos, tal como vimos a través del análisis vertical, tiene para la empresa prácticamente la misma relevancia que el resultado de explotación.

5.1.3. Ventajas y limitaciones

El análisis realizado a través de ratios y porcentajes presenta grandes ventajas, como la obtención de una visión general del estado y de la evolución de la empresa en estos últimos 5 años, así como relaciones comparativas para cada partida.

No obstante, dicho análisis presenta a su vez ciertas limitaciones:

- La falta de armonización en la preparación de los estados contables.
- La multiactividad y concentración empresarial.
- La ausencia de normalización terminológica.

5.2. Análisis mediante rentabilidades

El análisis de la rentabilidad evalúa la capacidad de la empresa para generar beneficios, por lo que es un factor clave para determinar la sostenibilidad de la empresa en el tiempo.

La rentabilidad se define como el cociente entre un resultado y un nivel de inversión.

- $$\text{Rentabilidad} = \frac{\text{Resultado}}{\text{Inversión}}$$

Es decir, la comparación entre la renta generada por la empresa y los capitales invertidos para obtenerla.

Para llevar a cabo este análisis de la rentabilidad se calcula principalmente la rentabilidad económica y la rentabilidad financiera de la empresa.

5.2.1. Rentabilidad económica

Esta magnitud relativa mide la rentabilidad de los activos de la empresa, sin tener en cuenta cómo se han financiado. Es decir, es independiente de la estructura financiera de la empresa, no tiene en cuenta los costes financieros implicados.

Hace referencia al activo o estructura económica, a la inversión realizada por la empresa, dónde ha invertido sus recursos.

Conocida también como **ROA**, return on assets, o **ROI**, return on investments.

Por lo tanto, se calcula a partir del resultado antes de intereses e impuestos (RAIT) y del total de los capitales invertidos por la empresa para su realización, equivalente al activo total.

El RAIT se define como un excedente económico que depende únicamente de la actividad realizada por la empresa con su estructura económica, con su activo.

- RAIT = ingresos de explotación – gastos de explotación + ingresos financieros

- **Rentabilidad económica** = $\frac{\text{Resultado antes de intereses e impuestos (RAIT)}}{\text{Activo total}}$

Tabla 5.7. Rentabilidad Económica de Ferrero Ibérica

	2019	2018	2017	2016	2015
RAIT	5865694	6562727	5974582	10120378	11279611
Activo total	94.795.558	66.101.237	53.897.404	50.221.093	42.748.867
Rentabilidad Económica (%)	6,19%	9,93%	11,09%	20,15%	26,39%

Fuente: Elaboración Propia a partir de los datos obtenidos de Sabi

Podemos observar cómo disminuye la rentabilidad económica de Ferrero Ibérica del año 2015 al 2019. Exactamente se reduce en un 20,2%. Esta reducción es consecuencia de que el activo total ha incrementado su valor a un ritmo mayor en relación con los beneficios obtenidos por la empresa.

Ferrero Ibérica ha aumentado principalmente su inversión en activo corriente (existencias, clientes, inversiones en empresas del grupo, etc.), ya que siendo una empresa cuya actividad principal es la distribución y comercialización de productos esta partida juega un papel esencial para su crecimiento.

No obstante, el nivel de rentabilidad económica que presenta Ferrero Ibérica en 2019 es aceptable, ya que, de la inversión realizada en activos de la empresa, está obteniendo una rentabilidad aproximada del 6%.

Para obtener un análisis más preciso descompondremos la rentabilidad económica en dos factores:

- Margen económico sobre ventas = $\frac{RAIT}{VENTAS}$
- Rotación de activo = $\frac{VENTAS}{ACTIVO TOTAL}$

Por lo tanto, la nueva expresión de la rentabilidad económica sería:

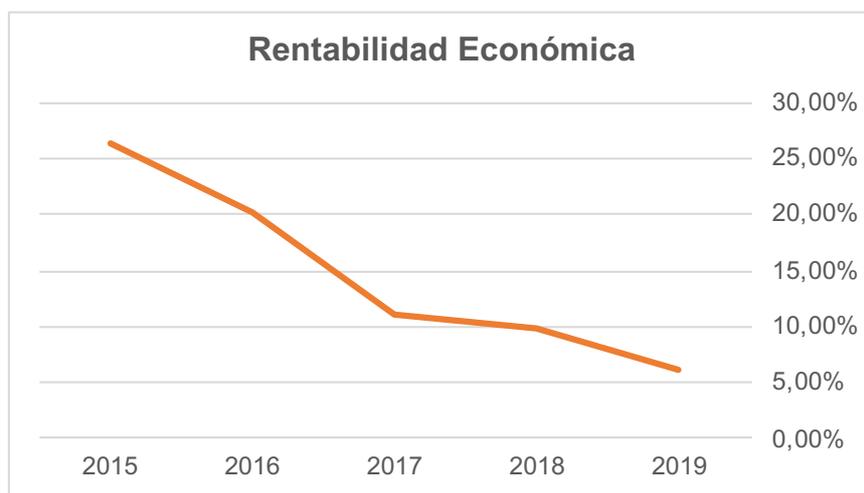
- **Rentabilidad económica** = Margen económico sobre ventas * Rotación del activo

Tabla 5.8. Rentabilidad Económica de Ferrero Ibérica

	2019	2018	2017	2016	2015
Margen económico sobre ventas	2,30%	2,66%	2,53%	4,37%	5,42%
Rotación de activo	2,70	3,73	4,39	4,61	4,87
Rentabilidad económica (%)	6,19%	9,93%	11,09%	20,15%	26,39%

Fuente: Elaboración Propia a partir de los datos obtenidos de Sabi

Gráfico 5.6. Rentabilidad Económica de Ferrero Ibérica



Fuente: Elaboración Propia a partir de los datos obtenidos de Sabi

Se puede observar como esta magnitud se ha visto reducida de en estos últimos 5 años (2015-2019) consecuencia de un decremento tanto por parte del margen económico sobre ventas, como por parte de la rotación de activo.

Es decir, por un lado, ha disminuido la proporción de beneficio obtenido en cada venta (margen económico sobre ventas) y, por otro lado, la inversión en activos ha crecido a un ritmo superior comparado con el crecimiento de la facturación (rotación del activo).

No obstante, como se ha dicho antes, Ferrero Ibérica presenta una buena rentabilidad económica dadas las dimensiones de la empresa.

5.2.2. Rentabilidad financiera

La rentabilidad financiera, por su parte, es una magnitud que mide la rentabilidad de las inversiones realizadas por los accionistas de la empresa.

También denominada **ROE** (return on equity) o rentabilidad de los capitales propios.

- **Rentabilidad financiera** = $\frac{RAT}{Patrimonio\ neto}$

Tabla 5.9. Rentabilidad Financiera de Ferrero Ibérica

	2019	2018	2017	2016	2015
RAT	5.852.746	6.550.027	5.953.655	10.094.996	11.159.653
Patrimonio neto	33.259.616	28.686.411	23.695.154	19.745.001	12.057.160
Rentabilidad financiera (%)	17,60%	22,83%	25,13%	51,40%	92,56%

Fuente: Elaboración Propia a partir de los datos obtenidos de Sabi

Por lo tanto, se calcula a partir del resultado antes de impuestos (RAT), obteniendo así el flujo con el que se remunera a los propietarios de Ferrero Ibérica:

- $RAT = RAIT - \text{Gastos financieros}$

A partir de los resultados obtenidos de la rentabilidad financiera a lo largo de estos 5 años de análisis podemos ver claramente el gran descenso que ha sufrido esta. Se reduce prácticamente en un 75% del 2015 al 2019. Esta tendencia descendente de la rentabilidad financiera se debe a un incremento por parte del patrimonio neto consecuencia de destinar los beneficios obtenidos a reservas, y a un decremento por parte del resultado antes de impuestos.

Por lo tanto, podemos concluir que la rentabilidad de las inversiones realizadas por los accionistas en concepto de aportaciones al patrimonio neto se ha visto reducida.

La rentabilidad financiera incorpora la totalidad de los efectos producidos sobre la cifra de resultados, incluyendo los costes financieros derivados de la financiación ajena en los que haya incurrido la empresa durante el ejercicio analizado.

Es decir, hay que tener presente el riesgo de apoyarse excesivamente en la financiación ajena, pues esta tiene un coste que hay que retribuir. Cuanto mayor sea la retribución destinada a esta, menor será el resultado de la empresa y, por tanto, la remuneración a los accionistas.

En conclusión, la rentabilidad financiera (RF) depende tanto de la rentabilidad económica (RE), como del endeudamiento (L), como del coste de la financiación ajena (CF).

- CF = Coste de la deuda = tipo de interés (i) = $\frac{\text{Gastos financieros}}{\text{Pasivo total}}$
- L = Leverage o ratio de endeudamiento = $\frac{\text{Pasivo total}}{\text{Patrimonio neto}} = \frac{\text{Fondos ajenos}}{\text{Fondos propios}}$

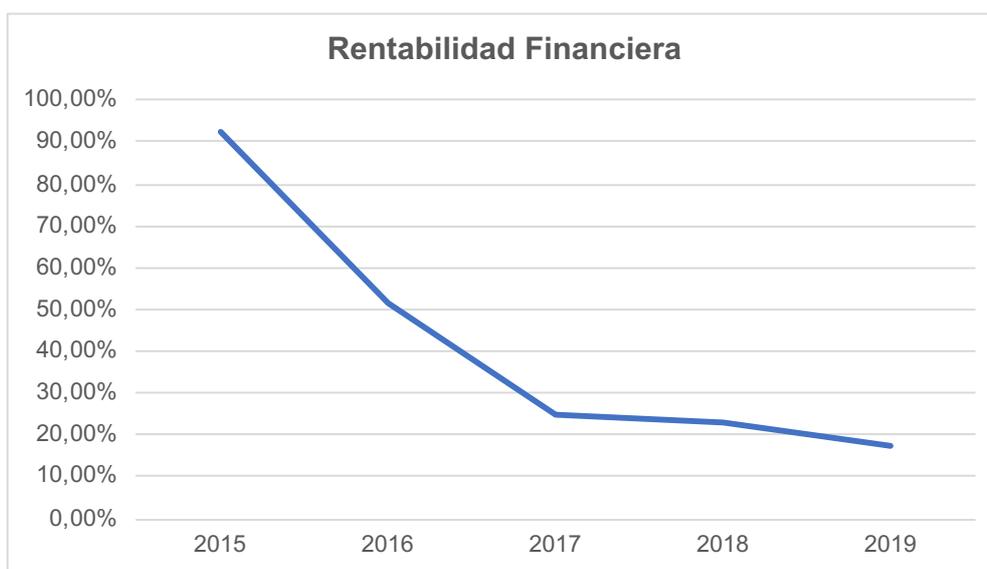
- **Rentabilidad financiera (RF) = RE + (RE – CF) x L**

Tabla 5.10. Rentabilidad Financiera de Ferrero Ibérica

	2019	2018	2017	2016	2015
Rentabilidad económica	6,19%	9,93%	11,09%	20,15%	26,39%
Coste de la deuda	0,021%	0,034%	0,069%	0,083%	0,391%
Leverage	1,85	1,30	1,27	1,56	2,55
Rentabilidad financiera (%)	17,60%	22,83%	25,13%	51,40%	92,56%

Fuente: Elaboración Propia a partir de los datos obtenidos de Sabi

Gráfico 5.7. Rentabilidad Financiera de Ferrero Ibérica



Fuente: Elaboración Propia a partir de los datos obtenidos de Sabi

Gracias a esta descomposición de la rentabilidad financiera podemos ver como Ferrero Ibérica tiene un apalancamiento financiero muy positivo [Re > CF] en estos cinco años. Esto es gracias a los reducidos tipos de interés y al valor siempre positivo de la rentabilidad económica, provocando así que en todo

momento la rentabilidad económica sea superior al coste de la deuda. Los accionistas de Ferrero ibérica se verán beneficiados con este resultado.

No obstante, la rentabilidad económica disminuye su valor, lo que provoca a su vez un descenso de la rentabilidad financiera. Además, el efecto multiplicador que produce el Leverage también se reduce, principalmente en los años 2016 y 2017, porque la empresa disminuye el endeudamiento.

Sin embargo, el Leverage está volviendo a crecer, consecuencia de que los fondos ajenos han crecido a un ritmo muy superior comparado con la autofinanciación. De hecho, en 2019 el importe de los capitales ajenos duplica el de los capitales propios. Ferrero ibérica deberá controlar este factor, no siendo recomendable que se incremente demasiado, pues un excesivo endeudamiento no sería favorable para la empresa.

En resumen, el resultado obtenido de la rentabilidad financiera de Ferrero Ibérica es bastante aceptable, contribuyendo a este tanto la gestión económica (RE), como el ínfimo coste de la deuda al que tiene que hacer frente la empresa. Por otro lado, el hecho de que dicha empresa presente una tendencia ascendente de facturación permitirá ir devolviendo deuda, reduciéndose así la cifra elevada del Leverage y con ella también el riesgo financiero, ganando a su vez cierta autonomía financiera.

5.3. Análisis mediante riesgos

Finalizaremos este análisis de los estados contables a través de un análisis del riesgo, pues toda la actividad de una empresa conlleva, inevitablemente, riesgos.

Asimismo, cada nivel de riesgo conlleva un determinado tipo de control, que habrá que analizar a conciencia para evitar que el establecimiento de estas medidas de control suponga más un coste que un beneficio.

Normalmente riesgos y rentabilidad están vinculados, ya que generalmente cuánta más rentabilidad obtenga la empresa más riesgo estará asumiendo.

Podemos clasificar los niveles de riesgo en dos categorías:

- **Riesgo económico:** incide directamente sobre los niveles de rentabilidad.

- **Riesgo financiero:** relacionado con la capacidad financiera que tiene la empresa para generar liquidez y poder así hacer frente a los compromisos financieros.

5.3.1. Análisis del riesgo económico

A la hora de medir y analizar el riesgo económico de Ferrero Ibérica nos centraremos únicamente en aquellas situaciones de riesgo que influyan en la evolución de la cifra de ventas, pues es una magnitud clave en la empresa.

Entre los factores de riesgo que pueden condicionar el crecimiento de la cifra de ventas se encuentran:

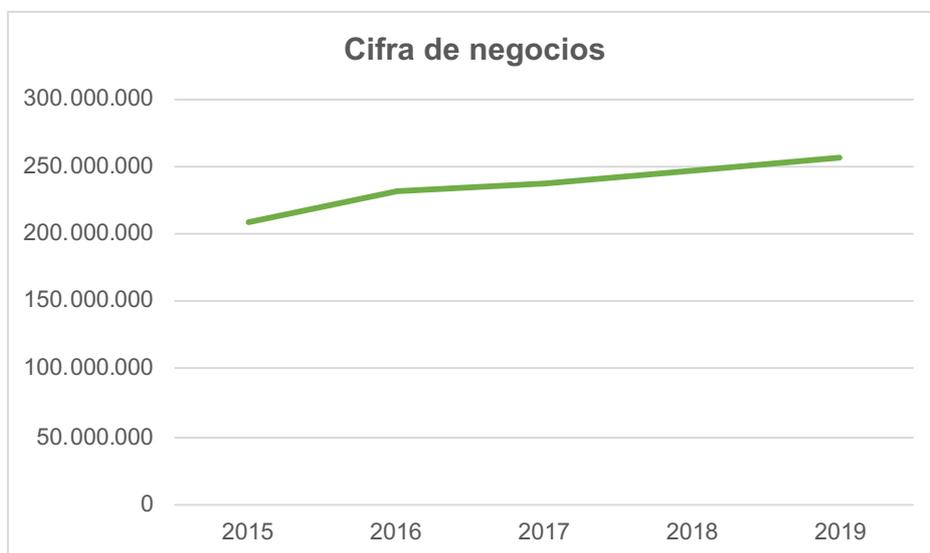
- La **sensibilidad del negocio a los ciclos económicos**, que en el caso de Ferrero Ibérica es reducida, ya que comercializa productos que suelen estar incluidos en la cesta de la compra de los distintos consumidores independientemente de las fluctuaciones de la economía.
- La **dependencia del precio de determinadas materias primas**, como el cacao o el azúcar de caña. Este factor podría suponer un cierto riesgo para la empresa si entrase en juego el factor inflación y ascendiesen de manera excesiva los precios de tales materias primas utilizadas por Ferrero Ibérica para el desarrollo de su actividad económica.
- La **duración del ciclo de vida de los productos**, siendo los productos vendidos por Ferrero Ibérica de ciclo de vida largo, por lo que este factor no comporta un gran riesgo para la empresa.

Asimismo, a partir del análisis vertical de la cuenta de pérdidas y ganancias observamos el gran peso que representan los aprovisionamientos para la empresa en relación con el importe neto de la cifra de negocios, pues la obtención de materias primas de calidad es algo fundamental para el desempeño de su actividad empresarial.

Por otro lado, mediante el análisis horizontal podemos visualizar la evolución experimentada por la cifra de ventas. Como ya vimos Ferrero Ibérica logra incrementar su volumen de negocio año a año, representando un incremento en sus ventas del 23% desde el año 2015 hasta el 2019. De hecho, actualmente la

facturación de dicha compañía sigue ascendiendo, con un incremento en sus ventas del 2% al cierre del ejercicio 2020 en relación con la facturación registrada en 2019.

Gráfico 5.8. Importe Neto de la Cifra de Negocios de Ferrero Ibérica



Fuente: Elaboración Propia a partir de los datos obtenidos de Sabi

En conclusión, Ferrero ibérica no presenta riesgo económico elevado.

5.3.2. Análisis del riesgo financiero

El riesgo financiero se define como la probabilidad de que la empresa no sea capaz de hacer frente a sus obligaciones. En este sentido existen dos tipos de riesgos:

- 1) **Riesgo de crédito**, relacionado con la capacidad de la empresa para hacer frente a sus pagos en el tiempo y en la forma previamente pactados.
- 2) **Riesgo de quiebra**, cuando en el largo plazo la empresa no genere los fondos suficientes para sobrevivir, provocando la descapitalización de la empresa e incluso su liquidación.

5.3.2.1. Riesgo de crédito a corto plazo

Consiste en un análisis de la liquidez de la empresa, es decir, de la capacidad que tiene la empresa para asumir sus compromisos de pago en el corto plazo.

Calcularemos para ello el capital circulante o fondo de maniobra de Ferrero Ibérica:

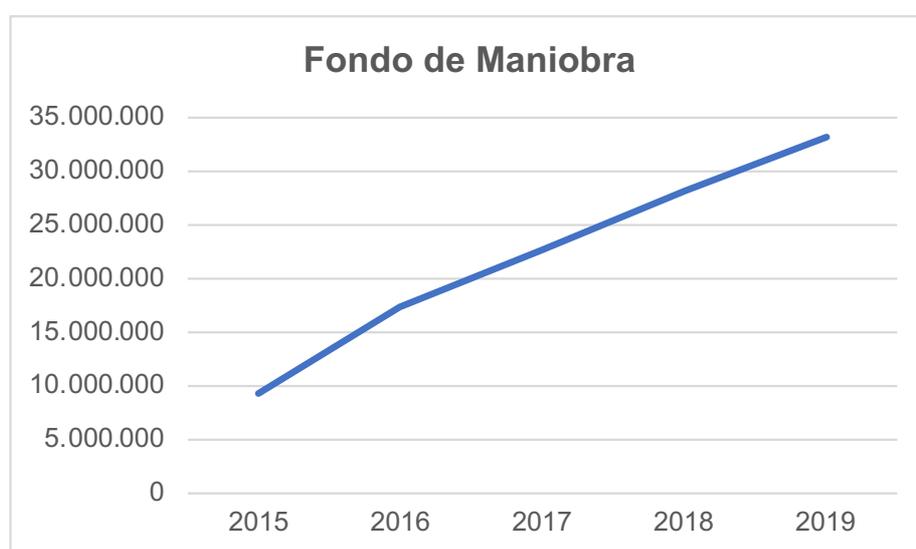
- **Capital circulante (CC)** = Activo circulante (AC) – Pasivo circulante (PC)

Tabla 5.11. Fondo de Maniobra de Ferrero Ibérica

	2019	2018	2017	2016	2015
Activo Corriente	92.452.154	63.596.811	51.062.668	46.786.285	38.670.082
Pasivo Corriente	59.420.044	35.462.343	28.385.999	29.395.739	29.483.395
Fondo de Maniobra o Capital circulante (€)	33.032.110	28.134.468	22.676.669	17.390.546	9.186.687

Fuente: Elaboración Propia a partir de los datos obtenidos de Sabi

Gráfico 5.9. Fondo de Maniobra de Ferrero Ibérica



Fuente: Elaboración Propia a partir de los datos obtenidos de Sabi

En el caso específico de Ferrero Ibérica se ve como en estos 5 años de estudio opera siempre con un capital circulante positivo ($AC > PC$), por lo que el PC no financia todo el AC.

Se aprecia una clara tendencia ascendente desde el 2015 hasta el 2019, presentando en 2019 un superávit de más de 30 millones de euros. Esta cifra hace referencia al volumen de recursos permanentes que queda disponible, una vez financiado el activo fijo (inversiones a largo plazo), para financiar el activo corriente.

También se puede definir como el excedente del Activo Corriente que queda después de haber satisfecho los pagos del Pasivo Corriente. Esto quiere decir que la empresa no tendrá dificultades financieras a corto plazo, sino que cuenta con este fondo de garantía que le permitirá hacer frente a los desfases temporales entre los pagos y los cobros del ciclo de explotación, garantizando así su continuidad.

Asimismo, habrá que proceder al cálculo y posterior análisis de las Necesidades Operativas de Fondos de Ferrero Ibérica:

- **Necesidades Operativas de Fondos (NOF) = AC operativo (ACO) – PC operativo (PCO)**

Tabla 5.12. Necesidades Operativas de Fondos de Ferrero Ibérica

	2019	2018	2017	2016	2015
Activo Corriente Operativo	95.964.698	59.246.220	45.248.237	42.951.935	29.406.712
Pasivo Corriente Operativo	25.793.598	21.453.711	17.880.979	15.472.160	16.978.981
Necesidades operativas de fondos	70.171.100	37.792.509	27.367.258	27.479.775	12.427.731

Fuente: Elaboración Propia a partir de los datos obtenidos de Sabi

Gráfico 5.10. Necesidades Operativas de Fondos de Ferrero Ibérica



Fuente: Elaboración Propia a partir de los datos extraídos de Sabi

Este indicador muestra las necesidades de financiación de la empresa en relación con el ciclo de explotación.

Por lo tanto, dado que en el caso de Ferrero Ibérica $NOF > 0$, el ciclo de explotación es financieramente insuficiente en estos cinco años de estudio ya que la financiación que me aportan los proveedores no cubre todo el ciclo.

Las NOF en el último año analizado nos muestran que la financiación adicional que la empresa debe conseguir fuera del ciclo para las diversas inversiones exigidas por este es de unos 70 millones de euros.

Se observa un gran crecimiento de este indicador consecuencia de la tendencia ascendente de las inversiones realizadas en Activo Corriente.

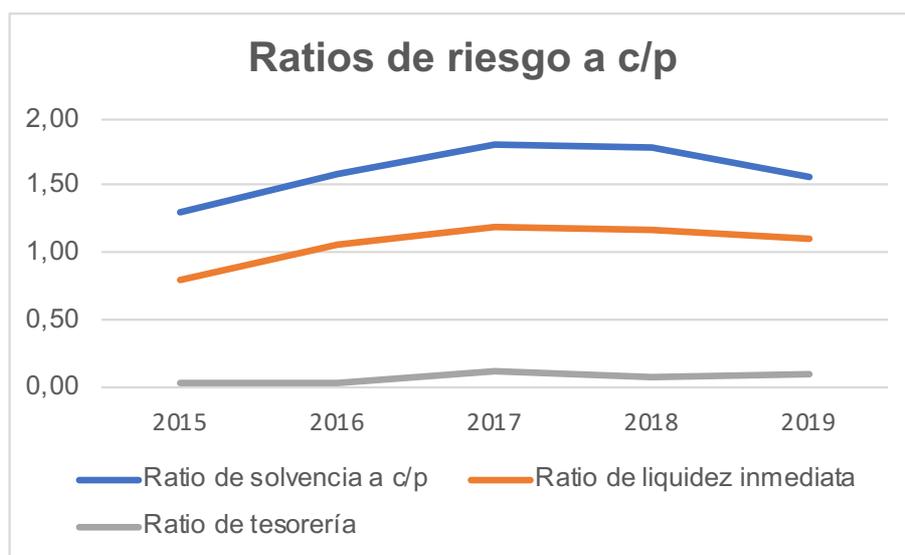
Por último, emplearemos otras medidas de liquidez denominadas ratios para completar así el análisis del riesgo de crédito a corto plazo de Ferrero Ibérica:

Tabla 5.13. Ratios de Riesgo de crédito a c/p de Ferrero Ibérica

	2019	2018	2017	2016	2015
Ratio de solvencia a c/p	1,56	1,79	1,80	1,59	1,31
Ratio de liquidez inmediata	1,11	1,17	1,19	1,07	0,79
Ratio de tesorería	0,02	0,04	0,11	0,07	0,09

Fuente: Elaboración Propia a partir de los datos obtenidos de Sabi

Gráfico 5.11. Ratios de riesgo de crédito a c/p de Ferrero Ibérica



Fuente: Elaboración Propia a partir de los datos obtenidos de Sabi

- **Ratio de solvencia a c/p** = $\frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}}$

Como hemos visto anteriormente Ferrero Ibérica cuenta con una masa de Activo corriente superior a la de Pasivo corriente, por lo que su Fondo de Maniobra será positivo, y en consecuencia su ratio de solvencia presentará un valor superior a

1. Por lo tanto, Ferrero Ibérica presenta en estos 5 años de análisis buenas cifras en cuanto al riesgo de insolvencia.

Sin embargo, esta ratio no tiene en cuenta la calidad del Activo Corriente, por lo que para calcular con una mayor precisión la auténtica capacidad de pago a corto plazo de la empresa utilizaremos el siguiente indicador, descontando el volumen de las existencias que son los activos menos líquidos del grupo:

- **Ratio de liquidez inmediata** =
$$\frac{\text{Activo corriente} - \text{Existencias} - \text{ANCMV}^1}{\text{Pasivo corriente}}$$

Ferrero Ibérica ha mantenido esta ratio bastante estable, siempre alrededor de 1, por lo que puede cumplir sus compromisos financieros a corto plazo con el realizable y el disponible.

- **Ratio de tesorería** =
$$\frac{\text{Tesorería} + \text{Otros activos líquidos equivalente}}{\text{Pasivo corriente}}$$

Esta medida es la que mejor puede valorar la capacidad operativa y la rapidez de respuesta ante cualquier imprevisto de la empresa, ya que la tesorería es la que otorga la liquidez inmediata y, con ella, la solvencia para cubrir las necesidades corrientes.

La compañía cuenta con una ratio de tesorería muy ajustada. En 2019 por cada euro que debe a corto plazo tiene solamente 0,02€ en la tesorería.

En conclusión, Ferrero Ibérica presenta un reducido riesgo financiero a corto plazo, capaz de hacer frente a sus compromisos financieros corrientes, pues dispone de partidas de realizables suficientes. No obstante, cuenta con unos niveles de tesorería muy ajustados.

Asimismo, la partida que representa un gran peso para dicha empresa es la de 'deudores comerciales y otras cuentas a cobrar', por lo que Ferrero Ibérica apuesta por crecer a través de rentabilizar las inversiones realizadas tanto en

¹ Activo No Corrientes Mantenidos para la Venta

deudores comerciales, como en existencias, obteniendo a partir de dichas partidas liquidez y efectivo disponible.

5.3.2.2. Riesgo de crédito a largo plazo

El riesgo de crédito a largo plazo se relaciona con la solvencia empresarial, con la estabilidad de la empresa y con su capacidad para hacer frente a todos sus compromisos de pago, incluidos los de largo plazo.

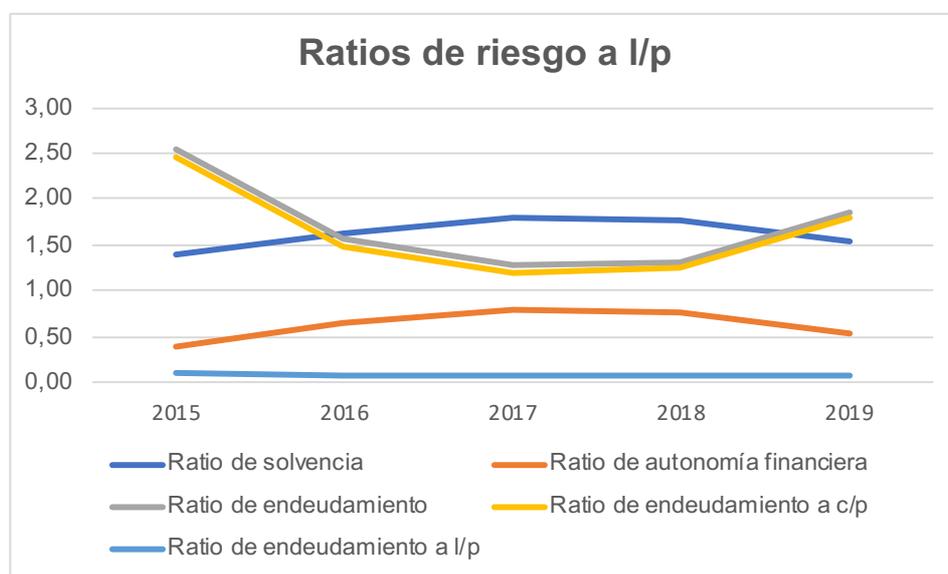
Para el estudio del mencionado riesgo financiero se llevará a cabo un análisis de la solvencia mediante ratios:

Tabla 5.14. Ratios de Riesgo de crédito a l/p de Ferrero Ibérica

	2019	2018	2017	2016	2015
Ratio de solvencia	1,54	1,77	1,78	1,63	1,39
Ratio de autonomía financiera	0,54	0,77	0,78	0,64	0,39
Ratio de endeudamiento	1,85	1,30	1,27	1,56	2,55
Ratio de endeudamiento a c/p	1,79	1,24	1,20	1,49	2,45
Ratio de endeudamiento a l/p	0,06	0,07	0,08	0,07	0,10

Fuente: Elaboración Propia a partir de los datos obtenidos de Sabi

Gráfico 5.12. Ratios de riesgo de crédito a l/p de Ferrero Ibérica



Fuente: Elaboración Propia a partir de los datos obtenidos de Sabi

- **Ratio de solvencia o garantía** = $\frac{\text{Activo total}}{\text{Pasivo total}}$

Según los resultados obtenidos podemos observar que Ferrero Ibérica mantiene una ratio de solvencia >1, lo que indica que actualmente posee la capacidad necesaria para afrontar el pago de sus deudas.

En 2019 por cada euro de pasivo tiene 1,54 euros de activo. Ese 1€ sirve para pagar sus diversas deudas con proveedores, acreedores, etc., mientras que los 0,54 cts. sirven de residuo para los distintos accionistas.

- **Ratio de autonomía financiera** = $\frac{\text{Patrimonio neto}}{\text{Pasivo total}}$

A través de esta ratio podemos definir cuál es la aportación por parte de los accionistas. En 2019, por ejemplo, dicha aportación es de 0,54€, siendo el volumen del pasivo total en todo momento superior al del patrimonio neto.

Ferrero Ibérica se sitúa en estos 5 años siempre en valores entre el 30% y el 70%.

En resumen, cuanto mayor sea el nivel de autonomía financiera, mayor será el nivel de solvencia de la empresa y la capacidad de esta para satisfacer sus obligaciones financieras a largo plazo.

A continuación, completaremos este análisis con el estudio de su ratio de endeudamiento, descomponiéndolo en corto y largo plazo.

- **Ratio de endeudamiento a c/p** = $\frac{\text{Pasivo corriente}}{\text{Patrimonio neto}}$
- **Ratio de endeudamiento a l/p** = $\frac{\text{Pasivo no corriente}}{\text{Patrimonio neto}}$
- **Ratio de endeudamiento** = $\frac{\text{Pasivo total}}{\text{Patrimonio neto}}$ = Ratio endeudamiento c/p + Ratio endeudamiento l/p

Ferrero Ibérica redujo su endeudamiento prácticamente a la mitad del año 2015 al 2016. Esta reducción del endeudamiento fue el resultado de un aumento del patrimonio neto al destinar los beneficios obtenidos a reservas, manteniéndose la cifra del pasivo total prácticamente igual. No obstante, dicho ratio está volviendo a aumentar, alcanzado en 2019 un valor de 1,85.

La tendencia experimentada por el endeudamiento es justo la inversa a la que experimenta la autonomía financiera, ya que un mayor endeudamiento supone una menor autonomía financiera para Ferrero Ibérica, y viceversa.

En 2019 por cada € que aporta el accionista, los acreedores aportan 1,85€.

Por otro lado, descomponiendo esta ratio se observa claramente el predominio de endeudamiento a corto plazo, siendo ínfimos los valores de endeudamiento a largo plazo. Esto es consecuencia principalmente del gran aumento experimentado por la partida de 'Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar' dentro del pasivo corriente, y del gran peso que representa en general el pasivo corriente para Ferrero Ibérica, ya que para el desarrollo de su actividad es fundamental la compra de existencias, así como el abastecimiento de otros recursos necesarios lo es para el funcionamiento habitual de la empresa.

No obstante, Ferrero Ibérica presenta un apalancamiento financiero positivo, así como una cifra aceptable de rentabilidad económica y financiera y una tendencia ascendente en cuanto a su facturación.

En conclusión, aunque no hay que perder de vista la elevada cifra de Leverage que presenta Ferrero Ibérica, el resto de indicadores son favorables, por lo que dicha empresa tampoco presenta un elevado riesgo financiero a largo plazo.

5.3.2.3. Riesgo de quiebra o de cercanía a la quiebra

Gracias a la cifra obtenida de la ratio de solvencia podemos afirmar que Ferrero Ibérica apenas presenta riesgo de cercanía a la quiebra, pues en 2019 su cifra es ligeramente superior al 1,5. Es decir, la empresa cuenta con la capacidad suficiente para hacer frente a todos sus compromisos de pago, incluidos los de l/p. Sin embargo, no hay que perder de vista el comportamiento de la deuda.

6. CONCLUSIONES

Ferrero Ibérica es una empresa comercial, especializada en productos de azúcar, chocolate y confitería.

Esto explica el gran peso que ocupa el Activo Corriente en relación con su Activo Total, pues el eje central de dicha compañía son las 'existencias', los 'deudores comerciales y otras cuentas a cobrar' y, aunque en menor medida, las 'inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo'. Su actividad se centra en la compra de materiales (existencias comerciales o mercaderías) para su posterior venta o comercialización. Por lo tanto, entran también en juego como pieza clave los clientes. Impulsando y apostando por conseguir liquidez sobre todo mediante la vía de los clientes.

Asimismo, Ferrero Ibérica ha reducido sus inversiones en activo no corriente, ocupando esta masa dentro del activo un reducido peso.

Por otro lado, esto explica también el gran peso que ocupa el pasivo corriente en relación con el total del patrimonio neto y el pasivo, pues tanto los proveedores como los acreedores son una parte fundamental del ciclo de explotación y del funcionamiento habitual de Ferrero Ibérica.

La sociedad ha optado en todo el periodo por no distribuir dividendos, destinando los beneficios obtenidos a autofinanciarse.

En cuanto al análisis vertical de la cuenta de pérdidas y ganancias se distingue el gran peso que representan los aprovisionamientos en esta empresa, ya que cómo hemos indicado antes el consumo de mercaderías es esencial para el desarrollo de su actividad económica, así como otros gastos de explotación.

A partir del análisis horizontal se visualiza el gran crecimiento experimentado por las masas de activo corriente desde el año 2015 hasta el 2019. Destaca sobre todo el aumento del volumen de clientes. El crecimiento del activo corriente es significativamente superior en comparación con el que experimenta el pasivo corriente. Asimismo, el patrimonio neto de Ferrero Ibérica también confronta un gran aumento, principalmente las reservas al destinar el resultado íntegramente a esta partida.

En relación con la cuenta de resultados, se observa una clara tendencia descendente en estos 5 años de los resultados de explotación, financiero, antes de impuestos, etc. Esto provoca una disminución del resultado del ejercicio de la compañía, ya que han aumentados las ventas de la empresa, pero también la adquisición de los aprovisionamientos necesarios para su actividad. No obstante, en ningún momento Ferrero Ibérica presenta un cierre del ejercicio con pérdidas.

Por otro lado, cabe señalar, a raíz del análisis realizado de la rentabilidad de Ferrero Ibérica, que presenta una aceptable cifra tanto de rentabilidad económica como financiera, aunque ambas hayan experimentado una tendencia descendente en los últimos 5 años.

Además, a partir del estudio realizado en relación con el riesgo económico de Ferrero Ibérica, concluimos que, aunque esta empresa destina parte de sus beneficios a satisfacer las necesidades de aprovisionamiento esenciales en su ciclo de explotación (mercaderías y demás materias primas consumibles), experimenta también año a año un incremento de su facturación. Es decir, no presenta elevado riesgo económico.

Asimismo, Ferrero Ibérica presenta una favorable cifra en cuanto al fondo de maniobra ($AC > PC$), pudiendo solventar sus compromisos de pago a corto plazo.

No obstante, también hay que tener presente las necesidades operativas de fondos que requiere Ferrero Ibérica, siendo esa financiación adicional necesaria para poder llevar a cabo las distintas inversiones demandadas por el ciclo de explotación de la empresa.

A su vez, la ratio de solvencia a c/p y la ratio de liquidez inmediata nos muestran valores favorables, pudiendo afirmar que Ferrero Ibérica no presenta un elevado riesgo financiero a corto plazo, aunque la ratio de tesorería es muy ajustada. Es una empresa líquida.

Finalmente, en cuánto al riesgo financiero a largo plazo, gracias al análisis de la ratio de solvencia, de la ratio de autonomía financiera y de la ratio de endeudamiento podemos concluir que Ferrero Ibérica tampoco presenta un

elevado riesgo financiero a largo plazo. Y mucho menos riesgo de quiebra o de cercanía a la quiebra, sin perder de vista en todo caso la evolución del Leverage. Ferrero Ibérica es, por tanto, una empresa solvente.

7. BIBLIOGRAFÍA

- Recursos electrónicos:
 - AECOC (2018): “Ferrero Ibérica. 30 años de sorpresas”. Disponible en: <https://www.aecoc.es/entrevistas/c84-ferrero-iberica-30-anos-de-sorpresas/> [Última consulta: 15/03/2021].
 - Alimarket (2020): “Ferrero Ibérica sigue creciendo por la acción comercial y la desestacionalización”. Disponible en: <https://www.alimarket.es/alimentacion/noticia/319193/ferrero-iberica-sigue-creciendo-por-la-accion-comercial-y-la-desestacionalizacion> [Última consulta 01/04/2021].
 - Aral, Revista del Gran Consumo (2021): “Ferrero Ibérica factura 260 millones de euros en 2020, un 2% más”. Disponible en: <https://www.revistaaral.com/tag/ferrero-iberica> [Última consulta 15/06/2021]
 - Base de datos Sabi (2016). Disponible en: <https://sabi-bvdinfo-com.ponton.uva.es/version-2021531/home.serv?product=SabiNeo&loginfromcontext=ipaddress> [Última consulta 15/06/2021].
 - Blog sobre Contabilidad y Economía (2014): “Análisis rentabilidad económica y financiera”. Disponible en: <http://endeblan.blogspot.com/2014/02/analisis-rentabilidad-economica-y.html?m=1> [Última consulta 02/05/2021]
 - EINFORMA (2020). Disponible en: <https://www.einforma.com/informacion-empresa/ferrero-iberica> [Última consulta: 20/03/2021].
 - Empresite España (2020). Disponible en: <https://empresite.eleconomista.es/FERRERO-IBERICA.html> [Última consulta: 25/03/2021].
 - FERRERO (2020). Disponible en: <https://www.ferrero.es> [Última consulta: 18/06/2021].
 - Statista (2020): “Principales empresas dedicadas al comercio al por mayor de azúcar, chocolate y confitería por valor de ventas en España en 2019”.

Disponible en: <https://es.statista.com/estadisticas/580531/empresas-lideres-en-comercio-al-por-mayor-de-azucar-chocolate-y-confiteria-en-espana/> [Última consulta: 26/06/2021].

- Yirepa, Economía y Finanzas (2020): “El Fondo de Maniobra”. Disponible en: <https://yirepa.es/Fondo%20de%20Maniobra.html> [Última consulta 10/05/2021]
- Yirepa, Economía y Finanzas (2020): “Análisis financiero”. Disponible en: <https://yirepa.es/analisis%20financiero%203.html> [Última consulta 12/05/]
- Libros:
 - Archel Domench, P. et al. (2018): *Estados contables: Elaboración, análisis e interpretación*. Editorial: Pirámide.
 - Corona Romero, E. et al. (2014): *Análisis de estados financieros individuales y consolidados*. Editorial: UNED.
 - Garrido Miralles, P. y Íñiguez Sánchez, R. (2017): *Análisis de los estados contables: Elaboración e interpretación de la información financiera*. Editorial: Pirámide.

8. ANEXOS

Tabla 8.1. Balance de Situación de Ferrero Ibérica

BALANCE DE FERRERO IBÉRICA, S.A.					
	31/8/19	31/8/18	31/8/17	31/8/16	31/8/15
ACTIVO					
A) ACTIVO NO CORRIENTE	2.343.404	2.504.426	2.834.736	3.434.808	4.078.785
I. Inmovilizado intangible	753.870	1.080.157	1.455.549	1.922.488	2.551.231
1. Aplicaciones informáticas	753.870	1.080.157	1.455.549	380.338	2.551.231
II. Inmovilizado material	202.357	248.883	288.228	380.338	424.356
1. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	202.357	248.883	288.228	89.486	424.356
III. Inversiones financieras a largo plazo	91.203	88.378	89.865	87.073	92.273
1. Créditos a terceros	n.d.	1.305	2.792	2.413	5.200
2. Otros activos financieros	91.203	87.073	87.073	87.073	87.073
IV. Activos por impuesto diferido	1.295.974	1.087.008	1.001.094	1.042.496	1.010.925
B) ACTIVO CORRIENTE	92.452.154	63.596.811	51.062.668	46.786.285	38.670.082
I. Existencias	26.273.902	22.278.656	17.396.574	15.416.343	15.233.914
1. Comerciales	25.643.118	21.473.624	15.821.603	14.398.240	14.365.748
2. Materias primas y otros aprovisionamientos	630.784	805.032	1.574.971	967.767	868.166
a) Materias primas y otros aprovisionamientos a corto plazo	630.784	805.032	1.574.971	n.d.	n.d.
3. Anticipos a proveedores	n.d.	n.d.	n.d.	50.336	n.d.
II. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	47.501.056	26.902.935	22.121.966	21.416.196	12.449.928
1. Clientes por ventas y prestación de servicios	25.378.814	12.794.422	9.332.979	8.754.388	4.815.543
a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a corto plazo	25.378.814	12.794.422	9.332.979	8.754.388	4.815.543
2. Clientes empresas del grupo y asociadas	18.933.168	11.378.720	9.185.705	10.026.816	4.541.712
3. Deudores varios	2.661.534	881.529	1.442.735	1.393.962	1.081.903
4. Personal	78.515	82.781	76.428	48.433	49.746
5. Activos por impuesto corriente	42.147	545.104	1.186.932	n.d.	1.405.637
6. Otros créditos con las Administraciones Públicas	406.878	1.220.379	897.187	1.192.597	555.387
III. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	17.349.834	12.674.704	8.331.639	7.593.698	7.791.789
1. Instrumentos de patrimonio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	7.791.789
1. Créditos a empresas	17.349.834	12.674.704	8.331.639	7.593.698	n.d.
IV. Periodificaciones a corto plazo	n.d.	332.551	163.154	302.674	550.466
V. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	1.327.362	1.407.965	3.049.335	2.057.374	2.643.985
1. Tesorería	1.327.362	1.407.965	3.049.335	2.057.374	2.643.985
TOTAL ACTIVO (A + B)	94.795.558	66.101.237	53.897.404	50.221.093	42.748.867
PASIVO					
A) PATRIMONIO NETO	33.259.616	28.686.411	23.695.154	19.745.001	12.057.160
A.1) Fondos propios	33.259.616	28.686.411	23.695.154	19.473.636	12.052.520
I. Capital	350.000	350.000	350.000	350.000	350.000
1. Capital escriturado	350.000	350.000	350.000	350.000	350.000
II. Reservas	28.336.411	23.345.154	19.123.636	11.702.520	4.105.258
1. Legal y estatutarias	70.000	70.000	70.000	70.000	70.000
2. Otras reservas	28.266.411	23.275.154	19.053.636	11.632.520	4.035.258
III. Resultado del ejercicio	4.573.205	4.991.257	4.221.518	7.421.116	7.597.262
A.2) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	n.d.	n.d.	n.d.	1.365	4.640
B) PASIVO NO CORRIENTE	2.115.898	1.952.483	1.816.251	1.350.353	1.208.312
I. Provisiones a largo plazo	2.115.898	1.952.483	1.816.251	1.350.353	1.208.312
1. Otras provisiones	2.115.898	1.952.483	1.816.251	1.350.353	1.208.312
C) PASIVO CORRIENTE	59.420.044	35.462.343	28.385.999	29.395.739	29.483.395
I. Provisiones a corto plazo	1.261.844	1.029.355	871.814	1.173.157	1.074.958
1. Otras provisiones	1.261.844	1.029.355	871.814	1.173.157	1.074.958
II. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	58.157.521	34.432.988	27.514.184	28.222.582	28.408.437
1. Proveedores, empresas del grupo y asociadas	25.793.598	21.453.711	17.880.979	15.472.160	16.978.981
2. Acreedores varios	29.243.889	10.458.944	6.863.816	10.010.771	8.666.139
3. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	2.171.286	1.911.312	1.990.945	1.879.124	1.839.985
4. Pasivos por impuesto corriente	59.236	n.d.	381.073	n.d.	170.522
5. Otras deudas con las Administraciones Públicas	889.512	609.021	397.822	860.527	752.810
III. Periodificaciones a corto plazo	679	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A + B + C)	94.795.558	66.101.237	53.897.404	50.221.093	42.748.867

Fuente: Elaboración Propia a partir de los datos obtenidos de Sabi

Tabla 8.2. Cuenta de Pérdidas y Ganancias de Ferrero Ibérica

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS FERRERO IBÉRICA, S.A.					
	31/8/19	31/8/18	31/8/17	31/8/16	31/8/15
A) Operaciones continuadas					
1. Importe neto de la cifra de negocios	255.568.476	246.590.828	236.603.617	231.755.986	207.996.200
a) Ventas	255.568.476	246.590.828	236.603.617	231.755.986	207.996.200
2. Aprovisionamientos	-203.831.464	-191.481.193	-192.896.080	-182.893.863	-153.803.214
a) Consumo de mercaderías	-198.072.071	-187.074.361	-189.046.098	-179.294.692	-150.434.506
b) Consumo de materias primas y otras materias consumibles	-5.501.945	-4.346.325	-3.445.148	-3.722.137	-3.563.823
c) Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos	-257.448	-60.507	-404.834	122.966	195.115
3. Otros ingresos de explotación	23.491.815	19.738.135	23.572.667	23.454.897	14.995.905
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	23.491.815	19.738.135	23.572.667	23.454.897	14.995.905
4. Gastos de personal	-14.681.376	-13.331.337	-13.083.445	-11.933.746	-11.567.732
a) Sueldos, salarios y asimilados	-11.431.825	-10.440.733	-10.490.636	-9.619.501	-9.049.955
b) Cargas sociales	-3.086.136	-2.754.372	-2.646.907	-2.422.204	-2.531.329
c) Provisiones	-163.415	-136.232	54.098	107.959	13.552
5. Otros gastos de explotación	-54.275.195	-54.482.675	-47.650.460	-49.525.605	-45.598.115
a) Servicios exteriores	-54.166.428	-54.199.578	-47.499.325	-49.081.642	-45.573.023
b) Tributos	-60.817	-26.929	-10.038	-13.727	-36.862
c) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	-47.950	-256.168	-141.097	-430.236	117.770
6. Amortización del inmovilizado	-406.583	-470.938	-572.526	-741.173	-726.347
7. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	n.d.	n.d.	1.365	3.275	3.275
8. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	n.d.	-153	-979	-2.242	-22.185
a) Deterioro y pérdidas	n.d.	n.d.	n.d.	-2.242	-22.185
b) Resultados por enajenaciones y otras	n.d.	-153	-979	n.d.	n.d.
A1) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8)	5.865.673	6.562.667	5.974.159	10.117.529	11.277.787
9. Ingresos financieros	21	60	423	2.849	1.824
a) De valores negociables y otros instrumentos financieros	21	60	423	2.849	1.824
a.1.) De empresas del grupo y asociadas	n.d.	n.d.	n.d.	164	n.d.
a.2.) De terceros	21	60	423	2.685	1.824
10. Gastos financieros	-12.948	-12.700	-20.927	-25.382	-119.958
a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas	-12.948	-12.700	-20.927	-25.382	-55.451
b) Por deudas con terceros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	-64.507
11. Diferencias de cambio	-313	-179	-3.023	14	n.d.
A2) Resultado financiero (9 + 10 + 11)	-13.240	-12.819	-23.527	-22.519	-118.134
A3) Resultado antes de impuestos	5.852.433	6.549.848	5.950.632	10.095.010	11.159.653
12. Impuestos sobre beneficios	-1.279.228	-1.558.591	-1.729.114	-2.673.894	-3.562.391
A4) Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas (A3)	4.573.205	4.991.257	4.221.518	7.421.116	7.597.262
B) Operaciones interrumpidas					
A5) Resultado del ejercicio (A4)	4.573.205	4.991.257	4.221.518	7.421.116	7.597.262

Fuente: Elaboración Propia a partir de los datos obtenidos de Sabi