



Universidad de Valladolid

**Facultad de Ciencias Económicas y
Empresariales**

Trabajo de Fin de Grado

**Grado en Administración y Dirección
de Empresas**

**Análisis de los Estados
Contables III**

Presentado por:

Lucía Cela Valle

Tutelado por:

Ana Morales Guerrero

Valladolid, 8 de diciembre de 2021

Resumen

Dulces y Conservas Helios S.A. se encuentra entre las empresas líderes en el sector del procesado y conservación de frutas de la industria alimentaria española.

La empresa familiar, fundada en 1936, se ha convertido en una de las mayores fabricantes de mermeladas, otros dulces y conservas de ámbito nacional, que además de tener presencia en 118 países, cuenta actualmente con 750 empleados a su cargo y una cifra de negocio que supera los 180 millones de euros.

El objetivo de este análisis es determinar la situación económico-financiera de la empresa durante un periodo determinado, a través de los datos obtenidos del estudio de sus estados contables, para realizar una correcta interpretación de los resultados que sea fiel a la imagen que da la empresa.

Summary

Dulces y Conservas Helios S.A. is among the leading companies in the fruit processing and preservation sector in the Spanish food industry.

The family business, founded in 1936, has become one of the largest manufacturers of jams, other sweets and preserves nationally and internationally, being present in 118 countries, in addition to currently having 750 employees in charge and a turnover of more than 180 million euros.

The objective of this analysis is to determine the economic and financial situation of the company through the data obtained from the study of its financial statements in a given period, to make a correct interpretation of the results that is faithful to the image given by the company.

Palabras clave: Helios, Análisis, Contabilidad, Finanzas.

Códigos de clasificación JEL (Journal Economic Literature)

M10 Generalidades de administración de empresas

M21 Economía de empresa

M40 Generalidades de contabilidad y auditoría

M41 Contabilidad

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN	5
2. METODOLOGÍA	6
3. ANÁLISIS DE LA EMPRESA.....	7
4. ANÁLISIS DEL SECTOR.....	8
5. ANÁLISIS DE LOS ESTADOS CONTABLES.....	12
5.1. Análisis mediante porcentajes.....	12
5.1.1. Análisis mediante porcentajes verticales	12
5.1.2. Análisis mediante porcentajes horizontales.....	16
5.2. Análisis de la rentabilidad.....	20
5.2.1. Análisis de la rentabilidad económica.....	21
5.2.2. Análisis de la rentabilidad financiera.....	23
5.3. Análisis del riesgo	26
5.3.1. Análisis del riesgo económico.....	26
5.3.2. Análisis del riesgo financiero	28
6. CONCLUSIÓN.....	37
7. BIBLIOGRAFÍA.....	40
8. ANEXOS.....	42

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1 Porcentajes Verticales del Activo	12
Tabla 2 Porcentajes Verticales del Pasivo	14
Tabla 3 Porcentajes Verticales de la cuenta de Pérdidas y Ganancias	15
Tabla 4 Porcentajes horizontales del activo	16
Tabla 5 Porcentajes horizontales del Pasivo.....	18
Tabla 6 Porcentajes horizontales de la cuenta de Pérdidas y Ganancias	19
Tabla 7 Rentabilidad Económica.....	21
Tabla 8 Margen sobre ventas y rotación de activos	22
Tabla 9 Rentabilidad Financiera.....	23
Tabla 10 Descomposición de la rentabilidad financiera	24
Tabla 11 Apalancamiento financiero	25
Tabla 12 Cifra de negocios y su evolución.....	26
Tabla 13 Capital Circulante	29
Tabla 14 Necesidades Operativas de Fondos.....	30
Tabla 15 Flujos de efectivo de las actividades de explotación (euros).....	31
Tabla 16 Ratios de riesgo a corto plazo	33
Tabla 17 Ratios de riesgo a largo plazo	35

ÍNDICE DE GRÁFICAS

Gráfica 1 Distribución geográfica de las exportaciones de la industria de alimentación y bebidas de la UE-28, porcentajes.....	8
Gráfica 2 Exportaciones de la industria de Alimentos y Bebidas. Millones de euros y porcentajes.....	9
Gráfica 3 Evolución del consumo y del gasto en frutas y hortalizas transformadas, 2015-2019	10
Gráfica 4 Comparación del valor de las ventas de las empresas líderes de mermelada en España en 2019 con sus cifras en 2018.....	11
Gráfica 5 Porcentajes horizontales del activo.....	17
Gráfica 6 Porcentajes horizontales del pasivo.....	18
Gráfica 7 Porcentajes horizontales de la cuenta de Pérdidas y Ganancias	20
Gráfica 8 Evolución de la rentabilidad económica y margen sobre ventas	22
Gráfica 9 Evolución de la rotación de activos.....	23
Gráfica 10 Descomposición de la rentabilidad financiera	24
Gráfica 11 Apalancamiento financiero.....	25
Gráfica 12 Evolución de la cifra de negocios.....	27
Gráfica 13 Variación interanual de la cifra de negocio	27
Gráfica 14 Capital Circulante.....	29
Gráfica 15 Necesidades Operativas de Fondos	30
Gráfica 16 Comparación Fondo de maniobra y NOF	31
Gráfica 17 Flujos de efectivo de las actividades de explotación.....	32
Gráfica 18 Ratios de riesgo a corto plazo	33
Gráfica 19 Ratios de riesgo a largo plazo: solvencia y autonomía financiera ..	35
Gráfica 20 Ratios de riesgo: endeudamiento	36

1. INTRODUCCIÓN

En el trabajo presentado a continuación se va a realizar un análisis de los estados contables de la empresa Dulces y Conservas Helios S.A., una de las empresas más conocidas de Valladolid, para el período que abarca los ejercicios comprendidos entre 2015 y 2019.

El sector de la industria alimentaria es uno de los más importantes de la economía española. Su dinamismo exportador y sus buenos niveles de productividad y competitividad, muy por encima de los de sus socios comunitarios, muestran la elevada especialización que la economía española tiene en el sector agroalimentario.

Dentro del sector, la industria de conservas y otro procesado de frutas y hortalizas está funcionando adecuadamente, manteniéndose el ritmo de incremento de las exportaciones. Sin embargo, esta industria es frecuente que se vea afectada por problemas como la estacionalidad o un acusado proceso de concentración, con el que disminuyen el número de empresas pequeñas y medianas y aumenta la facturación de las más grandes.

En lo referente a la motivación que ha llevado a realizar este trabajo, ha sido el interés de poder realizar un análisis económico y financiero de una de las empresas más destacadas de Castilla y León y a nivel nacional en el sector. Además, el siguiente estudio servirá para conocer cómo la empresa ha alcanzado su posición en la industria y así poder proyectar soluciones futuras a posibles problemas o para idear estrategias alternativas para aprovechar los aspectos positivos de su modelo de negocio.

2. METODOLOGÍA

Los datos utilizados para realizar el análisis económico y financiero de Helios se han obtenido de la base de datos del *Sabi* que la Universidad de Valladolid pone a disposición de los alumnos.

Con este análisis, centrado en el estudio de las cuentas del balance y de pérdidas y ganancias de Helios, y cuyos importes están reflejados en euros y presentados en las tablas situadas en el Anexo, se busca obtener datos veraces acerca del estado de la empresa para poder sacar conclusiones y tomar decisiones que sirvan tanto para mejorar la situación económico-financiera de la empresa, como para mantener esa mejora a lo largo del tiempo.

De esta forma, en primer lugar, se realiza un análisis patrimonial y del resultado en el periodo comprendido entre 2015 y 2019, aportando una primera aproximación a la estructura del Balance de situación y de la Cuenta de pérdidas y ganancias de la empresa. Para ello, se aplica la técnica de los porcentajes verticales y horizontales a ambos estados contables, la cual nos permite conocer el peso de cada masa patrimonial y de las partidas que los conforman, así como la evolución de éstas durante los cinco ejercicios estudiados.

Seguidamente, se estudian las rentabilidades de la empresa: por un lado la económica, descompuesta como producto del margen sobre ventas y la rotación de activos, y por otro, la financiera, haciendo hincapié en la relación apalancamiento financiero y endeudamiento.

Por último, se analizan los riesgos de la empresa: el económico, por un lado, a través de la evolución de la cifra de negocios, y el financiero por otro, mediante el análisis del capital circulante, las necesidades operativas de fondos y otra serie de ratios que nos permiten evaluar la situación financiera de la empresa a corto plazo y a largo plazo, para finalizar realizando una serie de conclusiones acerca de los datos más relevantes del estudio.

3. ANÁLISIS DE LA EMPRESA

Dulces y Conservas Helios S.A. es una empresa familiar y matriz del Grupo Helios perteneciente al sector de la industria alimentaria y dedicada principalmente a la fabricación y venta de mermeladas.

Su objetivo es ofrecer la máxima calidad de los productos a través de una combinación entre tradición e innovación con la que intenta alcanzar todos los posibles formatos, texturas y sabores para poder adaptarse a cada tipo de cliente y poder abarcar mayor mercado. Así pues, la empresa presenta una cartera de productos amplia, componiéndose principalmente por mermeladas y confituras, tomate frito y salsas, vegetales y encurtidos, cerezas y frutas en almíbar y por cremas y miel.

Con sede en Valladolid, el grupo está presidido por Rafael Pérez González y formado por una plantilla de aproximadamente 700 trabajadores. Actualmente, pertenecen al grupo Helios las marcas Helios, Bebé, Eva, Mühlhäuser y Filito, entre otras.

En cuanto a los inicios de la empresa, ésta comenzó su actividad a principios del siglo XX, con la elaboración artesanal de mermeladas y confituras. Dado el éxito de sus productos, llegando incluso a fabricar dulces para la Casa Real, fundaron dos establecimientos, El Val y Helios, que finalmente acabaron registrándose con la marca Helios.

Fue en 1959 cuando Helios pasó a convertirse en un referente de la alimentación en España con la construcción de su fábrica en Arroyo de la Encomienda, consolidando su liderazgo como fabricante de mermeladas en España en la década de 1980.

Desde entonces, ha construido una planta de procesado de fruta en Navarra y cuenta con cuatro centros productivos en España, distribuidos entre Navarra, Huelva y Valladolid, además de contar con dos más en Alemania y otro en Marruecos. También cuenta con dos oficinas comerciales en el exterior, una en Francia (Iberfruta Europe, S.R.L.) y otra en Inglaterra (S.D. Parr).

De este modo, el grupo Helios se encuentra muy presente en los mercados exteriores, de donde procede el 63% de la cifra de negocio al exportar a más de

118 países, consolidando su marca a nivel europeo y global y manteniéndose líder en España en la fabricación de mermelada.

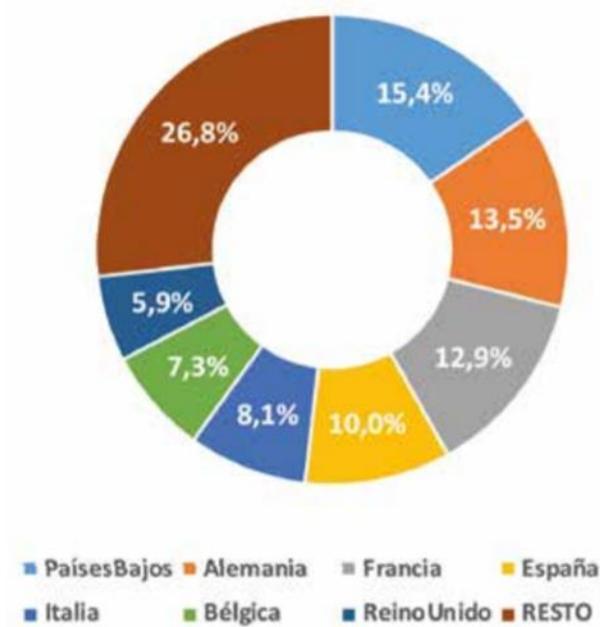
4. ANÁLISIS DEL SECTOR

La empresa Dulces y Conservas Helios desarrolla su actividad dentro de la industria de la alimentación con el código 1039: Otro procesado y conservación de frutas y hortalizas atendiendo a la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE).

La industria alimentaria es la principal industria manufacturera de la Unión Europea, en la que España se posiciona como cuarta potencia agroalimentaria a nivel europeo y octava a nivel mundial. Desde 2014, el crecimiento progresivo de esta industria ha ido configurándose en el país como un sector estable, competitivo y generador de riqueza, fundamental para el desarrollo de la economía española.

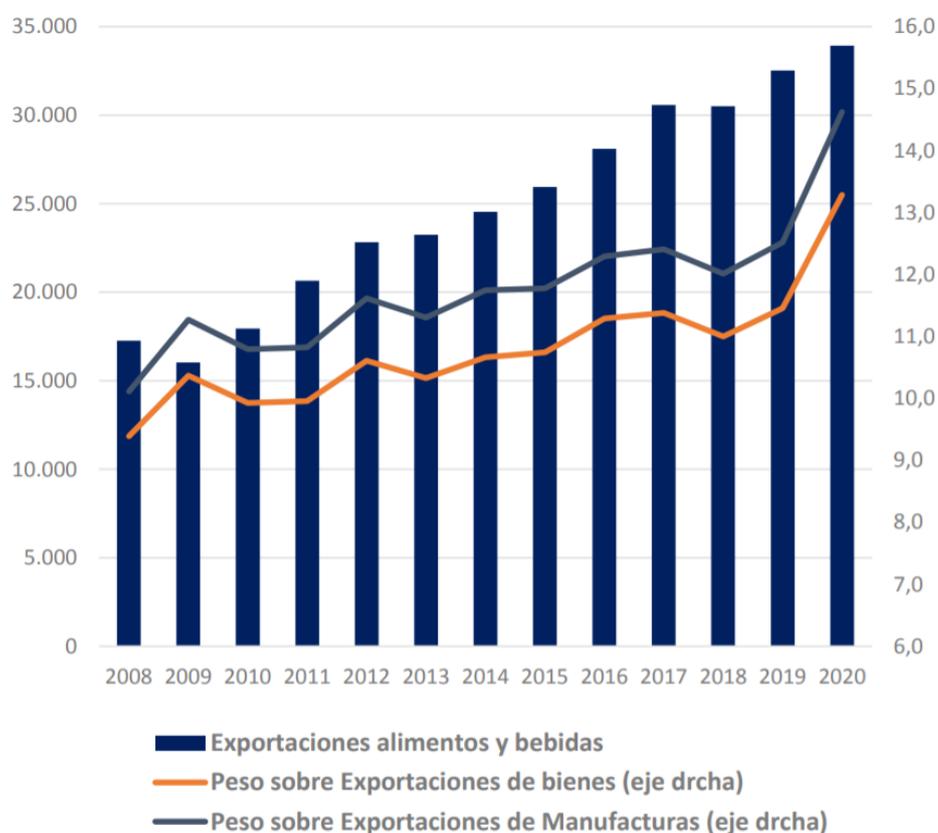
De esta forma, el sector alimentario español ha ido consolidando su peso tanto en el mercado interno como en su proyección exterior durante los últimos años, experimentando una mejora constante.

Gráfica 1 Distribución geográfica de las exportaciones de la industria de alimentación y bebidas de la UE-28, porcentajes.



Fuente: Data Comex. Ministerio de Economía y Competitividad

Gráfica 2 Exportaciones de la industria de Alimentos y Bebidas. Millones de euros y porcentajes.



Fuente: Data Comex. Ministerio de Economía y Competitividad y Contabilidad Nacional Anual y Trimestral, INE.

Como se observa en la gráfica 2, tras la pérdida de intensidad registrada en el comercio en el año 2018 debido a las actuaciones proteccionistas en el contexto internacional, el nuevo impulso de la actividad externa de la industria alimentaria española en el 2019 pone de relieve el buen posicionamiento del sector de alimentación y bebidas español en el contexto internacional.

Factores como la internacionalización, la innovación y la digitalización del sector han facilitado la destacada expansión de esta industria, colocando el valor de sus exportaciones por encima de los 30 mil millones de euros.

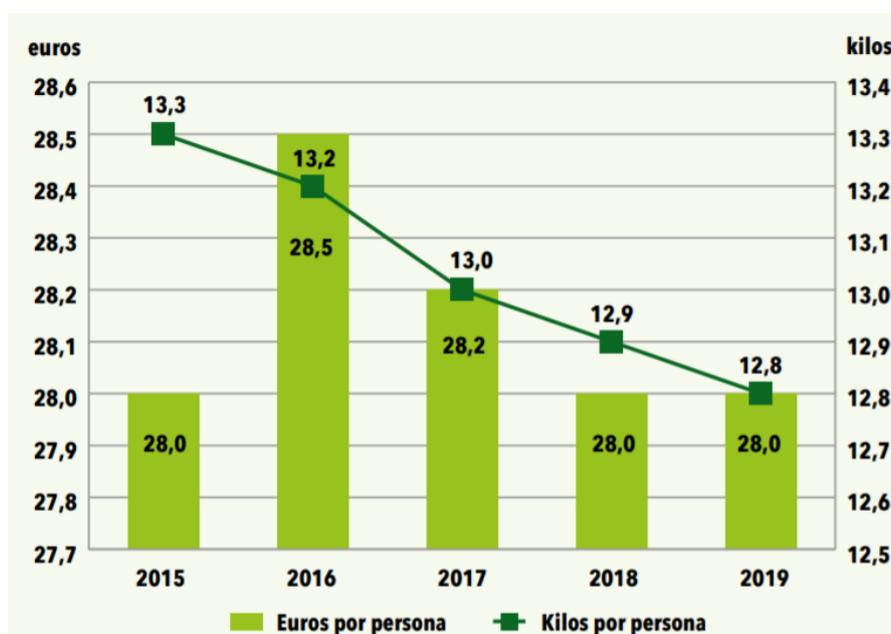
En lo que respecta al tipo de producto, Dulces y Conservas Helios se encuentra clasificada en el sector de frutas y hortalizas transformadas.

Las frutas y hortalizas transformadas tienen un protagonismo notable en la demanda de los consumidores españoles. Durante el año 2019, los hogares españoles consumieron 590,6 millones de kilos de frutas y hortalizas

transformadas y gastaron 1.290,8 millones de euros en estos productos. En términos per cápita, se llegó a 12,8 kilos de consumo y 28,0 euros de gasto.

En la gráfica 3 se muestra cómo el consumo de frutas y hortalizas transformadas ha ido perdiendo presencia en los hogares españoles durante los últimos cinco años, descendiendo 0,5 kilos por persona. En el periodo 2015-2019, el consumo más elevado se produjo en el año 2015 (13,3 kilos), mientras que el mayor gasto tuvo lugar en el ejercicio 2016 (28,5 euros por consumidor).

Gráfica 3 Evolución del consumo y del gasto en frutas y hortalizas transformadas, 2015-2019



Fuente: Alimentación en España 2020. Mercasa.

La categoría de frutas y hortalizas transformadas recoge la elaboración de mermeladas y conservas, que son el eje central del negocio de Dulces y Conservas Helios.

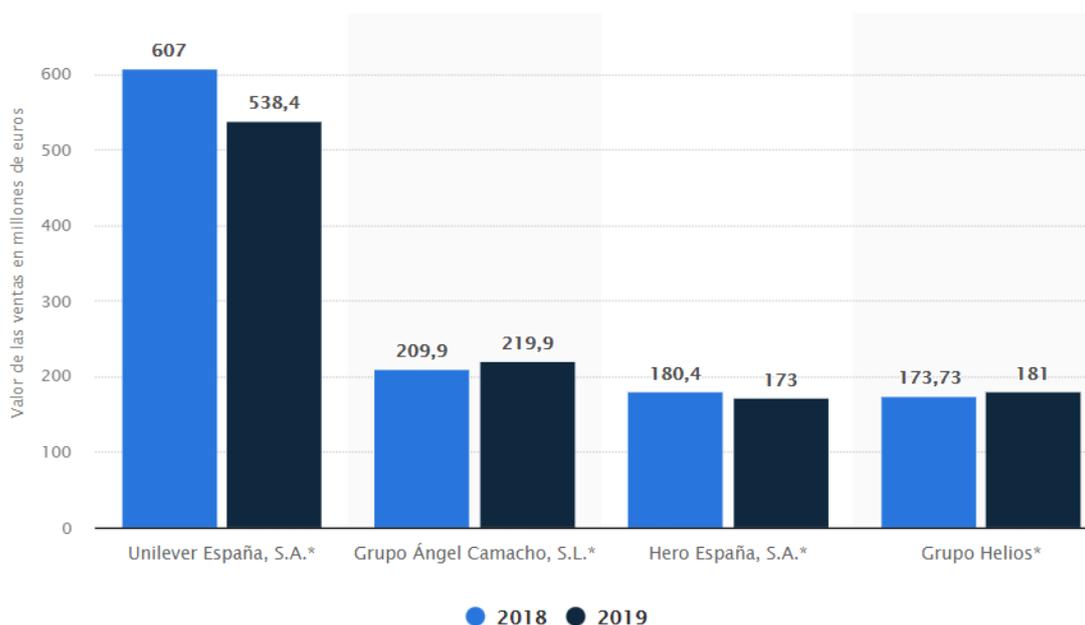
En general, el mercado de mermeladas y confituras ha experimentado ciertos vaivenes a lo largo del tiempo al tratarse de un mercado maduro y con un consumo tradicionalmente estancado. Sin embargo, en los últimos años, la innovación le ha permitido al sector recuperar parte de sus ventas perdidas en años anteriores.

Al ser una industria que no permanece estática, sino que busca la mejora continua y acompañar a la sociedad en sus demandas e intereses, ha ido incorporando las tendencias globales del mercado de la alimentación, como son

la reducción de azúcares en los productos, la promoción del uso de lo natural, ecológico y el origen del producto o los sabores exóticos, gamas premium y nuevos formatos, logrando adaptarse a los nuevos estilos de vida de los consumidores.

En cuanto a las empresas líderes del sector, nos encontramos como competidores principales, 3 grandes compañías:

Gráfica 4 Comparación del valor de las ventas de las empresas líderes de mermelada en España en 2019 con sus cifras en 2018



Fuente: Statista

En primer lugar, destaca Unilever, que, con 538,4 millones de euros en ventas de miel y mermeladas en 2019, se posiciona como primera en ventas pese a recaudar casi 69 millones menos que en el ejercicio 2018.

En segundo lugar, el grupo Ángel Camacho factura casi 220 millones de euros frente a los 210 millones de 2018, lo que supone un incremento del 4,7 %.

Por último, aparece Hero, con 173 millones de euros de facturación en 2019, es decir, un 4,10 % menos con respecto a los 180,4 millones de 2018.

En definitiva, para fortalecer la imagen de marca y preservar la fidelización de los consumidores habituales de mermeladas y confituras, las iniciativas de Dulces y Conservas Helios se centran en aspectos como la innovación, la confianza, la calidad y la variedad de sus productos.

5. ANÁLISIS DE LOS ESTADOS CONTABLES

Para conocer detalladamente la situación económico-financiera de la empresa, se analizará el Balance y en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidados de Dulces y Conservas Helios (ver en el Anexo), obtenidos de la base de datos Sabi, durante el periodo comprendido entre los años 2015-2019.

Para ello se realizarán tres tipos de análisis: el análisis mediante porcentajes, el análisis de las rentabilidades, tanto económica como financiera y el análisis de riesgos.

5.1. Análisis mediante porcentajes

5.1.1. Análisis mediante porcentajes verticales

Este análisis estático permitirá determinar el peso relativo que tienen cada una de las partidas del balance y de pérdidas y ganancias.

Tabla 1 Porcentajes Verticales del Activo

	2019	2018	2017	2016	2015
A) Activo no corriente	26,30%	25,37%	23,91%	21,14%	19,53%
I Inmovilizado intangible	1,61%	1,54%	1,82%	2,30%	2,41%
II Inmovilizado material	23,21%	22,17%	20,33%	17,09%	15,15%
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	0,33%	0,35%	0,37%	0,38%	0,41%
V Inversiones financieras a largo plazo	0,14%	0,15%	0,14%	0,15%	0,16%
VI Activos por impuesto diferido	1,01%	1,16%	1,24%	1,22%	1,40%
B) Activo corriente	73,70%	74,63%	76,09%	78,86%	80,47%
II Existencias	43,03%	39,07%	39,93%	40,58%	40,22%
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	26,02%	30,14%	32,68%	32,46%	34,28%
V Inversiones financieras a corto plazo	0,23%	0,24%	0,11%	0,00%	-
VI Periodificaciones a corto plazo	0,03%	0,26%	0,05%	0,14%	0,22%
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	4,40%	4,91%	3,31%	5,69%	5,75%
Total activo (A + B)	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: Elaboración propia a través de datos proporcionados por Sabi

Como se observa en la tabla 1, a lo largo de los cinco años de este análisis, el activo no corriente respecto del activo total ha aumentado a lo largo del periodo analizado, suponiendo un porcentaje del 26,30 % en 2019.

A la hora de analizar el activo no corriente, la partida con más peso es el inmovilizado material, que representa entre un 15,15 % y un 23,21 % del total de activo, ya que en ésta se incluyen los terrenos, centros de producción, la maquinaria, el mobiliario, oficinas comerciales y demás instalaciones y

elementos que constituyen la estructura fija de la empresa y que contribuyen a su actividad productiva.

La partida de inmovilizado intangible, siendo la segunda más relevante dentro del activo no corriente, supone un 1,61 % del total del activo. La disminución que ha ido presentando desde el 2015 se podría deber a la desinversión que la empresa ha realizado en I+D en ese periodo, volviendo a apostar ligeramente por la innovación en 2019.

En cuanto al activo corriente, éste abarca en torno al 77 % del activo total durante el periodo analizado, lo que significa que la inversión en el corto plazo representa una parte muy importante en comparación con la inversión a largo plazo.

La mayor parte del peso del activo corriente viene representado por las existencias, que suponen un 43,03 % del activo en 2019, como consecuencia de la actividad y del gran volumen de productos en proceso de producción y terminados del que dispone la empresa.

Deudores comerciales es otra partida que destaca en el Activo, lo que indica que la empresa realiza sus ventas a crédito, facilitando la financiación a sus clientes. Este epígrafe ha disminuido levemente a lo largo del periodo, pasando de representar un 34,28 % a un 26,02 % del activo, pudiendo explicarse esto por la menor demanda de sus productos en este periodo.

Por otro lado, la partida de efectivo ha ido perdiendo peso respecto del activo total partiendo de 5,75 % hasta un 4,40 %.

Tabla 2 Porcentajes Verticales del Pasivo

	2019	2018	2017	2016	2015
A) Patrimonio neto	67,37%	72,40%	73,73%	69,96%	64,85%
A-1) Fondos propios	65,28%	70,46%	71,58%	68,46%	63,37%
I Capital	3,55%	3,78%	3,98%	4,09%	4,38%
A-2) Ajustes por cambios de valor	-0,07%	-0,08%	-0,09%	-0,09%	-
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	0,85%	0,67%	0,91%	0,28%	0,27%
B) Pasivo no corriente	6,65%	2,89%	3,03%	5,59%	8,17%
I Provisiones a largo plazo	0,28%	0,89%	0,93%	1,73%	1,31%
II Deudas a largo plazo	6,02%	1,67%	1,59%	3,61%	6,53%
IV Pasivos por impuesto diferido	0,35%	0,33%	0,51%	0,25%	0,33%
C) Pasivo corriente	25,97%	24,72%	23,24%	24,45%	26,98%
III Deudas a corto plazo	8,62%	9,70%	8,15%	2,78%	5,48%
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	15,14%	13,10%	12,77%	19,16%	19,50%
VI Periodificaciones a corto plazo	2,21%	1,91%	2,32%	2,50%	2,00%
Total patrimonio neto y pasivo (A + B + C)	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: Elaboración propia a través de datos proporcionados por Sabi

La estructura financiera de Helios deja ver claramente que su forma de financiación es mayormente a través de fondos propios, en torno a un 67 % en 2019, mientras que los capitales externos aportan poco más del 30 % del total.

El elevado porcentaje de la financiación propia procede en su mayor parte de las reservas, dado que el capital social tan solo representa en torno al 4% del total del patrimonio neto y pasivo. Cabe mencionar también la partida de subvenciones, donaciones y legados, que, a pesar de su menor relevancia, ha crecido paulatinamente durante el periodo debido a las subvenciones concedidas por la Junta de Castilla y León.

Al analizar la composición de los fondos ajenos, se observa una mayor importancia del pasivo corriente, con un 25,97 % frente al 6,65 % del no corriente. Sin embargo, ambos han ido perdiendo peso respecto del total del patrimonio neto y el pasivo durante el periodo 2015-2019, por lo que se ha producido un incremento del neto con la consiguiente disminución del pasivo.

Dentro del pasivo corriente se observa que la partida de acreedores comerciales y otras cuentas a pagar es la que más destaca. Esto supone que gran parte de las deudas derivadas de la actividad de la empresa son con los proveedores de la sociedad, por lo que se trata de pasivos sin coste. No obstante, registra un descenso en su porcentaje, pasando de un 19,50 % en 2015 a un 15,14 % del total del patrimonio neto y pasivo en 2019, lo que puede deberse a una reducción del plazo de pago a los proveedores.

El pasivo no corriente de la empresa tiene muy poca representatividad en la estructura financiera, siendo de tan sólo un 8,17 % en 2015 y en los años posteriores ha ido disminuyendo hasta situarse en un 6,65 %. El descenso general en las partidas que integran el pasivo no corriente, especialmente en las deudas a largo plazo, así como el aumento de la financiación propia por el incremento de las reservas, supone un cambio en la financiación, pues la empresa no reparte una gran parte de su beneficio, sino que lo destina a autofinanciación.

Tabla 3 Porcentajes Verticales de la cuenta de Pérdidas y Ganancias

	2019	2018	2017	2016	2015
A) Operaciones continuadas					
1. Importe neto de la cifra de negocios	100%	100%	100%	100%	100%
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	3,30%	1,54%	-0,04%	2,03%	1,97%
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	0,40%	0,23%	0,31%	0,27%	0,24%
4. Aprovisionamientos	-57,06%	-56,55%	-55,30%	-56,05%	-55,15%
5. Otros ingresos de explotación	0,21%	0,09%	0,07%	0,63%	0,25%
6. Gastos de personal	-12,61%	-12,05%	-11,66%	-11,54%	-11,18%
7. Otros gastos de explotación	-26,21%	-25,77%	-24,58%	-25,07%	-24,54%
8. Amortización del inmovilizado	-3,51%	-3,09%	-2,91%	-2,38%	-2,38%
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	0,18%	0,21%	0,18%	0,02%	0,01%
13. Otros resultados	0,20%	0,06%	0,26%	0,06%	0,06%
A1) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 13)	4,90%	4,70%	6,32%	7,97%	9,28%
14. Ingresos financieros	0,00%	0,10%	0,08%	0,12%	0,27%
15. Gastos financieros	-0,06%	-0,05%	-0,08%	-0,10%	-0,17%
17. Diferencias de cambio	0,00%	-	-0,01%	-0,01%	0,07%
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	-0,44%	-0,92%	-1,20%	-	-
A2) Resultado financiero (14 + 15 + 17 + 18)	-0,50%	-0,87%	-1,20%	0,00%	0,17%
A3) Resultado antes de impuestos (A1 + A2)	4,39%	3,84%	5,13%	7,97%	9,45%
20. Impuestos sobre beneficios	-0,90%	-1,16%	-1,52%	-1,67%	-1,95%
A4) Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas (A3 + 20)	3,49%	2,67%	3,60%	6,31%	7,50%
B) Operaciones interrumpidas					
21. Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos	-	-	-	-	-
A5) Resultado del ejercicio (A4 + 21)	3,49%	2,67%	3,60%	6,31%	7,50%

Fuente: Elaboración propia a través de datos proporcionados por Sabi

Dentro de la cuenta de pérdidas y ganancias la partida que mayor representatividad tiene es la de aprovisionamientos, en torno a un 56 % en los cinco años, oscilando entre unos valores de 94.404.000 € en 2015 y 103.020.000 € en 2019, lo que indica el gran volumen de materia prima y de mercaderías que es necesario para que la empresa lleve a cabo su proceso productivo. Ello

supone que por cada euro que factura, aproximadamente el 55 % va destinado a cubrir ese gasto.

Las otras partidas importantes son las de gastos de personal y de explotación. Los gastos de personal han aumentado levemente, situándose alrededor del 11%-12%, lo que permite observar la importancia de los aproximadamente 700 empleados fijos dentro del modelo de negocio de la empresa. Los otros gastos de explotación suponen en torno al 25 % del total de la cifra de negocios.

En cuanto al resultado de explotación, el resultado que Helios ha obtenido por su actividad ha disminuido significativamente hasta suponer un 4,90 % de la cifra de ventas, habiendo partido de 9,28 % en 2015.

Una vez analizadas todas las partidas anteriores, se llega al resultado del ejercicio. En los últimos cinco años esta partida ha ido disminuyendo desde 12.840.000 € en 2015 hasta llegar a 6.301.000 € en 2019.

5.1.2. Análisis mediante porcentajes horizontales

El análisis horizontal permite determinar la variación absoluta o relativa que ha sufrido cada partida de los estados financieros en un periodo respecto a otro.

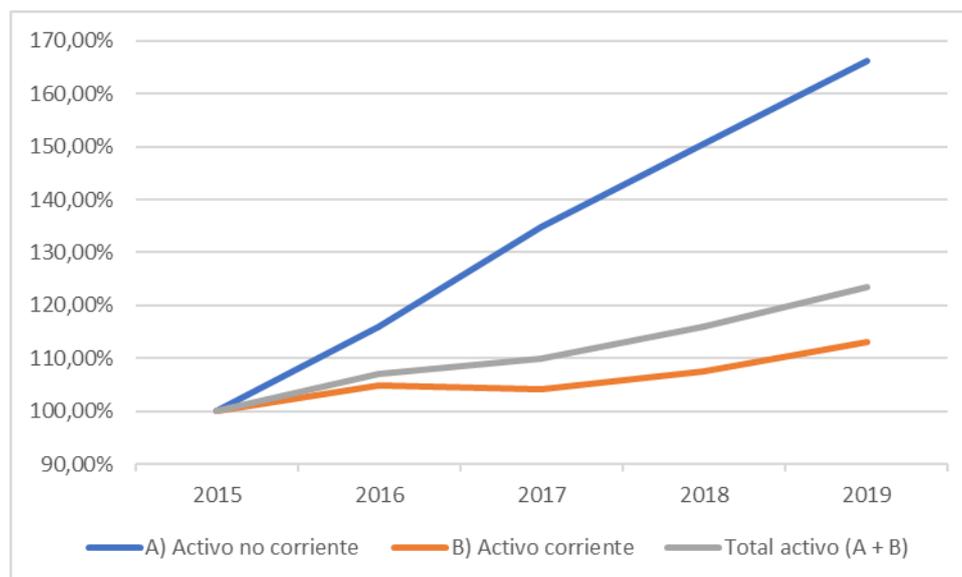
Para analizar la evolución de la empresa durante el transcurso del tiempo, los porcentajes horizontales se han calculado tomando como año base el 2015.

Tabla 4 Porcentajes horizontales del activo

	2019	2018	2017	2016	2015
A) Activo no corriente	166,17%	150,58%	134,74%	115,96%	100%
I Inmovilizado intangible	82,37%	73,84%	83,12%	102,10%	100%
II Inmovilizado material	188,96%	169,58%	147,64%	120,83%	100%
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largc	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100%
V Inversiones financieras a largo plazo	106,82%	106,82%	99,43%	100,00%	100%
VI Activos por impuesto diferido	89,58%	96,70%	98,06%	93,53%	100%
B) Activo corriente	113,01%	107,50%	104,04%	104,98%	100%
II Existencias	132,00%	112,60%	109,23%	108,07%	100%
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	93,66%	101,90%	104,92%	101,44%	100%
V Inversiones financieras a corto plazo	31200%	31300%	14000%	200%	100%
VI Periodificaciones a corto plazo	14,46%	139,67%	23,55%	68,18%	100%
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	94,39%	99,04%	63,41%	105,94%	100%
Total activo (A + B)	123,39%	115,91%	110,04%	107,13%	100%

Fuente: Elaboración propia a través de datos proporcionados por Sabi

Gráfica 5 Porcentajes horizontales del activo



Fuente: Elaboración propia a través de datos proporcionados por Sabi

Durante el periodo analizado, se puede observar el crecimiento progresivo de Helios, llegando a incrementar su activo total en un 23 % durante el periodo analizado.

La mejora de Helios respecto al año 2015 se justifica en parte por el crecimiento de su activo no corriente, que aumenta en un 66 % en los cinco años. La gran importancia que el activo material tiene para la empresa explica el incremento en un 89 % del inmovilizado material a lo largo de los años. Así mismo, en menor proporción, las inversiones financieras a largo plazo han llegado a aumentar en un 7 % desde 2015, mientras que el resto de las partidas de inmovilizado intangible, activos por impuesto diferido e inversiones en empresas del grupo contrarrestan ligeramente dicho aumento.

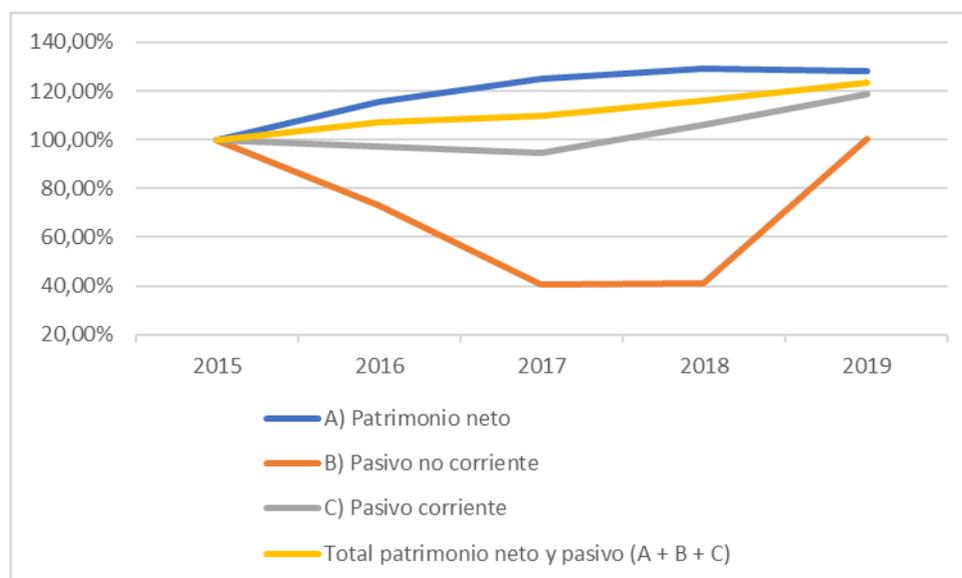
El activo corriente ha experimentado también un relevante crecimiento en este periodo, principalmente debido a las existencias, que en 2019 han supuesto un aumento del 32 % respecto al 2015.

Tabla 5 Porcentajes horizontales del Pasivo

	2019	2018	2017	2016	2015
A) Patrimonio neto	128,21%	129,41%	125,11%	115,57%	100%
A-1) Fondos propios	127,11%	128,88%	124,29%	115,73%	100%
I Capital	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100%
A-2) Ajustes por cambios de valor	166,67%	178,33%	175,00%	180,00%	100%
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	391,95%	289,26%	371,48%	110,40%	100%
B) Pasivo no corriente	100,41%	40,93%	40,74%	73,32%	100%
I Provisiones a largo plazo	26,36%	78,25%	78,25%	141,64%	100%
II Deudas a largo plazo	113,80%	29,67%	26,72%	59,12%	100%
IV Pasivos por impuesto diferido	129,86%	115,62%	169,32%	82,74%	100%
C) Pasivo corriente	118,79%	106,18%	94,80%	97,07%	100%
III Deudas a corto plazo	194,25%	205,31%	163,77%	54,45%	100%
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	95,77%	77,88%	72,04%	105,27%	100%
VI Periodificaciones a corto plazo	136,52%	110,65%	127,86%	133,91%	100%
Total patrimonio neto y pasivo (A + B + C)	123,39%	115,91%	110,04%	107,13%	100%

Fuente: Elaboración propia a través de datos proporcionados por Sabi

Gráfica 6 Porcentajes horizontales del pasivo



Fuente: Elaboración propia a través de datos proporcionados por Sabi

El Patrimonio Neto presenta un crecimiento a lo largo del periodo, llegando a alcanzar un 28 % más de su valor respecto al año base. Dentro de éste, destaca el gran incremento de las subvenciones que le fueron concedidas a Helios en 2017 por la Junta de Castilla y León para fomentar el empleo y en 2018 y 2019 por el Ministerio de Economía, Industria y Competitividad.

También, como se mencionaba anteriormente, el gran peso que representan los fondos propios y su aumento a lo largo del periodo nos indica que la empresa ha optado en su mayor parte por la autofinanciación.

Lo más destacable en cuanto a los pasivos, es el descenso continuado del pasivo no corriente, que en 2017 y 2018 llega a suponer tan solo un 41 % respecto del año base, pero que vuelve a repuntar en el último año. Esto es debido principalmente a las deudas a largo plazo, ya que la empresa ha ido amortizando la deuda en la que ha incurrido al optar por la búsqueda de financiación ajena, dejando de endeudarse para inversiones de largo plazo.

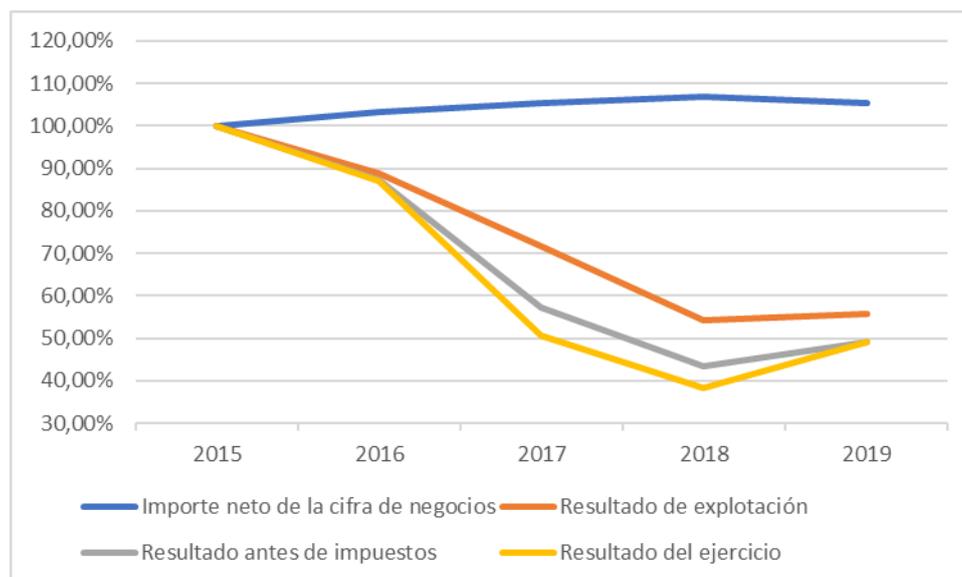
Por otro lado, el pasivo corriente varía siguiendo una tendencia descendiente hasta 2017, repuntando un 19 % en 2019 con respecto al año base. Esto se puede explicar, por una parte, por el incremento de las deudas a corto plazo posiblemente debido a la reclasificación de la deuda, y por la disminución de los acreedores comerciales.

Tabla 6 Porcentajes horizontales de la cuenta de Pérdidas y Ganancias

	2019	2018	2017	2016	2015
A) Operaciones continuadas					
1. Importe neto de la cifra de negocios	105,48%	106,97%	105,39%	103,40%	100%
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	176,27%	83,53%	-1,93%	106,58%	100%
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	173,08%	99,52%	132,45%	114,90%	100%
4. Aprovisionamientos	109,13%	109,69%	105,69%	105,09%	100%
5. Otros ingresos de explotación	89,81%	37,91%	29,15%	262,80%	100%
6. Gastos de personal	119,01%	115,25%	109,90%	106,68%	100%
7. Otros gastos de explotación	112,63%	112,31%	105,56%	105,60%	100%
8. Amortización del inmovilizado	155,34%	138,58%	128,66%	103,31%	100%
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	1876,47%	2282,35%	1894,12%	182,35%	100%
13. Otros resultados	335,45%	100,91%	428,18%	89,09%	100%
A1) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 13)	55,64%	54,23%	71,80%	88,77%	100%
14. Ingresos financieros	1,09%	38,43%	32,97%	44,54%	100%
15. Gastos financieros	38,41%	31,14%	47,06%	64,01%	100%
17. Diferencias de cambio	-0,81%	-	-8,87%	-9,68%	100%
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	36,85%	77,58%	100%	-	-
A2) Resultado financiero (14 + 15 + 16 + 17 + 18)	-308,53%	-543,34%	-736,86%	2,39%	100%
A3) Resultado antes de impuestos (A1 + A2)	49,05%	43,41%	57,15%	87,21%	100%
20. Impuestos sobre beneficios	48,94%	63,67%	82,24%	88,32%	100%
A4) Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas (A3 + 20)	49,07%	38,14%	50,63%	86,92%	100%
B) Operaciones interrumpidas					
21. Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos	-	-	-	-	-
A5) Resultado del ejercicio (A4 + 21)	49,07%	38,14%	50,63%	86,92%	100%

Fuente: Elaboración propia a través de datos proporcionados por Sabi

Gráfica 7 Porcentajes horizontales de la cuenta de Pérdidas y Ganancias



Fuente: Elaboración propia a través de datos proporcionados por Sabi

Continuando con la cuenta de Pérdidas y Ganancias, el importe neto de la cifra de negocios ha ido aumentando levemente durante el periodo hasta alcanzar en 2019 un 5 % más que en 2015.

Tanto el resultado del ejercicio como el resultado de explotación han ido disminuyendo a lo largo de los años. El incremento de las ventas de la empresa y sus ingresos de explotación se han visto contrarrestados por el aumento de los gastos de personal, de otros gastos de explotación y aprovisionamientos, con porcentajes de 19 %, 13 % y 9 % en 2019.

En lo que respecta al resultado financiero de la empresa, éste ha ido disminuyendo hasta alcanzar valores negativos debido al menor nivel de endeudamiento financiero de Helios. Esto se debe al deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros, que en 2017 alcanzó una cifra negativa de alrededor de 2 millones de euros, volviendo a aumentar los valores en los dos últimos años.

5.2. Análisis de la rentabilidad

Continuando con el estudio de la empresa, se observará la capacidad de la empresa para generar beneficios mediante la realización del análisis de su rentabilidad económica y financiera.

5.2.1. Análisis de la rentabilidad económica

Esta rentabilidad indica el rendimiento del activo, a partir de los capitales invertidos y recursos disponibles, con independencia de su financiación, lo que determina la capacidad de la empresa para generar beneficios.

La forma que se utiliza para el cálculo de la misma es la siguiente:

$$\text{Rentabilidad Económica} = \frac{\text{Resultado antes de intereses e Impuestos}}{\text{Activo total medio}}$$

En esta, el resultado antes de intereses e impuestos se identifica con el resultado antes de impuestos prescindiendo de los gastos financieros que ocasiona la financiación ajena.

Tabla 7 Rentabilidad Económica

	2019	2018	2017	2016	2015
Rentabilidad económica	5,90%	5,54%	7,58%	12,14%	14,88%

Fuente: Elaboración propia a través de datos proporcionados por Sabi

Como se observa, la empresa Helios obtuvo unas cifras de rentabilidad económica bastante elevadas al comienzo del periodo, superiores al 10 %, logrando sacar un buen rendimiento a sus activos con un 14,88 % en 2015, lo que se traduce en que la empresa tiene un beneficio antes de intereses e impuestos de 0,1488 € por cada euro invertido en sus activos.

Desde entonces, esa cifra ha ido disminuyendo progresivamente a lo largo de los años a medida que el nivel de beneficios aumenta en menor proporción que el activo, llegando a obtener un 5,90 % en 2019.

Para profundizar en el análisis de la rentabilidad económica, ésta puede descomponerse en el producto de dos factores: el margen de beneficio sobre ventas, que mide el beneficio obtenido por cada euro facturado, y la rotación de activos, que muestra la eficiencia con la que la empresa utiliza sus activos para generar ingresos de ventas.

$$\text{Rentabilidad Económica (RE)} = \text{Margen sobre ventas} \times \text{Rotación de activos}$$

$$\text{Margen sobre ventas} = \frac{\text{Resultado antes de intereses e Impuestos}}{\text{Ventas}}$$

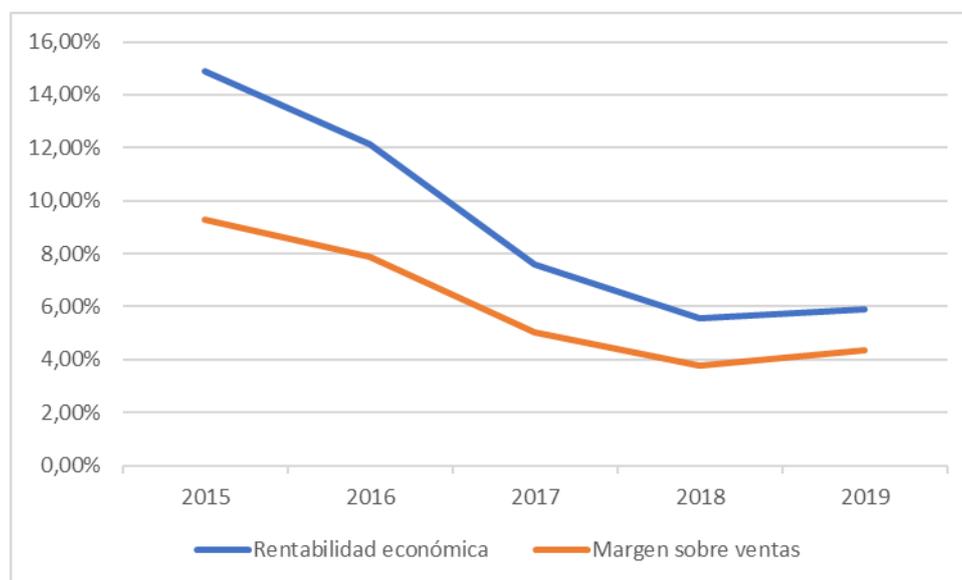
$$\text{Rotación de activos} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo total medio}}$$

Tabla 8 Margen sobre ventas y rotación de activos

	2019	2018	2017	2016	2015
Rentabilidad económica	5,90%	5,54%	7,58%	12,14%	14,88%
Margen sobre ventas	4,33%	3,79%	5,05%	7,87%	9,28%
Rotación de activos	1,36	1,46	1,50	1,54	1,60

Fuente: Elaboración propia a través de datos proporcionados por Sabi

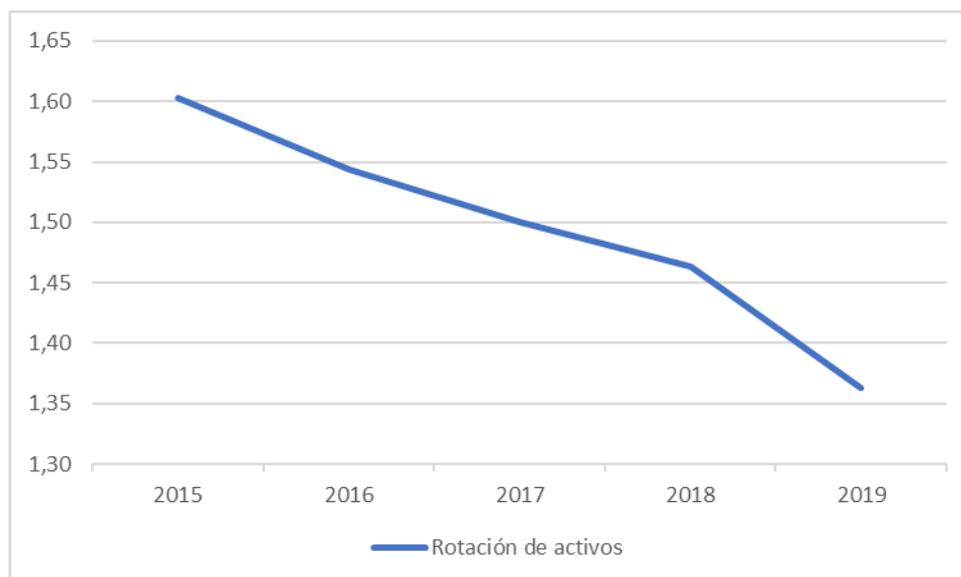
Gráfica 8 Evolución de la rentabilidad económica y margen sobre ventas



Fuente: Elaboración propia a través de datos proporcionados por Sabi

Al analizar los componentes de la rentabilidad económica, se observa que gran parte de su tendencia a la baja es debida a la disminución del margen, el cual ha ido reduciéndose desde 2015, año en el que logró un 9,28 %, hasta alcanzar un margen de tan solo el 4,33 % en 2019. Esto indica que por euro facturado la empresa obtiene una ganancia del 4,33 %, una cifra más ajustada que al comienzo del periodo.

Gráfica 9 Evolución de la rotación de activos



Fuente: Elaboración propia a través de datos proporcionados por Sabi

Igualmente, la rotación de activos ha experimentado una evolución decreciente desde 2015, partiendo de 1,60, hasta 2019 cuando alcanza un valor de 1,36. Pese al descenso a lo largo del periodo en los resultados de la empresa en proporción a lo que invierte en su activo, Helios trabaja con una rotación de activos elevada, vendiendo 1,36 € por cada euro de activos que posee.

Observando la evolución de estos factores se puede apreciar como la empresa ha disminuido su rentabilidad económica al no poder mantener un mayor margen sobre ventas y a la menor rotación de los activos.

5.2.2. Análisis de la rentabilidad financiera

La rentabilidad financiera nos indica los beneficios económicos obtenidos por la empresa a partir de sus propios recursos y de las inversiones realizadas. Se calcula mediante la fórmula:

$$\text{Rentabilidad Financiera (RF)} = \frac{\text{Resultado antes de intereses e Impuestos}}{\text{Patrimonio Neto Medio}}$$

Tabla 9 Rentabilidad Financiera

	2019	2018	2017	2016	2015
Rentabilidad financiera	8,58%	7,69%	10,70%	18,23%	24,68%

Fuente: Elaboración propia a través de datos proporcionados por Sabi

La rentabilidad de los recursos propios de Helios, al igual que ocurre con la rentabilidad económica, es elevada al comienzo del periodo, donde los

accionistas llegan a ganar 24,68 € por cada cien euros invertidos en la empresa. Sin embargo, su rentabilidad financiera ha seguido una tendencia decreciente, obteniendo un 7,69 % en 2018 y 8,58 % en el último año, explicada por la disminución del resultado antes de impuestos a lo largo del periodo, con repunte en 2019.

Para estudiar la relación entre la rentabilidad económica y la rentabilidad financiera, ésta última se descompone de la siguiente forma:

$$RF = RE + (RE - CF) \times L$$

Siendo:

$$CF: \text{Coste de la deuda: } CF = \frac{\text{Gastos financieros}}{\text{Pasivo Total}}$$

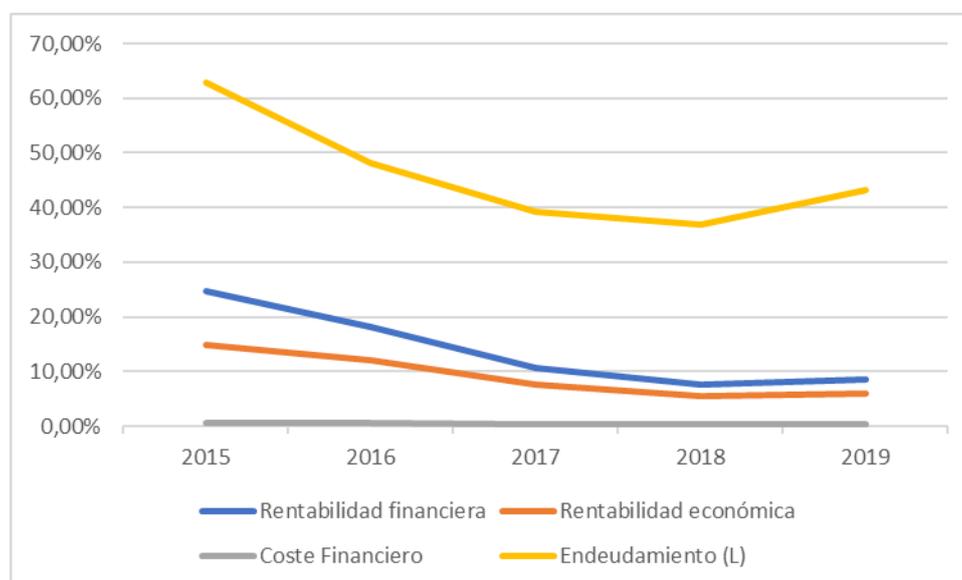
$$L: \text{Endeudamiento: } L = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

Tabla 10 Descomposición de la rentabilidad financiera

	2019	2018	2017	2016	2015
Rentabilidad financiera	8,58%	7,69%	10,70%	18,23%	24,68%
Rentabilidad económica	5,90%	5,54%	7,58%	12,14%	14,88%
Coste Financiero	0,28%	0,27%	0,40%	0,50%	0,70%
Endeudamiento (L)	0,43	0,37	0,39	0,48	0,63

Fuente: Elaboración propia a través de datos proporcionados por Sabi

Gráfica 10 Descomposición de la rentabilidad financiera



Fuente: Elaboración propia a través de datos proporcionados por Sabi

También resulta interesante el cálculo del apalancamiento financiero, que permite determinar el incremento de la cantidad de dinero que podemos destinar

a una inversión empleando el endeudamiento en vez de llevarla a cabo únicamente con fondos propios.

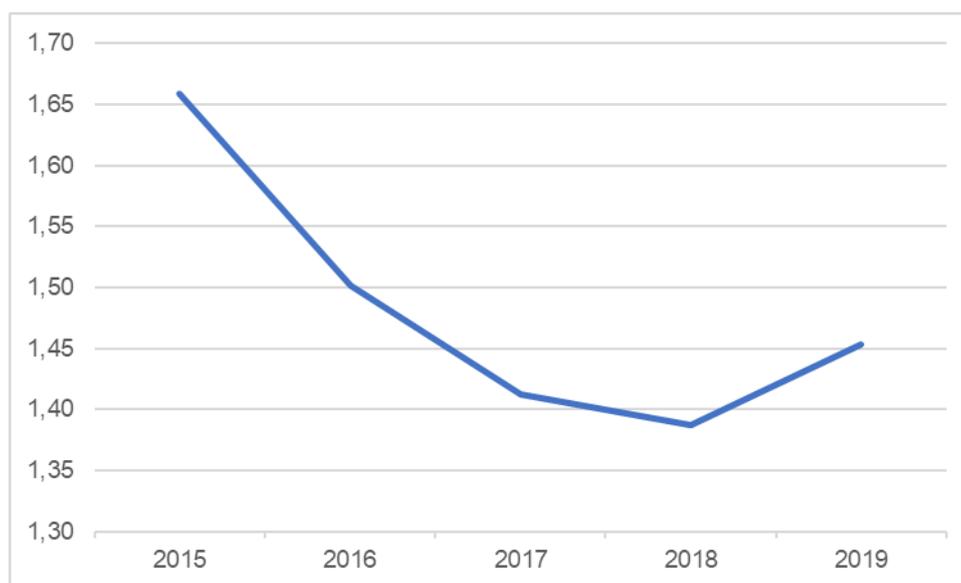
$$\text{Apalancamiento Financiero} = \frac{\text{Rentabilidad Financiera}}{\text{Rentabilidad Económica}}$$

Tabla 11 Apalancamiento financiero

	2019	2018	2017	2016	2015
Apalancamiento Financiero	1,45	1,39	1,41	1,50	1,66

Fuente: Elaboración propia a través de datos proporcionados por Sabi

Gráfica 11 Apalancamiento financiero



Fuente: Elaboración propia a través de datos proporcionados por Sabi

Como se observa en la tabla y en la gráfica 11, el apalancamiento financiero es mayor a la unidad en todo el periodo analizado, lo que se traduce en un efecto apalancamiento financiero positivo, es decir, el uso de la deuda permite aumentar la rentabilidad financiera de la empresa, por lo que les es conveniente seguir endeudándose en esas mismas condiciones.

No obstante, los datos muestran cómo el efecto apalancamiento va disminuyendo, por lo que la empresa se ha ido endeudando menos, debiéndose esto principalmente a la bajada progresiva de su rentabilidad económica en los últimos cuatro años, lo que implica que la empresa realiza una mayor inversión de capital propio, reduciendo la rentabilidad de sus accionistas.

En la gráfica 10, al comparar la rentabilidad económica con la financiera a lo largo de la serie, se observa que ambas siguen una tendencia similar a la baja y

al alza, pesando más la gestión económica que la financiera en la empresa, y que el margen entre la RE y la RF va disminuyendo en los últimos años.

Se puede concluir con que las causas de la disminución de la RF de Helios en los últimos años son, por un lado, la disminución de la RE y por otro, la disminución del apalancamiento financiero, explicado por el menor endeudamiento pese a disminuir cada año el coste financiero, excepto en 2019, cuando también se incrementa ligeramente el endeudamiento.

5.3. Análisis del riesgo

Finalmente, se analizará el riesgo económico, aquel relativo al negocio de la empresa: producción y compra de materias primas a un precio, venta a clientes adecuados, etc., y el riesgo financiero, relacionado con los flujos de cobros y pagos, la forma de financiación, la gestión de la tesorería, el coste financiero, etc.

5.3.1. Análisis del riesgo económico

El riesgo económico es aquel que provoca dificultades para garantizar el resultado de explotación de la empresa y que viene dado por factores que pueden tener un impacto directo en la empresa, generados por los sucesos que puedan darse en el mercado en el que se mueve la empresa, independientemente de su situación financiera.

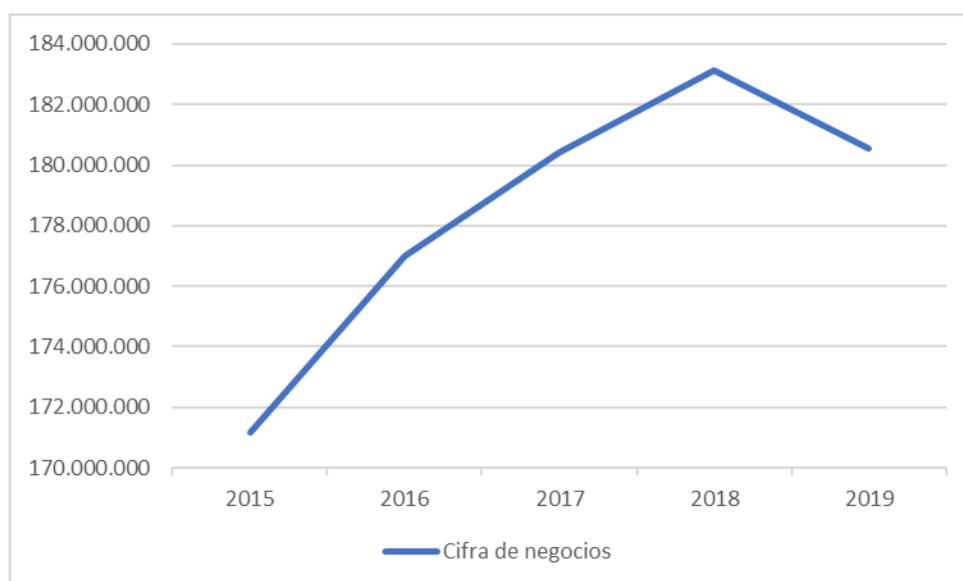
Este riesgo se analiza mediante el estudio de la evolución de la cifra de negocios:

Tabla 12 Cifra de negocios y su evolución

	2019	2018	2017	2016	2015
Cifra de negocios	180.555.000	183.117.000	180.407.000	177.000.000	171.181.000
Variación interanual	-1,40%	1,50%	1,92%	3,40%	4,95%

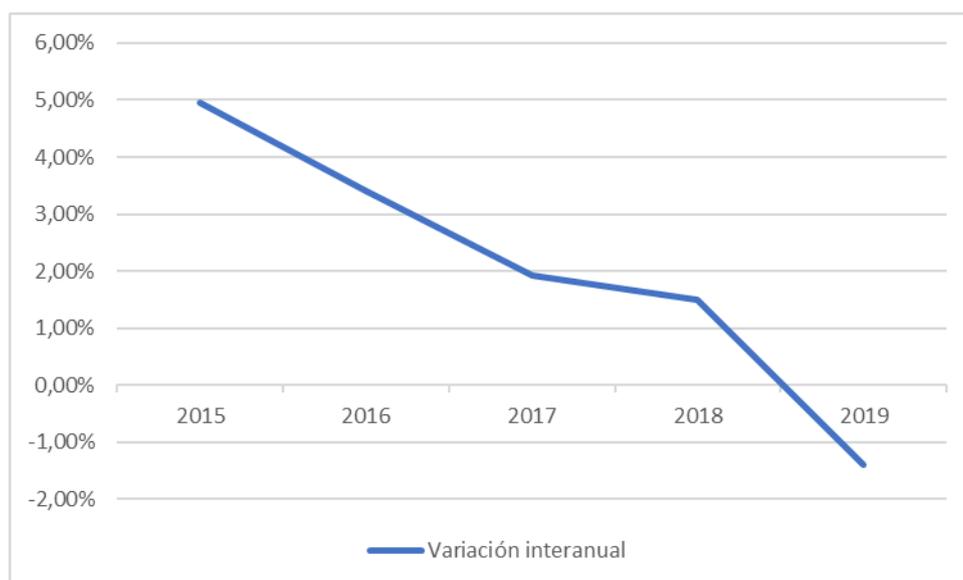
Fuente: Elaboración propia a través de datos proporcionados por Sabi

Gráfica 12 Evolución de la cifra de negocios



Fuente: Elaboración propia a través de datos proporcionados por Sabi

Gráfica 13 Variación interanual de la cifra de negocio



Fuente: Elaboración propia a través de datos proporcionados por Sabi

Observando los datos, destaca el crecimiento constante de la cifra de negocios, pasando de aproximadamente 171 millones de euros en 2015 a 181 millones en 2019. Analizando la variación interanual, positiva durante la mayor parte del periodo, puede verse que desde 2015, la cifra de negocios va aumentando en menor medida en los años posteriores, llegando a descender finalmente en 2019.

Teniendo todo ello en cuenta, se llega a la conclusión de que, en general, la empresa Helios posee un riesgo económico bajo debido a la buena situación en

la que se encuentra por el continuo aumento de su cifra de negocios a lo largo del periodo, pese al descenso de ésta en el último año.

5.3.2. Análisis del riesgo financiero

El riesgo financiero es la probabilidad de que ocurra algún evento con consecuencias financieras negativas para la empresa. Hace referencia a la falta de seguridad que transmite el rendimiento de la inversión debida a los cambios producidos en la situación económica del sector en el que opera la empresa.

El riesgo de crédito se relaciona con la capacidad de la empresa para hacer frente a todo tipo de pagos en el momento oportuno. Para la valoración de esta capacidad se toma como referencia un determinado horizonte temporal para su cumplimiento, diferenciando un riesgo de crédito a corto y a largo plazo.

5.3.2.1. *Riesgo de crédito a corto plazo*

Para llevar a cabo el análisis del riesgo de crédito a corto plazo es necesario abordar los siguientes aspectos:

- Capital circulante o Fondo de Maniobra:

Es la parte del activo circulante que se financia con recursos financieros permanentes (Patrimonio Neto y Pasivo No Corriente) e indica si la empresa posee recursos suficientes para cubrir sus obligaciones de vencimiento más próximo. Por lo tanto, su control resulta muy importante para garantizar la liquidez y solvencia de la empresa a corto plazo.

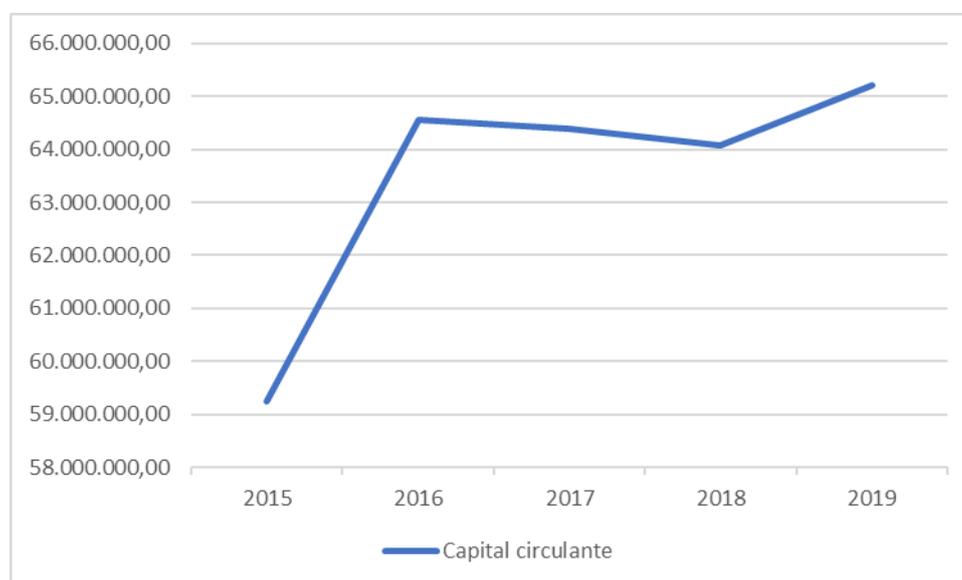
$$\text{Capital Circulante (Fondo de Maniobra)} = \text{Activo Circulante} - \text{Pasivo Circulante}$$

Tabla 13 Capital Circulante

	2019	2018	2017	2016	2015
Capital circulante	65.218.000	64.072.000	64.390.000	64.550.000	59.236.000

Fuente: Elaboración propia a través de datos proporcionados por Sabi

Gráfica 14 Capital Circulante



Fuente: Elaboración propia a través de datos proporcionados por Sabi

A través del estudio del capital circulante se observa que, pese a la ralentización de su crecimiento desde 2016, año a partir del cual la diferencia entre activo y pasivo circulante fue cada vez menor, y pese a su descenso hasta 2018, la empresa dispone de liquidez suficiente para hacer frente a sus deudas a corto plazo, ya que el capital circulante se mantiene positivo a lo largo del periodo, aumentando en el último año y conservando así una posición financiera de equilibrio.

- Necesidades operativas de fondos (NOF):

Muestra cuánta inversión en circulante (efectivo y activos de liquidez inmediata) es necesaria para que la empresa cubra los gastos operativos y desarrolle su actividad.

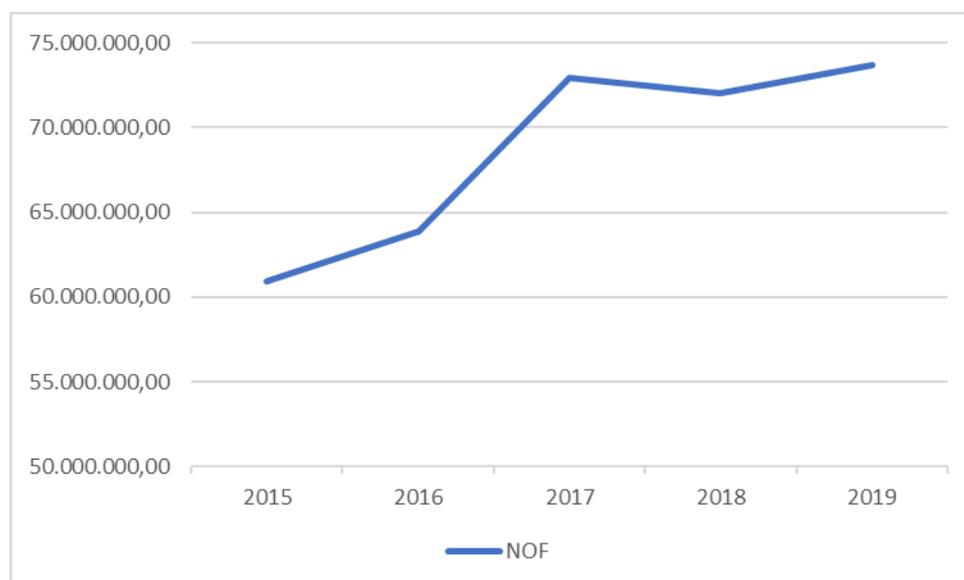
$$NOF = Existencias + Deudores comerciales - Acreedores comerciales$$

Tabla 14 Necesidades Operativas de Fondos

	2019	2018	2017	2016	2015
NOF	73.668.000	72.020.000	72.922.000	63.907.000	60.906.000

Fuente: Elaboración propia a través de datos proporcionados por Sabi

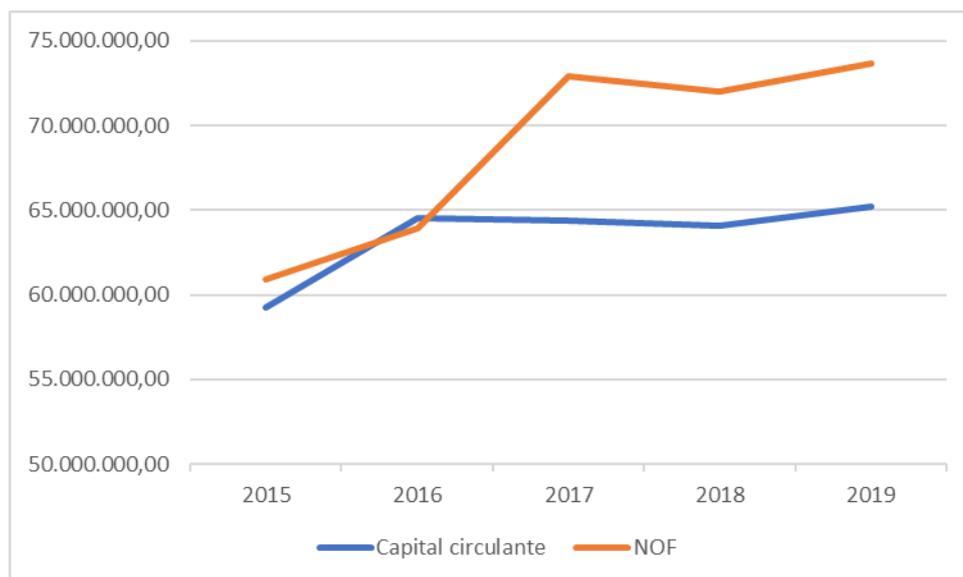
Gráfica 15 Necesidades Operativas de Fondos



Fuente: Elaboración propia a través de datos proporcionados por Sabi

Helios ha presentado unas necesidades operativas de fondos positivas durante todo el periodo, creciendo hasta 2017 y descendiendo ligeramente en 2018 para volver a repuntar en el último año hasta alcanzar el valor de 73.668.000 €, que representa la financiación adicional que la empresa debe conseguir fuera del ciclo de explotación, ya que éste no es financieramente suficiente.

Gráfica 16 Comparación Fondo de maniobra y NOF



Fuente: Elaboración propia a través de datos proporcionados por Sabi

Para valorar la posición real de liquidez de la empresa, en la gráfica 16 se comparan los dos conceptos, pudiendo observar que las NOF se han mantenido por encima del Fondo de maniobra durante la mayor parte del periodo, lo que indica que Helios necesita acudir a financiación externa para cubrir sus necesidades operativas o mejorar su fondo de maniobra, por ejemplo, ampliando el plazo de pago a sus acreedores, reduciendo el plazo de cobros de sus deudores, o reduciendo el plazo de producción y almacenaje, con el objetivo de aumentar el equilibrio.

- Estado de Flujos de Efectivo de las Actividades de Explotación:

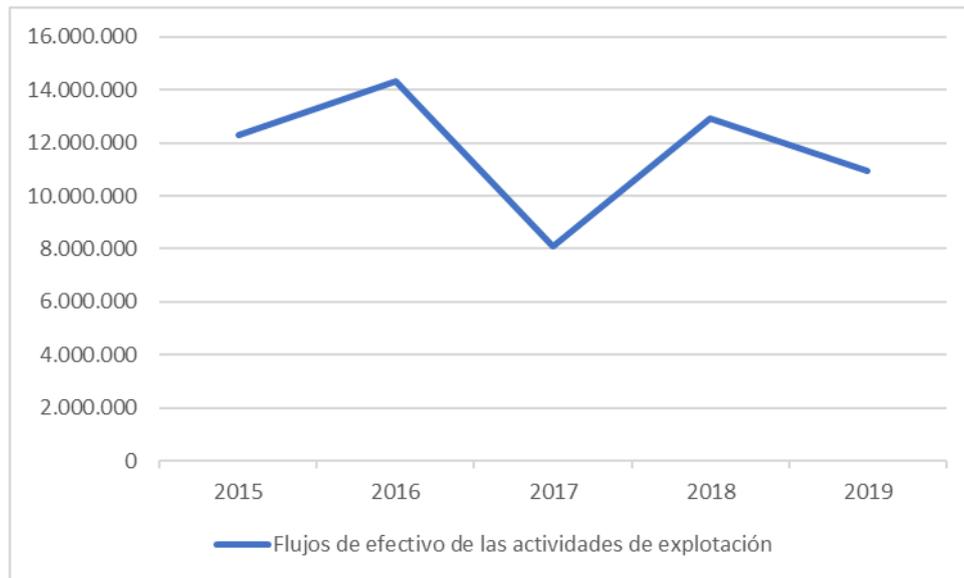
Al mismo tiempo, para comprobar si la empresa ha llevado a cabo de forma correcta la utilización del efectivo o equivalentes financieros resulta interesante analizar el estado de flujos de efectivo de las actividades de explotación de Helios.

Tabla 15 Flujos de efectivo de las actividades de explotación (euros)

	2019	2018	2017	2016	2015
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos	7.935.000	7.023.000	9.247.000	14.109.000	16.179.000
2. Ajustes del resultado	6.504.000	6.653.000	6.672.000	4.277.000	4.031.000
3. Cambios en el capital corriente	-1.364.000	65.000	-8.795.000	-2.171.000	-6.297.000
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	-2.125.000	-795.000	994.000	-1.909.000	-1.635.000
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (1 + 2 + 3 + 4)	10.950.000	12.946.000	8.118.000	14.306.000	12.278.000

Fuente: Elaboración propia a través de datos proporcionados por Sabi

Gráfica 17 Flujos de efectivo de las actividades de explotación



Fuente: Elaboración propia a través de datos proporcionados por Sabi

Como se puede observar, los flujos de efectivo de las actividades de explotación (FEAE) son positivos durante todos los ejercicios analizados. Esto quiere decir que la actividad ordinaria de la empresa ha generado la suficiente tesorería o efectivo para poder hacer frente a las necesidades surgidas durante el desarrollo del ciclo productivo.

Como se observa en la gráfica 17, los FEAE muestran una tendencia creciente en los ejercicios 2015-2016 y 2017-2018, descendiendo en el último ejercicio analizado. Los FEAE, que en 2016 ascendían a 14.306.000€, pasaron en 2017 a poco más de 8 millones de €, lo que supuso una reducción de un 43,25 %. En el ejercicio 2019 se produce de nuevo un descenso de este flujo, llegando a alcanzar un valor de en torno a 11 millones de €, esto es, una disminución de un 15,42% en el último año.

En general, a lo largo del período analizado se ha producido un descenso en los FEAE de un 10,82 % debido principalmente a la variación de los cambios en el capital corriente.

Aunque los FEAE hayan caído en el último ejercicio, en todos los ejercicios analizados los flujos son positivos, lo que supone una buena señal para Helios, que puede hacer frente a los pagos a corto plazo ligados a la actividad de

explotación y todavía puede utilizar el sobrante de efectivo de dicha actividad para las actividades de inversión y financiación.

- Ratios de riesgo a corto plazo:

Para analizar la situación de liquidez de la empresa se analizarán también los ratios de solvencia, liquidez y tesorería.

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

$$\text{Liquidez} = \frac{\text{Activo Corriente} - \text{Existencias} - \text{ANMV}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

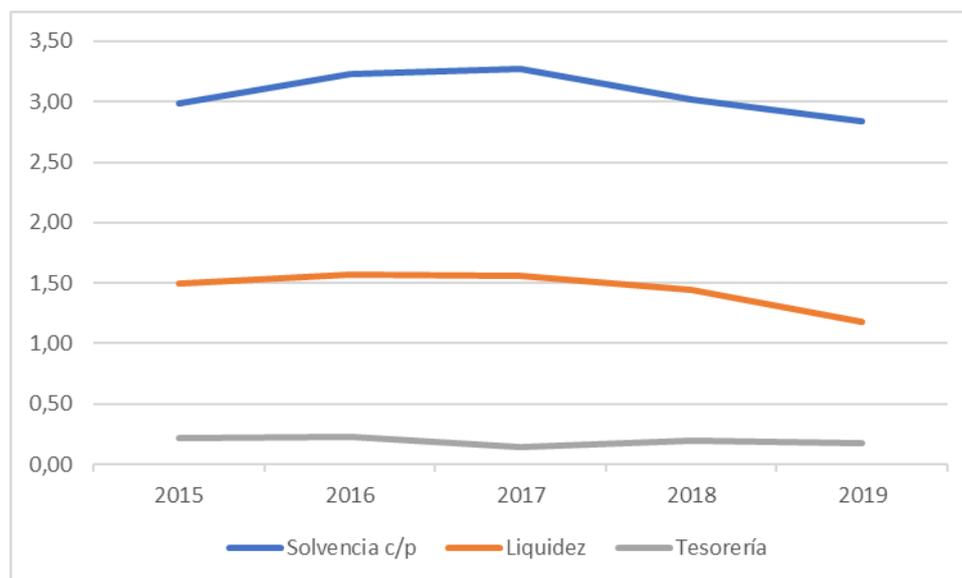
$$\text{Tesorería} = \frac{\text{Efectivo y otros activos líquidos equivalentes}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Tabla 16 Ratios de riesgo a corto plazo

	2019	2018	2017	2016	2015
Solvencia c/p	2,84	3,02	3,27	3,23	2,98
Liquidez	1,18	1,44	1,56	1,57	1,49
Tesorería	0,17	0,20	0,14	0,23	0,21

Fuente: Elaboración propia a través de datos proporcionados por Sabi

Gráfica 18 Ratios de riesgo a corto plazo



Fuente: Elaboración propia a través de datos proporcionados por Sabi

El ratio de solvencia a corto plazo nos indica la capacidad de la empresa para atender las obligaciones que vencen en el corto plazo con su activo más

líquido. Analizando la gráfica, a pesar de que la solvencia ralentiza su crecimiento en 2017, llegando a descender ligeramente en los dos últimos años, se observa la tendencia positiva que ésta sigue en general a lo largo del tiempo. Por ello, se puede afirmar que Helios es una empresa solvente a corto plazo, contando con casi el triple de activos que de pasivos corrientes en los años estudiados, teniendo al final del periodo 2,84 € de activo corriente por cada euro de pasivo corriente que posee, mostrando así su capacidad para hacer frente las deudas a corto plazo.

La liquidez hace referencia a la solvencia a más corto plazo ya que, al contar solo con los activos más líquidos, se resta del Activo Circulante la partida de Existencias.

En los datos obtenidos, pese a su disminución al final del periodo, se observa que la liquidez se mantiene en torno a 1,5 los cuatro primeros años, esto es, que por cada euro de pasivo corriente la empresa cuenta con 1,5 euros de activo circulante, lo que indica que Helios no tiene problemas de liquidez pudiendo hacer frente a todos sus pagos a corto plazo.

Por último, el ratio de tesorería mide la capacidad de la empresa para atender a sus deudas a corto plazo, teniendo únicamente en cuenta el efectivo al ser la partida más líquida del activo. La gráfica muestra que el ratio de tesorería de Helios varía en torno a 0,20, por lo que la empresa corre el riesgo de no poder abarcar los compromisos financieros a corto plazo únicamente con el efectivo, aunque habría que tener en cuenta con qué otras posibilidades de obtener liquidez cuenta la empresa, como la búsqueda de créditos de entidades financieras o la realización de aportes propios o de terceros asociados a la empresa.

5.3.2.2. *Riesgo de crédito a largo plazo*

En el estudio del análisis a corto plazo, se ha visto que lo más importante es el análisis de la liquidez con la que la empresa hace frente al pago de sus deudas a corto plazo. Por el contrario, este riesgo se relaciona con la solvencia, es decir, con la estabilidad de la empresa y la capacidad de la empresa para el pago de sus deudas a largo plazo.

Para este tipo de análisis se estudiará la solvencia a largo plazo mediante distintos indicadores:

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

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

$$\text{Ratio de Endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

$$\text{Ratio de Endeudamiento a l/p} = \frac{\text{Pasivo No Corriente}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

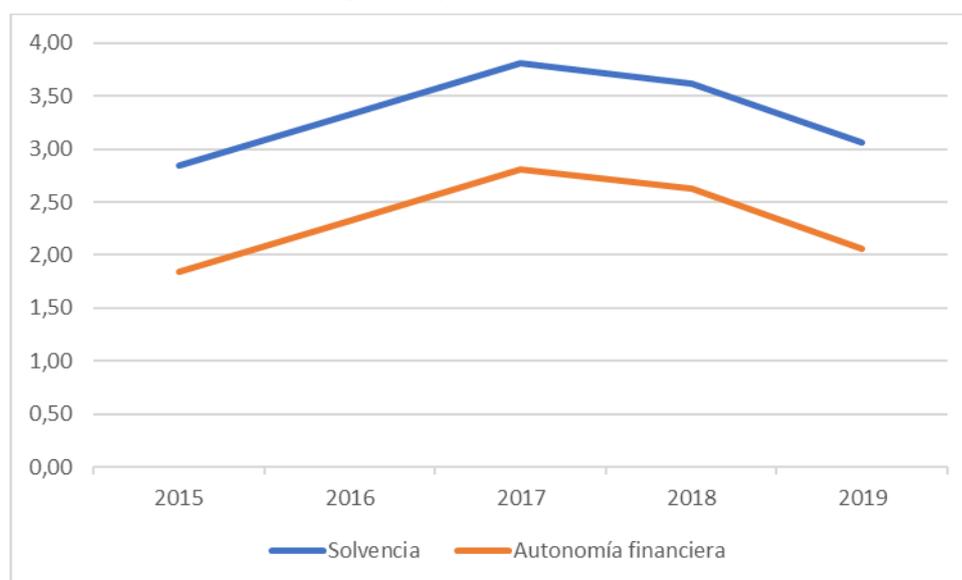
$$\text{Ratio de Endeudamiento a c/p} = \frac{\text{Pasivo Corriente}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

Tabla 17 Ratios de riesgo a largo plazo

	2019	2018	2017	2016	2015
Solvencia	3,07	3,62	3,81	3,33	2,84
Autonomía financiera	2,07	2,62	2,81	2,33	1,84
Endeudamiento	0,48	0,38	0,36	0,43	0,54
Endeudamiento a l/p	0,10	0,04	0,04	0,08	0,13
Endeudamiento a c/p	0,39	0,34	0,32	0,35	0,42

Fuente: Elaboración propia a través de datos proporcionados por Sabi

Gráfica 19 Ratios de riesgo a largo plazo: solvencia y autonomía financiera



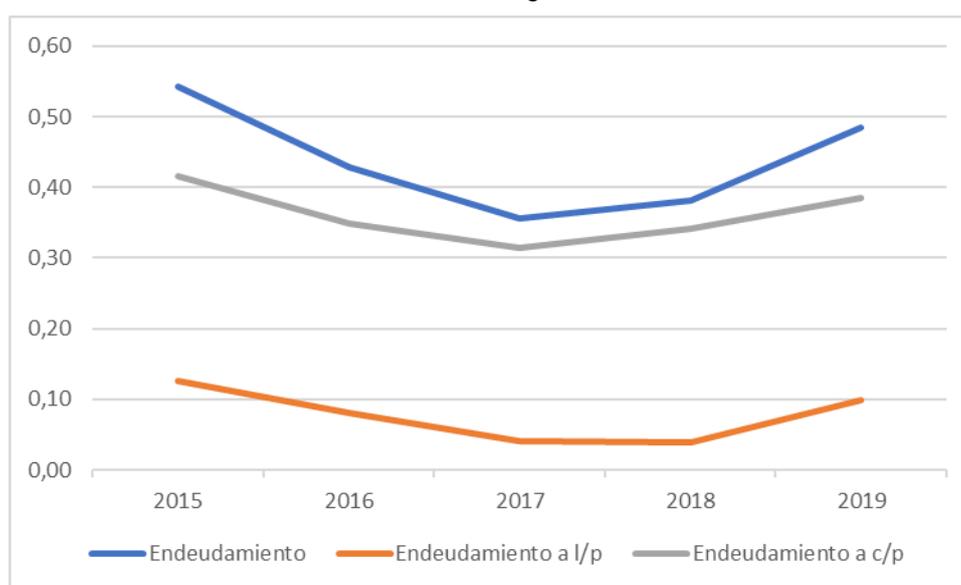
Fuente: Elaboración propia a través de datos proporcionados por Sabi

Al evaluar la relación entre el activo y el pasivo total, se observa que Helios es una empresa solvente con un ratio que se ha mantenido creciente hasta 2017,

llegando a ser el activo casi cuatro veces mayor que el pasivo, descendiendo en los dos últimos años, pero contando aun así con 3,07 € de activo por cada euro de pasivo.

La autonomía financiera hace referencia a la capacidad de la empresa de financiarse con recursos propios. En los datos se puede observar que el ratio de autonomía financiera de Helios sigue la tendencia al alza de la solvencia, de forma que la capacidad de la empresa para cumplir con sus compromisos financieros a largo plazo va en aumento hasta el año 2017, dependiendo en menor medida del capital prestado. A pesar del descenso en 2018 y 2019, en el que se recurre más a la financiación ajena, la empresa mantiene un valor óptimo de autonomía financiera a lo largo del periodo, pudiendo prescindir de un endeudamiento.

Gráfica 20 Ratios de riesgo: endeudamiento



Fuente: Elaboración propia a través de datos proporcionados por Sabi

El ratio de endeudamiento es lo opuesto al ratio de autonomía financiera e indica el nivel de endeudamiento de la empresa, al relacionar la financiación ajena con los recursos propios.

La gráfica 20 muestra la situación financiera del periodo, pudiendo observar que la empresa ha acudido en menor medida a la financiación ajena durante los primeros años. El resultado nos muestra un ligero repunte de la deuda externa de 2017 a 2019 presentando este último año un valor del 0,48, lo que se traduce en que, por cada euro de financiación propia, 0,48 euros corresponden a la

financiación ajena. De esta forma, la tendencia del endeudamiento durante los tres primeros años analizados es a la baja, al seguir la empresa optando por la autofinanciación, y pese al nuevo ascenso de éste al final del periodo, el endeudamiento se mantiene en unos valores que no deberían suponer problemas para la empresa.

El ratio de endeudamiento se puede descomponer en el ratio de endeudamiento a corto plazo y a largo plazo, indicando en cada uno el peso de la financiación de cada tipo de deuda con relación a los fondos propios.

Como se observa en la gráfica, la disminución del ratio de endeudamiento con aumento al final del periodo comentada anteriormente, se debe en mayor medida a la deuda externa de la empresa a corto plazo, moviéndose en torno a un valor promedio del 0,36, mientras que la variación y el valor del endeudamiento en el largo plazo al final de la serie resultan poco significativos, superando el 4% o el 10 % del patrimonio neto.

6. CONCLUSIÓN

El análisis económico y financiero de la empresa Dulces y Conservas Helios S.A. revela que la situación económico-financiera de la empresa ha ido debilitándose ligeramente durante el periodo 2015-2019. Pese a ello, los buenos resultados de Helios en la última década le han permitido mantenerse como una de las empresas líderes en el sector, reforzando de nuevo su posición en el mercado en el último año analizado.

Respecto al balance, la empresa ha visto aumentadas todas sus masas patrimoniales durante el periodo 2015-2019, alcanzando de esta forma una mejor situación respecto al año base estudiado. El epígrafe de existencias resulta el más importante dentro del activo de Helios, seguido de deudores comerciales y del inmovilizado material, lo que indica que el valor de su negocio se encuentra tanto en los proyectos que realizan a corto plazo como en el inmovilizado del que dispone para poder llevar a cabo la elaboración de sus productos.

Respecto a la financiación, Helios es una empresa cuya financiación proviene en mayor medida de capitales propios, llegando éstos a suponer el 67 % del total de la financiación de Helios en 2019. Asimismo, la financiación ajena se ha visto

incrementada respecto a 2015, principalmente observado por el aumento del pasivo corriente, que representa un 26 % respecto del total del patrimonio neto y pasivo. En menor proporción, las deudas a largo plazo han aumentado, aunque el pasivo no corriente tan solo supone el 7 % del total de la financiación.

En lo que se refiere la cuenta de resultados, destaca la partida de aprovisionamientos, sin dejar de tener en cuenta otros gastos representativos que igualmente han ido en aumento, como son los de personal y otros gastos de explotación. El incremento mínimo de la cifra de negocios, alcanzando un 5% más en 2019 respecto al inicio del periodo y el aumento de los gastos mencionado anteriormente, se refleja en la disminución de hasta la mitad del resultado de su ejercicio. No obstante, el comienzo de la posible recuperación que se aprecia en el último año muestra que la empresa es capaz de gestionar adecuadamente su actividad productiva y de generar beneficios en su actividad de explotación.

Por otro lado, aunque Helios es una empresa que presenta buenos niveles de rentabilidad económica, superando el 10 % al comienzo del periodo, ha ido empeorando sus resultados a lo largo del tiempo, situándose ésta en torno al 7 % en 2019, debido a la incidencia directa de la disminución de su margen de ventas y la rotación de activos.

Algo similar ocurre con la rentabilidad financiera, que, pese a sus valores bastante elevados, especialmente al inicio del periodo, con casi el 25 %, va descendiendo tal y como lo hacen el endeudamiento y la rentabilidad económica a medida que pasa el tiempo.

Sin embargo, al final del periodo se observa cómo los ratios han ido estabilizándose, consiguiendo la menor disminución e incluso repunte de sus valores, lo que le sigue permitiendo a la empresa aprovechar el efecto apalancamiento positivo y aumentar así la rentabilidad de sus accionistas.

En cuanto al riesgo financiero, pese al descenso en los valores de solvencia, liquidez y autonomía financiera en los últimos años, éstos se mantienen lo suficientemente elevados como para garantizar que Helios es una empresa bastante solvente tanto a corto como a largo plazo y que con seguridad va a

poder hacer frente a todas sus posibles deudas en un futuro, sin que exista riesgo financiero alguno para la compañía.

Por tanto, como conclusión, se puede afirmar que Dulces y Conservas Helios, a pesar de este periodo de recesión, presenta una situación económico-financiera favorable, siendo una empresa que ha demostrado ser rentable y que posee buenas cifras, situándola entre las más grandes del sector.

No obstante, el cambio de escenario, en descenso, que viene observándose en sus resultados de los últimos años podría suponer una señal de que la empresa debería reforzar su posición competitiva en el mercado, manteniendo e incrementando su capacidad de innovación para mejorar la actividad y eficiencia de la empresa y controlar así las posibles amenazas que puedan perjudicar su gestión interna.

7. BIBLIOGRAFÍA

- Archel Domenech, P. et al. (2018): Estados contables: Elaboración, análisis e interpretación. Editorial: Pirámide

- Íñiguez Sánchez, R. y Garrido Miralles, P. (2021): Análisis de estados contables: Elaboración e interpretación de la información financiera. Editorial: Pirámide

Recursos electrónicos:

- Castilla y León Económica: El CEO del Grupo Helios enfatiza que las crisis, los cambios y los conflictos “se combaten con cabeza, corazón y coraje”. Disponible en: <https://www.castillayleoneconomica.es/el-ceo-del-grupo-helios-enfatiza-que-las-crisis-los-cambios-y-los-conflictos-se-combaten-con/> [Consulta: 16/11/21]

- Federación Española de Industrias de Alimentación y Bebidas (FIAB): Informe Económico 2019. Disponible en: https://fiab.es/es/archivos/documentos/INFECO_2019.pdf [Consulta: 18/11/21]

- Federación Española de Industrias de Alimentación y Bebidas (FIAB): Informe Económico 2020. Disponible en: https://fiab.es/es/archivos/documentos/INFECO_FIAB_2020.pdf [Consulta: 18/11/21]

- Helios. Disponible en: <https://www.helios.es/> [Consulta: 16/11/21]

- Informe del consumo de alimentación en España 2019. Disponible en: https://www.mapa.gob.es/en/alimentacion/temas/consumo-tendencias/informe2019_v2_tcm38-540250.pdf [Consulta: 18/11/21]

- Mercasa. Alimentación en España 2020. Disponible en: <https://cedecarne.es/wp-content/uploads/2020/11/Informe-Mercasa-2020.pdf> [Consulta: 19/11/21]

- Ministerio de agricultura, pesca y alimentación: Análisis de la cadena de producción y distribución del sector de frutas y hortalizas transformadas. Disponible en: https://www.mapa.gob.es/es/alimentacion/temas/consumo-tendencias/informe_transformadas_tcm30-89497.pdf [Consulta: 19/11/21]

- Zukán: Mermelada y confituras, un buen sector para la innovación. Disponible en: <https://zukan.es/noticias-mermelada-confituras-buen-sector-innovacion/>
[Consulta: 19/11/21]

8. ANEXOS

8.1. Balance de Dulces y Conservas Helios S.A.

	2019	2018	2017	2016	2015
Activo					
A) Activo no corriente	35.934.000,00	32.564.000,00	29.138.000,00	25.077.000,00	21.625.000,00
I Inmovilizado intangible	2.201.000,00	1.973.000,00	2.221.000,00	2.728.000,00	2.672.000,00
II Inmovilizado material	31.711.000,00	28.459.000,00	24.777.000,00	20.278.000,00	16.782.000,00
III Inversiones inmobiliarias	-	-	-	-	-
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	450.000,00	450.000,00	450.000,00	450.000,00	450.000,00
V Inversiones financieras a largo plazo	188.000,00	188.000,00	175.000,00	176.000,00	176.000,00
VI Activos por impuesto diferido	1.384.000,00	1.494.000,00	1.515.000,00	1.445.000,00	1.545.000,00
VII Deudas comerciales no corrientes	-	-	-	-	-
B) Activo corriente	100.709.000,00	95.797.000,00	92.714.000,00	93.554.000,00	89.114.000,00
I Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-	-	-
II Existencias	58.797.000,00	50.157.000,00	48.653.000,00	48.137.000,00	44.543.000,00
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	35.555.000,00	38.683.000,00	39.827.000,00	38.505.000,00	37.960.000,00
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	-	-	-	-	1.000,00
V Inversiones financieras a corto plazo	312.000,00	313.000,00	140.000,00	2.000,00	1.000,00
VI Periodificaciones a corto plazo	35.000,00	338.000,00	57.000,00	165.000,00	242.000,00
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	6.010.000,00	6.306.000,00	4.037.000,00	6.745.000,00	6.367.000,00
Total activo (A + B)	136.643.000,00	128.361.000,00	121.852.000,00	118.631.000,00	110.739.000,00
Pasivo					
A) Patrimonio neto	92.063.000,00	92.931.000,00	89.840.000,00	82.990.000,00	71.809.000,00
A-1) Fondos propios	89.206.000,00	90.445.000,00	87.222.000,00	81.216.000,00	70.179.000,00
A-2) Ajustes por cambios de valor	-100.000,00	(107.000)	(105.000)	(108.000)	(60.000)
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	1.168.000,00	862.000,00	1.107.000,00	329.000,00	298.000,00
B) Pasivo no corriente	9.089.000,00	3.705.000,00	3.688.000,00	6.637.000,00	9.052.000,00
I Provisiones a largo plazo	383.000,00	1.137.000,00	1.137.000,00	2.058.000,00	1.453.000,00
II Deudas a largo plazo	8.232.000,00	2.146.000,00	1.933.000,00	4.277.000,00	7.234.000,00
III Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	-	-	-	-	-
IV Pasivos por impuesto diferido	474.000,00	422.000,00	618.000,00	302.000,00	365.000,00
V Periodificaciones a largo plazo	-	-	-	-	-
VI Acreedores comerciales no corrientes	-	-	-	-	-
VII Deuda con características especiales a largo plazo	-	-	-	-	-
C) Pasivo corriente	35.491.000,00	31.725.000,00	28.324.000,00	29.004.000,00	29.878.000,00
I Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-	-	-
II Provisiones a corto plazo	-	-	-	-	-
III Deudas a corto plazo	11.783.000,00	12.454.000,00	9.934.000,00	3.303.000,00	6.066.000,00
IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	-	-	-	-	-
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	20.684.000,00	16.820.000,00	15.558.000,00	22.735.000,00	21.597.000,00
VI Periodificaciones a corto plazo	3.024.000,00	2.451.000,00	2.832.000,00	2.966.000,00	2.215.000,00
VII Deuda con características especiales a corto plazo	-	-	-	-	-
Total patrimonio neto y pasivo (A + B + C)	136.643.000,00	128.361.000,00	121.852.000,00	118.631.000,00	110.739.000,00

Fuente: Elaboración propia a través de datos proporcionados por Sabi

8.2. Cuenta de Pérdidas y Ganancias de Dulces y Conservas Helios S.A.

	2019	2018	2017	2016	2015
A) Operaciones continuadas					
1. Importe neto de la cifra de negocios	180.555.000	183.117.000	180.407.000	177.000.000	171.181.000
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	5.951.000	2.820.000	(65.000)	3.598.000	3.376.000
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	720.000	414.000	551.000	478.000	416.000
4. Aprovisionamientos	(103.020.000)	(103.554.000)	(99.771.000)	(99.212.000)	(94.404.000)
5. Otros ingresos de explotación	379.000,00	160.000	123.000	1.109.000	422.000
6. Gastos de personal	(22.776.000)	(22.057.000)	(21.032.000)	(20.417.000)	(19.138.000)
7. Otros gastos de explotación	(47.317.000)	(47.185.000)	(44.348.000)	(44.366.000)	(42.012.000)
8. Amortización del inmovilizado	(6.341.000)	(5.657.000)	(5.252.000)	(4.217.000)	(4.082.000)
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	319.000	388.000	322.000	31.000	17.000
10. Excesos de provisiones	-	-	-	-	-
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-	58.000	-	-	-
12. Diferencia negativa de combinaciones de negocio	-	-	-	-	-
13. Otros resultados	369.000	111.000	471.000	98.000	110.000
A1) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13)	8.839.000	8.615.000	11.406.000	14.102.000	15.886.000
14. Ingresos financieros	5.000	176.000	151.000	204.000	458.000
15. Gastos financieros	(111.000)	(90.000)	(136.000)	(185.000)	(289.000)
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	-	-	-	-	-
17. Diferencias de cambio	(1.000)	-	(11.000)	(12.000)	124.000
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	(797.000)	(1.678.000)	(2.163.000)	-	-
19. Otros ingresos y gastos de carácter financiero	-	-	-	-	-
A2) Resultado financiero (14 + 15 + 16 + 17 + 18 + 19)	(904.000)	(1.592.000)	(2.159.000)	7.000	293.000
A3) Resultado antes de impuestos (A1 + A2)	7.935.000	7.023.000	9.247.000	14.109.000	16.179.000
20. Impuestos sobre beneficios	(1.634.000)	(2.126.000)	(2.746.000)	(2.949.000)	(3.339.000)
A4) Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas (A3 + 20)	6.301.000	4.897.000	6.501.000	11.160.000	12.840.000
B) Operaciones interrumpidas					
21. Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos	-	-	-	-	-
A5) Resultado del ejercicio (A4 + 21)	6.301.000	4.897.000	6.501.000	11.160.000	12.840.000

Fuente: Elaboración propia a través de datos proporcionados por Sabi