



Universidad de Valladolid

Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

Trabajo de Fin de Grado

**Grado en Administración y
Dirección de Empresas**

**Análisis de la situación
económico-financiera de Glovo.**

Presentado por:

Luis Bayón Prieto

Tutelado por:

José Luis Mínguez Conde

Valladolid, 11 de junio de 2024

RESUMEN

El objetivo del presente trabajo es realizar un análisis de la situación económico-financiera de Glovoapp23 SA. a partir del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias del período comprendido entre el 31 de diciembre de 2017 y el 31 de diciembre de 2021, y de las proyecciones realizadas hasta el año 2025. El trabajo se estructura en seis grandes apartados que comienza con el estudio de la situación macroeconómica tanto de España como del resto del mundo, así como una descripción del sector, del capital humano, análisis de la estructura patrimonial, de la situación financiera y de la rentabilidad. Para su realización, se han utilizado las Cuentas Anuales de la empresa, obtenidas por la base de datos de SABI, principalmente el Balance de Situación y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias. Finalmente, se exponen las principales conclusiones alcanzadas como resultado del análisis anterior, gracias a programas como Excel y Power BI.

PALABRAS CLAVE: Balance de Situación, Cuenta de Pérdidas y Ganancias, Liquidez, Solvencia y Rentabilidad.

Códigos de clasificación JEL: M21, M41

ABSTRACT

The objective of this paper is to conduct an analysis of the economic-financial situation of Glovo S.L. during the period from December 31, 2017, to December 31, 2021, and the projections made until 2025. The paper is structured into six main sections, starting with the study of the macroeconomic situation of both Spain and the rest of the world, as well as a description of the sector, human capital, analysis of the financial structure, financial situation, and profitability. For its completion, the Annual Accounts of the company have been used, obtained from the SABI database, mainly the Balance Sheet and the Profit and Loss Account. Finally, the main conclusions reached because of the previous analysis are presented, thanks to programs like Excel or Power BI.

KEYWORDS: Balance Sheet, Income Statement, Liquidity, Solvency, Profitability.

CLASSIFICATION CODES JEL: M21, M41

ÍNDICE DE CONTENIDOS.

1.	INTRODUCCIÓN	6
2.	METODOLOGÍA	7
3.	ENTORNO MACROECONÓMICO	9
3.1	Situación de la economía española.....	10
4.	GLOVOAPP 23 SA. Y EL SECTOR	11
4.1	Fuentes de financiación.....	13
4.2	Sector y Ley Rider.....	14
5.	CAPITAL HUMANO	16
6.	VARIABLES DE MARKETING	20
6.1	Producto.....	20
6.1.1	Oferta de productos.....	20
6.1.2	Logotipo	21
6.1.3	Envase	21
6.2	Precio.....	21
6.3	Distribución.....	22
6.4	Comunicación.....	23
7.	ANÁLISIS DE LA ESTRUCTURA PATRIMONIAL	24
7.1	Evolución y composición del activo.....	24
7.1.1	Evolución del activo no corriente y corriente de Glovo.....	26
7.2	Evolución y composición del pasivo y del patrimonio neto.....	30
8.	ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA	36
8.1	Análisis de la situación financiera a corto plazo	37
8.1.1	Fondo de maniobra o capital circulante	37
8.1.2	Necesidades del fondo de rotación a la explotación	38
8.1.3	Ratios de liquidez.....	40
8.1.3.1	Ratio de Liquidez general.....	40
8.1.3.2	Ratio de liquidez inmediata o acid test.....	40
8.1.3.3	Ratio de tesorería.....	40
8.1.3.4	Ratio de generación de Flujos de Caja	41
8.2	Análisis de la situación financiera a largo plazo.....	42
8.2.1	Ratio de solvencia.....	42
8.2.2	Ratio de autonomía financiera.....	43
9.	RATIOS DE ENDEUDAMIENTO	45
9.1	Ratio de coste medio de financiación externa.....	45

10. ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD.....	46
10.1 Rentabilidad económica.....	47
10.2 Rentabilidad financiera.....	49
10.3. Apalancamiento financiero.....	51
11. CONCLUSIONES	53
12. BIBLIOGRAFÍA.....	54
13. ANEXO.....	56

ÍNDICE DE GRÁFICOS.

Gráfico 1. Evolución del número de trabajadores y gastos de personal.....	16
Gráfico 2. Relación de los gastos de personal con el resto de los gastos.....	18
Gráfico 3. Estudio del coste medio por empleado y la relación de los activos por empleado.	19
Gráfico 4. Estudio de la composición de la estructura económica a c/p y l/p	25
Gráfico 5. Evolución de las partidas del activo no corriente.	26
Gráfico 6. Evolución de las partidas del activo corriente.	28
Gráfico 7. Estudio de la composición de la estructura económica a corto y largo plazo.....	29
Gráfico 8. Estudio de la composición de la Estructura Financiera.	30
Gráfico 9. Evolución de las partidas del pasivo no corriente.	32
Gráfico 10. Evolución de las partidas del pasivo corriente.....	33
Gráfico 11. Evolución de las partidas del patrimonio neto.	34
Gráfico 12. Composición de la estructura financiera en porcentajes.	36
Gráfico 13. Evolución del fondo de maniobra en este período.....	38
Gráfico 14. Evolución de las NOF en el período comprendido entre 2017 y 2025.	39
Gráfico 15. Evolución de las ratios de tesorería, liquidez general e inmediata.	41
Gráfico 16. Evolución de la ratio de generación del flujo de caja.	42
Gráfico 17. Evolución de la ratio de solvencia.....	43
Gráfico 18. Evolución de la ratio de autonomía financiera.	44
Gráfico 19. Ratios de endeudamiento.....	45
Gráfico 20. Evolución de la ratio de coste medio de financiación externa.	46
Gráfico 21. Evolución de la rentabilidad económica	47
Gráfico 22. Evolución de la rentabilidad financiera y de las partidas que lo conforman.....	50

ÍNDICE DE TABLAS.

Tabla 1. Evolución del número de trabajadores y gastos de personal.....	17
Tabla 2. Relación de los gastos de personal con el resto de los gasto	18
Tabla 3. Estudio del coste medio por empleado y la relación de los activos por empleado	19
Tabla 4. Evolución de las partidas del activo no corriente	27
Tabla 5. Evolución de las partidas del activo corriente	29
Tabla 6. Estudio de la composición de la estructura financiera	31
Tabla 7. Evolución de las partidas de pasivo no corriente.	32
Tabla 8. Evolución de las partidas del pasivo corriente.....	33
Tabla 9. Evolución de las partidas del patrimonio neto	35
Tabla 10. Evolución del fondo de maniobra en este período.....	38
Tabla 11. Evolución de la ratio de coste medio de financiación externa	46
Tabla 12. Descomposición de la rentabilidad económica	48
Tabla 13. Rotación del activo de la empresa y evolución de las ventas.....	49
Tabla 14. Componentes de la rentabilidad financiera.....	50
Tabla 15. Componentes para estudiar el apalancamiento financiero	52

1. INTRODUCCIÓN

En este trabajo se ha realizado un análisis económico-financiero de Glovoapp23.SA. durante el período comprendido entre los años 2017-2025. Según el CNAE (4619)¹, la entidad Glovoapp23 SA se dedica a “la explotación de aplicaciones informáticas de servicios de recadero con facultad de adquisición de bienes por cuenta ajena actuando como comisionista”.

A lo largo de este período, Glovoapp23 SA, se ha enfrentado a los sucesivos cambios en el entorno empresarial. Se ha desarrollado un análisis de los diferentes estados financieros para evaluar la situación económica y financiera. Este trabajo incluirá tanto el análisis de la liquidez, de la rentabilidad, así como las proyecciones realizadas en Excel en el período comprendido entre el 31 de diciembre de 2022 y el 31 de diciembre de 2025. Finalmente, para el estudio de los diferentes estados financieros y las métricas empleadas se ha utilizado tanto Excel como el programa Power Bi.

¹ La CNAE (Clasificación Nacional de Actividades Económicas) es una clasificación utilizada en varios países, incluyendo España, para categorizar y agrupar las actividades económicas de las empresas y organizaciones. En España, la CNAE es gestionada por el Instituto Nacional de Estadística (INE), y su última versión es la CNAE-2009. Cada código CNAE consta de seis dígitos, siendo los primeros dos dígitos los correspondientes a la sección, los siguientes dos dígitos indican la división, y los dos últimos dígitos especifican la agrupación y la clase de actividad.

2. METODOLOGÍA

Para la realización del trabajo actual, se ha seguido una metodología estructurada en diversos apartados. El propósito principal ha sido llevar a cabo un exhaustivo análisis económico-financiero de la empresa GlovoAPP23 SA, abarcando el período comprendido entre los años 2017 y 2025.

En una primera etapa, se ha recopilado y utilizado la información financiera necesaria, extraída de las cuentas anuales de la empresa, tales como el balance de situación o la cuenta de pérdidas y ganancias. Esta información se ha obtenido gracias a la base de datos de SABI², la cual proporciona datos financieros de empresas establecidas en España y Portugal.

Posteriormente, se ha procedido a agrupar esta información en hojas de cálculo de Excel, con el objetivo de realizar un análisis más detallado de la situación financiera de la entidad. Además, se ha complementado este análisis con el uso de Power BI, que será el medio utilizado para la presentación del trabajo correspondiente y con las proyecciones realizadas con Excel para el período comprendido entre el 2022-2025.

El análisis desarrollado se ha dividido en diferentes apartados. En el primero, se ha llevado a cabo un estudio de la situación macroeconómica actual de la Unión Europea y de las principales potencias mundiales, así como un análisis de la economía española. Posteriormente, se ha realizado un análisis del origen de la empresa, sus actividades y el sector en el que opera.

En el segundo apartado, se ha efectuado un análisis económico-financiero específico de GlovoAPP23 SA, estudiando la composición del activo, pasivo y patrimonio neto de la entidad. Además, se ha llevado a cabo un análisis de la situación financiera de la

² SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos) es una base de datos financiera que recopila y procesa información financiera de empresas españolas y portuguesas. Proporciona información sobre estados financieros, ratios financieras y otras métricas para facilitar el análisis financiero y la toma de decisiones de inversión.

empresa a corto y largo plazo. Para este análisis, se han utilizado los ratios más relevantes en cuanto a liquidez, solvencia y rentabilidad.

Para finalizar, se presentarán las conclusiones conseguidas a partir de esta investigación económico- financiero y el anexo en él que se incluirán capturas del trabajo en Power BI donde se muestran algunas proyecciones.

3. ENTORNO MACROECONÓMICO.

Actualmente nos encontramos en una situación de política monetaria restrictiva, caracterizada por el aumento de los tipos de interés, los cuales se fijan en las subastas del Banco Central Europeo (BCE), como las Operaciones de Política Financiera (OPF)³. Este incremento de los tipos de interés, actualmente establecido en un 4,5 %, se ha desencadenado debido al incremento de la incertidumbre ocasionado por circunstancias tales como, la Guerra de Ucrania o el conflicto bélico en Oriente Medio. El objetivo principal de esta política es reducir la liquidez en el mercado con el propósito de contrarrestar el aumento generalizado de los precios.

Además de los tipos de interés del BCE, otro mecanismo importante para medir la situación económica es el Euribor. Este índice de referencia se calcula diariamente y refleja el "precio" al que los bancos se prestan dinero entre sí. El Euribor, actualmente con un tipo de interés medio del 3,6 %, tiene un efecto similar en la economía que los tipos de interés del BCE y es especialmente relevante para las hipotecas variables, ya que se calcula este tipo de interés más un diferencial fijado.

En cuanto a la situación económica en Estados Unidos durante el año 2023, se destaca un crecimiento sustentado por la fortaleza del mercado laboral, con una tasa de desempleo del 3,7 %. Por otro lado, en China, durante el mismo año se implementaron políticas fiscales expansivas para contrarrestar los efectos de la crisis inmobiliaria ocurrida en 2021.

Estos factores económicos y financieros tienen un impacto significativo en las decisiones de política monetaria y en el desempeño económico tanto a nivel nacional

³ Operaciones principales de financiación. Operaciones de mercado abierto más importantes del Eurosistema. Cumplen 3 funciones:

- Control de los tipos de interés
- Gestión de la situación de liquidez en el mercado
- Orientación sobre la política monetaria

Se realizan por los BCNs de forma descentralizada mediante subastas estándar.

como global. Es crucial analizar y comprender estas variables para evaluar el panorama económico y tomar decisiones informadas en el ámbito empresarial y financiero.

3.1 Situación de la economía española.

Al analizar la situación económica de España, es crucial destacar varios indicadores que afectan a cualquier economía a nivel mundial.

- *Tasa de desempleo:*

Según los registros proporcionados por la Encuesta de Población Activa en el cuarto trimestre de 2023, la tasa de desempleo en España se sitúa en el 11,76%, mientras que en la Eurozona es del 6,4% para el mismo período, siendo España el país con la tasa de desempleo más elevada en los últimos dos años. Es importante mencionar que la tasa de desempleo juvenil, especialmente en el grupo de edad menor de 25 años, alcanza un alarmante 28,36%, siendo la más alta dentro de la OCDE. Además, se observa que, aunque similares, la tasa de desempleo juvenil en el cuarto trimestre es mayor en hombres (29,27%) que en mujeres (27,26%). En cuanto a la distribución geográfica, el País Vasco, seguido de Comunidades Autónomas como Cantabria o Aragón, registran los niveles más bajos de desempleo, mientras que Ceuta, Melilla, Andalucía y Extremadura muestran las tasas más altas. Estos niveles de desempleo están influenciados por factores como la industrialización en el norte y el empleo estacional en el sur debido al turismo y las temporadas agrarias.

- *Tasa de inflación:*

El Índice de Precios al Consumo (IPC) en enero de 2024 muestra una inflación anual estimada del 3,4%, lo que representa un aumento de tres décimas con respecto a diciembre de 2023. Este incremento se atribuye principalmente al aumento en el precio de la electricidad, frente a la disminución registrada en enero de 2023. Sin embargo, según un estudio realizado por Funcas, se espera que el índice de precios al consumo se reduzca hasta el 3%.

- *Deuda pública:*

La deuda pública⁴ en el conjunto de administraciones españolas alcanzó los 1.574 millones de euros en 2023, equivalente al 107,7% del Producto Interno Bruto (PIB), con la mayor parte concentrada en el Estado. Mecanismos como la emisión de letras o bonos son fundamentales para que el Estado pueda financiarse.

Estos indicadores económicos son cruciales para comprender la situación económica actual de España y sus implicaciones en la toma de decisiones a nivel gubernamental, empresarial y social.

4. GLOVOAPP 23 SA. Y EL SECTOR

Glovoapp23 SA. es una aplicación constituida en septiembre de 2014 a través de una sociedad limitada cuyo domicilio fiscal se encuentra en la Calle Llull. Por tanto, Glovo aplicación Spain se encuentra inscrita en el registro fiscal de Barcelona.

Glovolapp 23 es la sociedad dominante del grupo, mientras que en España la sociedad participada es Glovolapp Spain Platform S.L. Actualmente, son 19 las sociedades participadas el grupo en todos los países en los que opera. Si bien, la matriz de Glovo es Delivery Hero.

Según la clasificación nacional de actividades económicas (CNAE), la sociedad limitada Glovo se encuentra clasificada como comercio al por menor por correspondencia o internet.

Los socios fundadores de esta aplicación son Oscar Pierre y Sacha Machaud. Actualmente el director general de la sociedad en España es Diego Nouet.

A continuación, se presenta una cronología de eventos relevantes para la empresa Glovo:

- ➔ **2015:** En diciembre se aprobó una ampliación de capital por aportaciones no dinerarias mediante la emisión de 3.703 participaciones de valor nominal con prima de ascunción de 964.559,36 euros. Además, se aprobó la absorción por

⁴ Deuda/PIB. Cociente entre deuda pública de un país y su producto interior bruto. Una relación baja indica una economía que produce y vende bienes y servicios suficientes para pagar sus deudas sin incurrir en más deudas. Objetivo de los criterios de convergencia de la UE es que este nivel sea inferior al 60%.

parte de Glovo de la empresa tecnológica Easy Digital Network S.L.

- ➔ **2016:** Se registraron pérdidas significativas debido a la fuerte inversión realizada para posicionar la marca, lo que resultó en un resultado de explotación negativo de 5 millones de euros y pérdidas de 4 millones y medio de euros. También se observó un fondo de maniobra negativo.
- ➔ **2017:** La Inspección de Trabajo en España comenzó campañas sectoriales para determinar la naturaleza laboral del nuevo modelo de colaboración de Glovo, conocidos como "Glover".
- ➔ **2018:** Año sin incidencias relevantes registradas.
- ➔ **2019:** La empresa se vio inmersa en diversos procedimientos judiciales, siendo el más destacado el relacionado con las actas emitidas por la Inspección de Trabajo y Seguridad Social.
- ➔ **2020:** La Inspección de Trabajo llevó a cabo acciones, así como la deuda posterior a las actas liquidadas hasta octubre de 2020. La sociedad recibió una notificación de apertura en relación con la declaración del Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA).
- ➔ **2021:** La empresa se encuentra inmersa en diversos procedimientos relacionados con el modelo de colaboración con sus trabajadores.

Esta cronología refleja los principales hitos y desafíos enfrentados por Glovo en los últimos años, proporcionando una visión panorámica de su evolución y las cuestiones clave que ha enfrentado en su trayectoria.

El importe neto de la cifra de negocios en el año 2021 derivado de las prestaciones de servicios es de 133.478.895 euros, mientras que los gastos de personal de la sociedad dominante son de 204.112.085 euros.

Actualmente Glovo opera principalmente en el continente europeo y en algunos países

de medio oriente y del continente africano. Pero en su momento, operaba en América Latina.

Su salida del mercado sudamericano en septiembre de 2020 fue contextualizada por su CEO Óscar Pierre con el objetivo de fortalecer los mercados de medio oriente y de Europa.

Aunque la principal razón para la venta fue las dificultades impuestas por los gobiernos en relación con los trabajadores y la competencia feroz de empresas como Pedidos Ya, filial de Delivery Hero.

La venta se realizó a Delivery Hero por 230 millones de euros.

4.1 Fuentes de financiación.

A lo largo de su trayectoria, Glovo ha experimentado un significativo crecimiento y desarrollo gracias a una serie de rondas de financiación clave, que han permitido impulsar su expansión y consolidación en el mercado. A continuación, se detallan las principales rondas de financiación y eventos relacionados:

- **17/04/2015:** Inicio con una ronda de financiación de 140.000 euros, en la que Sacha Michaud se convierte en inversor externo en el accionariado.
- **24/11/2015:** Segunda ronda de financiación de 2 millones de euros dirigida a la internacionalización, con la participación de destacados inversores como Zaryn Dentzel, Bernardo Hernández, Félix Ruiz, entre otros.
- **11/08/2016:** Tercera ronda de financiación de 5 millones de euros, destinada a mejorar los tiempos de entrega y el coste del servicio. Participan inversores de Snapchat, Entree Capital, Seaya Ventures, entre otros.
- **28/09/2017:** Ronda de financiación de alrededor de 30 millones de euros para impulsar el crecimiento en varios países europeos, con la entrada de Rakuten como inversor destacado.
- **18/07/2018:** Ronda de financiación inicialmente prevista en 80 millones, pero

finalmente alcanza los 115 millones de euros, con la entrada de Amrest y la participación de inversores anteriores como Rakuten.

- **21/08/2018:** Se revela que Delivery Hero fue el mayor inversor en la ronda anterior, con una aportación de 51 millones de euros.
- **01/05/2019:** Ronda de financiación de 150 millones de euros liderada principalmente por la entidad de capital riesgo Lakestar.
- **19/12/2019:** Ronda de financiación de 150 millones liderada por el fondo de Emiratos Árabes Unidos Mubadala, convirtiendo a Glovo en el segundo unicornio español.
- **16/09/2020:** Venta de las operaciones en América Latina a Delivery Hero para focalizarse en Europa, Europa del Este, África y Oriente Medio.
- **19/10/2020:** Amrest vende su participación a Delivery Hero.
- **31/03/2021:** Ronda de financiación de 450 millones de euros para ampliar la oferta de productos y competir con Amazon, con la participación de varias empresas importantes.
- **05/07/2022:** Delivery Hero adquiere el 94% de las acciones de Glovo, asegurando la continuidad de la marca bajo el nombre de Glovo.

Estos eventos de financiación han sido fundamentales para el crecimiento y la expansión de Glovo, permitiéndole consolidarse como uno de los principales actores en el mercado de entrega de productos a domicilio a nivel global.

4.2 Sector y Ley Rider.

El sector de intermediarios del comercio de productos internos, identificado en España bajo el código (4619), ha experimentado un notable crecimiento impulsado por el

aumento de la demanda de servicios de entrega a domicilio en los últimos años. En este contexto, Glovo ha surgido como una de las principales plataformas dedicadas exclusivamente al delivery, destacando por su amplia cobertura y popularidad entre los consumidores.

Según estudios realizados entre 2022 y 2023 por Statista, Glovo ocupa el tercer lugar entre las empresas más utilizadas para pedir comida a domicilio en España, siendo Telepizza y Burger King las opciones más populares. Esto refleja la creciente preferencia de los consumidores por la comodidad y la conveniencia de los servicios de entrega a domicilio. Además, datos proporcionados por The NPD Group revelan que en 2022 se realizaron 400 millones de pedidos en España, generando ventas por valor de 2.600 millones de euros, lo que representa una significativa cuota de mercado del 7% en el sector de la restauración.

El perfil predominante de los consumidores de servicios de entrega a domicilio se encuentra entre los 35 y 44 años, con una división de género equilibrada. La principal motivación para realizar pedidos a través de estas plataformas es la conveniencia, seguida por otros factores como el deseo de darse un capricho o desconectar de un día estresante. Además, el 52% de los pedidos se realizan en compañía de la pareja, mientras que el resto se divide entre amigos y familiares (datos proporcionados por Just Eat Spain).

Sin embargo, la implementación de la Ley Rider en agosto de 2021 ha tenido un impacto significativo en el mercado de empresas de mensajería. Esta ley tiene como objetivo principal regular la relación laboral entre las plataformas digitales de reparto y sus trabajadores, modificando la clasificación de los riders como autónomos. Como resultado, empresas como Deliveroo han abandonado el mercado español, citando la incertidumbre generada por la nueva legislación y la guerra de precios como principales motivos.

En contraste, Glovo ha optado por ignorar la Ley Rider y ha establecido una división entre trabajadores asalariados y repartidores autónomos, lo que ha provocado

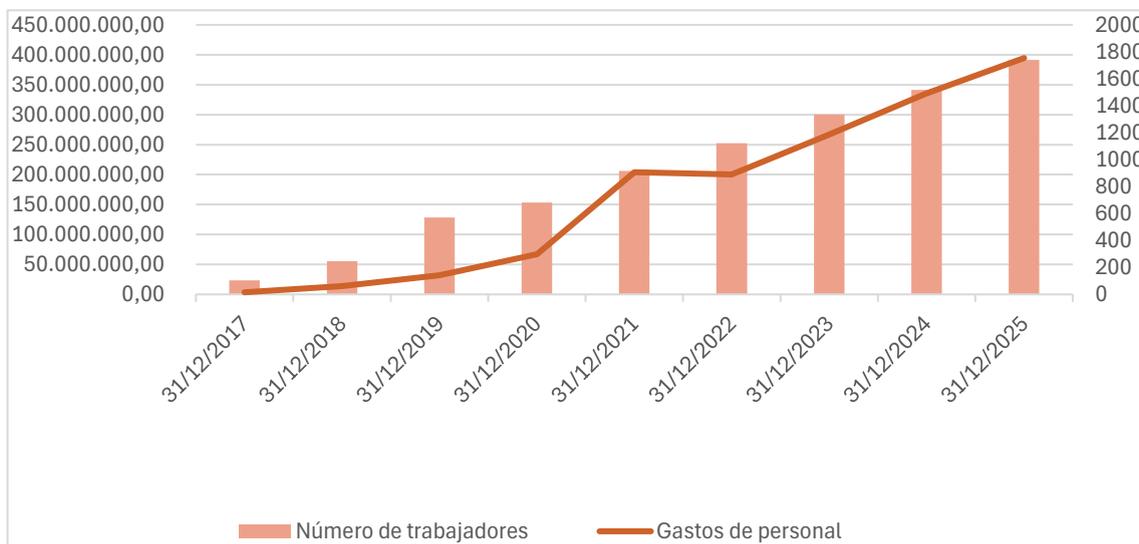
disputas legales y multas por parte de las autoridades. Por otro lado, Just Eat ha cumplido con la normativa española, lo que ha generado tensiones competitivas con Glovo y críticas hacia las prácticas de empleo de esta última.

En resumen, el sector de intermediarios del comercio de productos internos en España ha experimentado una rápida evolución impulsada por la creciente demanda de servicios de entrega a domicilio. Sin embargo, la implementación de la Ley Rider ha generado desafíos significativos para las empresas del sector, destacando la necesidad de adaptarse a las nuevas regulaciones y mantener un equilibrio entre la innovación y el cumplimiento normativo.

5. CAPITAL HUMANO.

En este apartado, nos enfocaremos en analizar el número de trabajadores involucrados en las diversas actividades de Glovoapp23 S.A, así como en proporcionar datos económicos relacionados con el capital humano de la empresa.

Gráfico 1. Evolución del número de trabajadores y gastos de personal.



Fuente: Elaboración propia con los datos obtenidos por SABI.

Tabla 1. Evolución del número de trabajadores y gastos de personal.

Años	Número de trabajadores	Gastos de personal
31/12/2017	103	3.481.120,00
31/12/2018	247	13.862.787,00
31/12/2019	571	31.698.109,00
31/12/2020	682	67.265.026,00
31/12/2021	916	204.112.085,00
31/12/2022	1.122	200.451.297,78
31/12/2023	1.336	267.078.572,72
31/12/2024	1.516	335.405.690,69
31/12/2025	1.741	394.670.213,03

Fuente: *Elaboración propia con los datos obtenidos por SABI.*

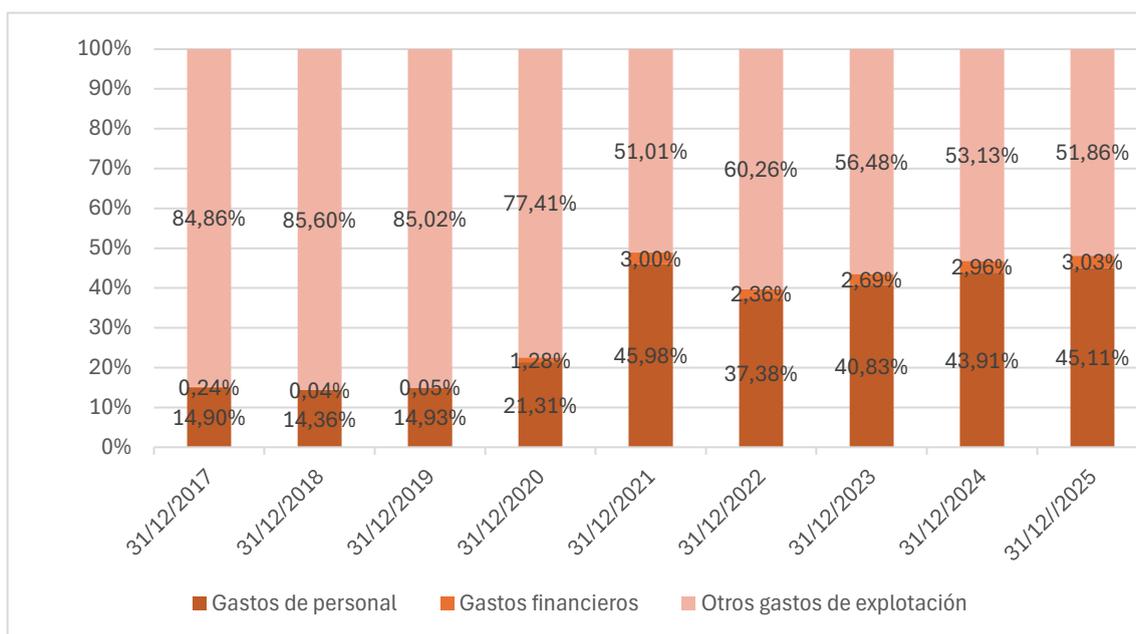
En el presente gráfico se examina la evolución ascendente del número de empleados, lo que resulta en un incremento correspondiente en los gastos de personal por parte de la empresa. Se observa que durante el lapso que abarca desde el 31 de diciembre de 2017 hasta el 31 de diciembre de 2021, se registra un aumento del 790% en la cantidad de trabajadores, pasando de 103 empleados a 916.

Además, se destaca que el período que abarca desde 2018 hasta 2019 experimentó el crecimiento más notable entre dos periodos consecutivos, con un incremento en el número de empleados de 247 a 571. Este fenómeno sugiere un ritmo acelerado de expansión de la fuerza laboral de la empresa durante ese intervalo de tiempo.

Mientras que en las proyecciones realizadas en el período que abarca entre el 31 de diciembre de 2022 y el 31 de diciembre de 2025, se observa un incremento del número de trabajadores en un 55%, pasando de 1.122 a 1.741 trabajadores en 2025.

Ahora vamos a continuar estudiando los gastos de personal poniéndolos en relación con el resto de los gastos con los que se encuentra la entidad.

Gráfico 2. Relación de los gastos de personal con el resto de los gastos.



Fuente de elaboración propia con los datos obtenidos por SABI.

Tabla 2. Relación de los gastos de personal con el resto de los gastos.

	Gastos de personal	Gastos financieros	Otros gastos de explotación
31/12/2017	3.481.120,00	56.692,00	19.823.696,00
31/12/2018	13.862.787,00	37.945,00	82.618.511,00
31/12/2019	31.698.109,00	98.985,00	180.479.584,00
31/12/2020	67.265.026,00	4.035.276,00	244.292.163,00
31/12/2021	204.112.085,00	13.334.643,00	226.433.548,00
31/12/2022	200.451.297,78	12.677.134,47	323.147.627,41
31/12/2023	267.078.572,72	17.586.047,56	369.427.078,61
31/12/2024	335.405.690,69	22.638.969,45	405.853.610,02
31/12/2025	394.670.213,03	26.494.558,84	453.690.231,16

Fuente de elaboración propia con los datos obtenidos por SABI.

En el presente gráfico se observa que los gastos de explotación constituyen el porcentaje más significativo de los gastos totales de Glovo a lo largo de los años. Se destaca especialmente el aumento de los gastos de personal, los cuales han experimentado un crecimiento notable y representan casi el 50% de los gastos totales en el año 2021.

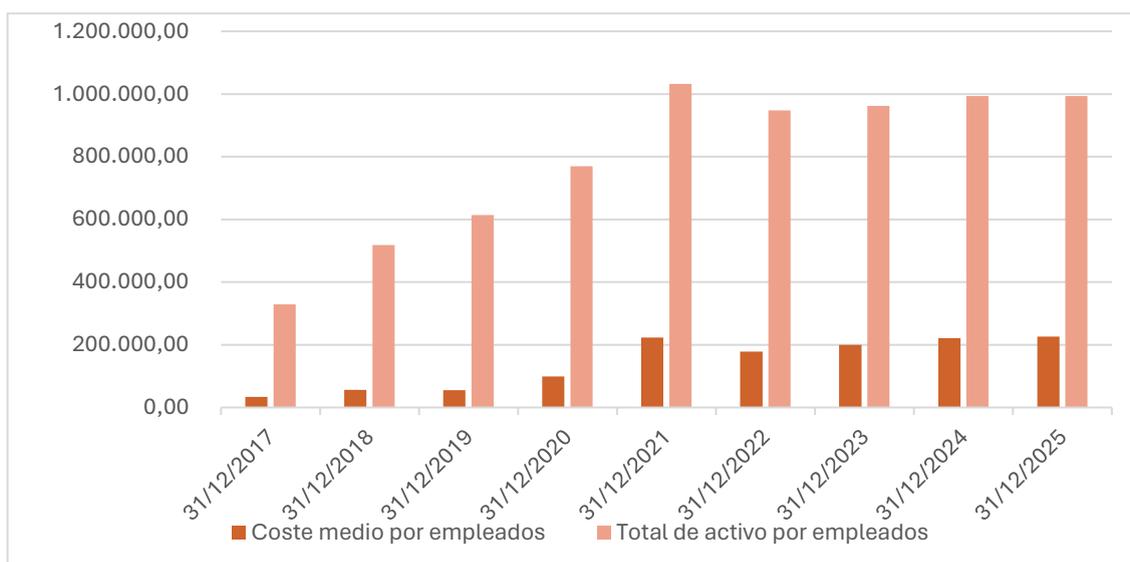
Este incremento en los gastos de personal puede atribuirse a diversos factores, incluyendo el cambio en la relación laboral de la empresa y el aumento de las provisiones debido a las contingencias con la Seguridad Social. Estos elementos han contribuido a que los gastos de personal adquieran una proporción considerable

dentro de los gastos totales de la compañía en el año 2021.

Durante el año 2022, se evidenció una disminución en los gastos de personal en comparación con años anteriores, lo que se reflejó en un aumento de los gastos de explotación, representando más del 60 % del gasto total. Sin embargo, en los años subsiguientes, 2023, 2024 y 2025, se observa un incremento en los gastos de personal. Este aumento puede atribuirse al efecto de la relación laboral entre la entidad y sus trabajadores, lo que sugiere una mayor inversión en recursos humanos durante ese período.

Continuamos estudiando métricas de los recursos humanos tales como el coste medio por empleado y el total de activo por empleado.

Gráfico 3. Estudio del coste medio por empleado y la relación de los activos por empleado.



Fuente de elaboración propia con los datos obtenidos por SABI.

	Coste medio por empleados	Total de activo por empleados
31/12/2017	33.797,28	329.249,52
31/12/2018	56.124,64	517.737,97
31/12/2019	55.513,33	613.839,90
31/12/2020	98.629,07	769.728,13
31/12/2021	222.829,79	1.032.497,34
31/12/2022	178.670,04	947.349,46
31/12/2023	199.951,97	961.970,40
31/12/2024	221.183,22	993.787,75
31/12/2025	226.682,29	993.108,52

Tabla 3. Estudio del coste medio por empleado y la relación de los activos por empleado.

Fuente de elaboración propia con los datos obtenidos por SABI.

El coste medio por empleado se calcula como el cociente entre los gastos y el número de empleados.

El incremento de los gastos de personal, derivado del aumento del número de empleados y del cambio de la relación laboral, ha ocasionado un significativo aumento en el coste medio por empleado en Glovo. Este indicador ha experimentado un notable crecimiento, pasando de 33.797,28 euros en 2017 a 226.682 euros en el último año estudiado.

Mientras que, para calcular el total de activo por empleado, se puede utilizar la ecuación que relaciona el total de activo, con el número de empleados.

Se obtiene un valor que proporciona los activos que la empresa dispone por empleado. Es decir, nos suministra información sobre la eficiencia en la utilización de los activos en la relación de la fuerza laboral de la empresa.

El total de activo por empleado ha sufrido un crecimiento exponencial, suponiendo un incremento entre el período 2017-2025 del 201,62% ocasionado por el aumento elevado del activo.

6. VARIABLES DE MARKETING.

6.1 Producto.

6.1.1 Oferta de productos

En primer lugar, y punto que diferencia del resto de aplicaciones de delivery, es el número de líneas de productos. En nuestro caso las líneas de productos son cinco.

Son líneas muy consistentes tanto desde la óptica del fabricante, porque usan los mismos recursos, trabajadores, como para los consumidores, ya que ofrece productos tanto sustitutos como complementarios entre ellos, y por tanto se reducen costes.

- **Comida.** Americana, árabe, asiática, Bocadillos, Comida Local, Desayuno, Dulces, Gourmet, Hamburguesas, Helado, India, Internacional, Italiana, Japonesa, Latinoamericana, Mediterránea, Mexicana, Milanese, Pizza, Pollo, Saludable, Snacks, Tailandesa y Vegetariana.

- **Tiendas y regalos.** Cosméticos, regalos, flores, libros y papelería y Tecnología.
- **Snacks.** Snacks, dulces y desayuno.
- **Supermercados.** Conveniencia, Desayuno, Dulces, Supermercados, Gourmet y Ecológico.
- **Parafarmacia.** Cosméticos, Farmacia, Regalos y Supermercados.

6.1.2 Logotipo

El logo de Glovo es una silueta de globo verde sobre un fondo amarillo.



6.1.3 Envase

Respecto al envase, Glovo decide dejar claro que

es la suministradora del servicio, actuando como envase una bolsa de cartón de Glovo con el logotipo y pequeñas bolsas dentro de la grande similares a ella. La bolsa de cartón es ecológica y reciclable; ya que la empresa se preocupa con el medio ambiente respecto al envase. Sobre los colores de marca, impera el color amarillo que está asociado al apetito.

6.2 Precio.

La fijación de precios se basa en múltiples factores para ofrecer un servicio competitivo y rentable tanto para los usuarios como para los repartidores y comercios asociados. Estos factores incluyen la tarifa base por entrega, tarifas dinámicas ajustadas según la demanda y oferta del servicio, tarifas adicionales por servicios específicos y comisiones a los establecimientos. Además, Glovo ofrece el servicio Prime con una tarifa mensual fija, así como descuentos aleatorios y ofertas especiales para incentivar la participación de los usuarios.

La comisión cobrada a los restaurantes afiliados varía según el acuerdo establecido, generalmente oscilando entre el 25% y el 35% del valor total del pedido, y algunos restaurantes también pueden optar por pagar una tarifa mensual para obtener mayor visibilidad en la plataforma. Estas comisiones contribuyen a los ingresos de Glovo y permiten a los restaurantes aumentar su alcance y visibilidad en el mercado.

En términos de costos, Glovo incurre principalmente en los sueldos y salarios de los trabajadores, así como en los gastos asociados a los vehículos de reparto, cuando son provistos por la empresa. A pesar de los costos asociados, Glovo ofrece un servicio valorado por los usuarios como asequible y de calidad, lo que le permite posicionarse en una estrategia de buen valor en el mercado de entrega a domicilio.

6.3 Distribución.

En el ámbito de la distribución, Glovo añade valor a sus clientes al facilitar el acceso a productos y servicios a través de su plataforma, lo que reduce las disparidades entre oferta y demanda. Operando en un canal directo empresa-cliente, Glovo se caracteriza por su presencia en un mercado de consumo con una amplia base de clientes y productos de bajo peso y volumen. La estrategia de distribución de Glovo se centra en la distribución intensiva, buscando estar presente en el mayor número de puntos de venta posible.

Aunque Glovo no tiene una ubicación física, distribuye sus servicios en múltiples ubicaciones en España y en 25 países internacionales. Su modelo de distribución se basa en el canal online a través de su aplicación, lo que le permite ofrecer una amplia variedad de productos y servicios, principalmente relacionados con alimentos, ropa, libros y farmacia. Glovo actúa como agente intermediario en la comunicación, ya que no adquiere la propiedad, pero facilita la posesión de los productos al cliente.

En cuanto al merchandising, Glovo se enfoca en el merchandising de gestión, ofreciendo un amplio surtido de productos a través de su plataforma. La empresa implementa estrategias de precios como promociones recurrentes y descuentos para incentivar la participación de los clientes. En términos de distribución física, los repartidores de Glovo utilizan sus propios vehículos, eliminando la necesidad de logística de almacenamiento.

El tipo de comercio electrónico de Glovo es híbrido, combinando la venta online con el contacto físico para la entrega de productos. Se clasifica como B2C (empresa a cliente), ofreciendo ventajas como disponibilidad las 24 horas del día, comodidad para el cliente y acceso a un mercado global. Sin embargo, tanto para compradores como

vendedores, existen desafíos como la dependencia de la tecnología y la competencia en un mercado saturado.

En resumen, Glovo ha aprovechado el comercio electrónico para establecerse como un intermediario exitoso entre los establecimientos y los consumidores, ofreciendo una amplia gama de productos y servicios a través de su plataforma online. Su modelo de negocio se beneficia de la omnicanalidad del consumidor para ampliar su alcance y ofrecer un servicio de entrega a domicilio conveniente y eficiente.

6.4 Comunicación.

Los objetivos de comunicación de marketing de Glovo se enfocan en respuestas cognitivas, afectivas y comportamentales, incluyendo la expansión en nuevos mercados, la promoción del servicio de entrega a través de su aplicación móvil, la comunicación de ofertas y descuentos, la información sobre los restaurantes asociados y la divulgación de acciones corporativas.

En cuanto al mix de comunicación, Glovo emplea diversas estrategias:

- **Publicidad:** Utiliza medios como televisión, publicidad exterior e internet para difundir mensajes controlados por la empresa y promover su marca y servicios. Ejemplos: anuncios de televisión y campañas publicitarias en redes sociales y portales de comunicación.
- **Relaciones Públicas:** Se centra en la gestión de la confianza y la imagen corporativa a través de acciones como comunicaciones externas en redes sociales, patrocinios deportivos (como el equipo de baloncesto Bilbao Basket) y promociones de ventas para estimular la demanda y aumentar la eficacia de los vendedores e intermediarios.
- **Promociones:** Glovo ofrece promociones al consumidor, como envíos gratis en el primer pedido, y promociones al canal, donde no cobra tarifas de activación para los establecimientos, pero aplica una comisión por cada pedido y una cuota fija mensual. También implementa promociones para los equipos de venta, ajustando los salarios de los repartidores según diversos factores y desafíos establecidos por la empresa.

7. ANÁLISIS DE LA ESTRUCTURA PATRIMONIAL.

En este apartado vamos a realizar un análisis que no proporcione información de la evolución y composición patrimonial de Glovo. Dicho análisis se realiza a través del balance de situación.

Según la 5ª edición del análisis de la empresa a través de su información económico-financiera de Julián González Pascual, el balance de situación es *“la expresión estática del patrimonio, en donde aparecen representados todos los elementos que lo constituyen”*.

Por lo tanto, el balance de situación consta de la estructura económica (en el que se encuentra el activo de esta) y la estructura financiera (compuesta de los recursos propios y ajenos que la empresa puede utilizar para financiar los activos que va a necesitar).

El análisis del estado contable se puede realizar:

- Ratios. Cociente de dos cuentas, masas o magnitudes determinadas tomadas en cualquiera de los estados financieros.
- Porcentajes verticales. Según Garrido e Iñiguez (2021), el análisis vertical o estático permiten *“comprobar el peso relativo (porcentaje) que una partida, epígrafe o masa patrimonial tiene respecto de otra de nivel superior al que pertenece dentro de un determinado estado contable”*.
- Porcentaje horizontal. Según Garrido e Iñiguez (2021), el análisis horizontal o dinámico comprueba *“cómo evolucionan a lo largo del tiempo cada uno de los diversos elementos que forman el patrimonio de la empresa, tomando para ello un año base o de referencia”*.

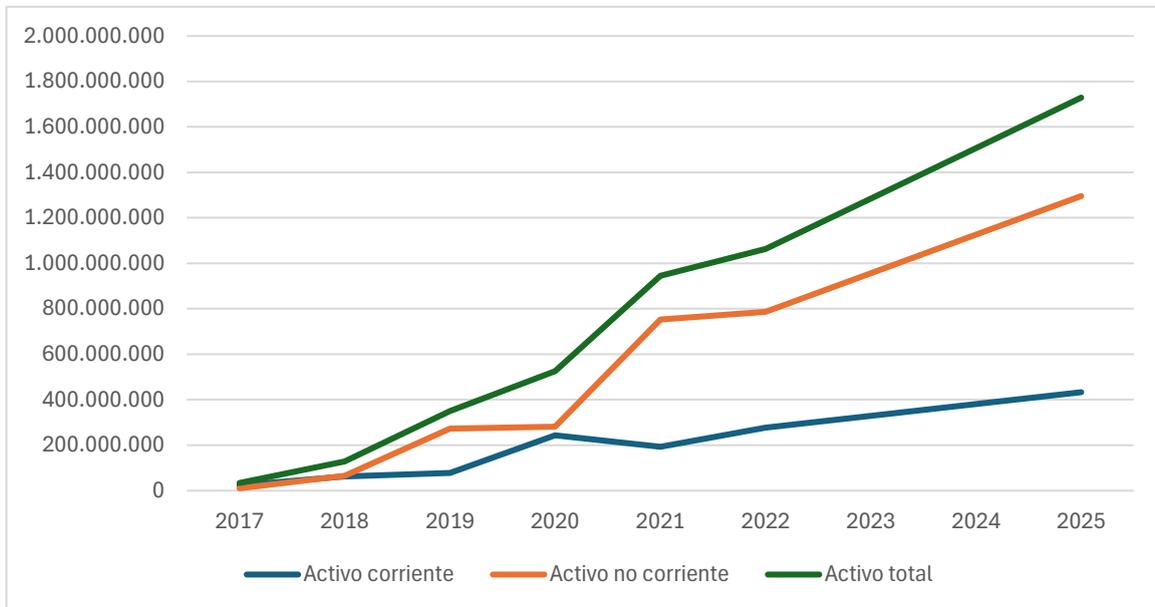
7.1 Evolución y composición del activo.

De acuerdo con el marco conceptual del PGC, los activos son bienes, derechos y otros recursos controlados económicamente por la empresa, resultantes de sucesos pasados de que la empresa obtenga beneficios o rendimientos económicos en el futuro.

El criterio de ordenación de sus elementos es de menor a mayor disponibilidad, dando lugar a la clasificación entre activo corriente y no corriente.

- Según el artículo 35 del Código de Comercio, el activo corriente comprenderá los elementos del patrimonio que se espera vender, consumir o realizar en el transcurso normal del ciclo normal de explotación, así como aquellas partidas cuyo vencimiento, enajenación o realización se espera que se produzca en un plazo máximo de un año.
- El activo no corriente se diferencia en aquellos elementos de inversión que tardaran en convertirse en líquido en un plazo superior al año.

Gráfico 4. Estudio de la composición de la estructura económica a c/p y l/p



Fuente de elaboración propia a partir de la base de datos de SABI.

En él se observa un incremento del activo total del 4.998,61% entre el 31/12/2017 y el 31/12/2025; lo que provoca un aumento de 51 veces más del activo entre el período comprendido, pasando de 33.912.701 a 1.729.073.567 euros del activo.

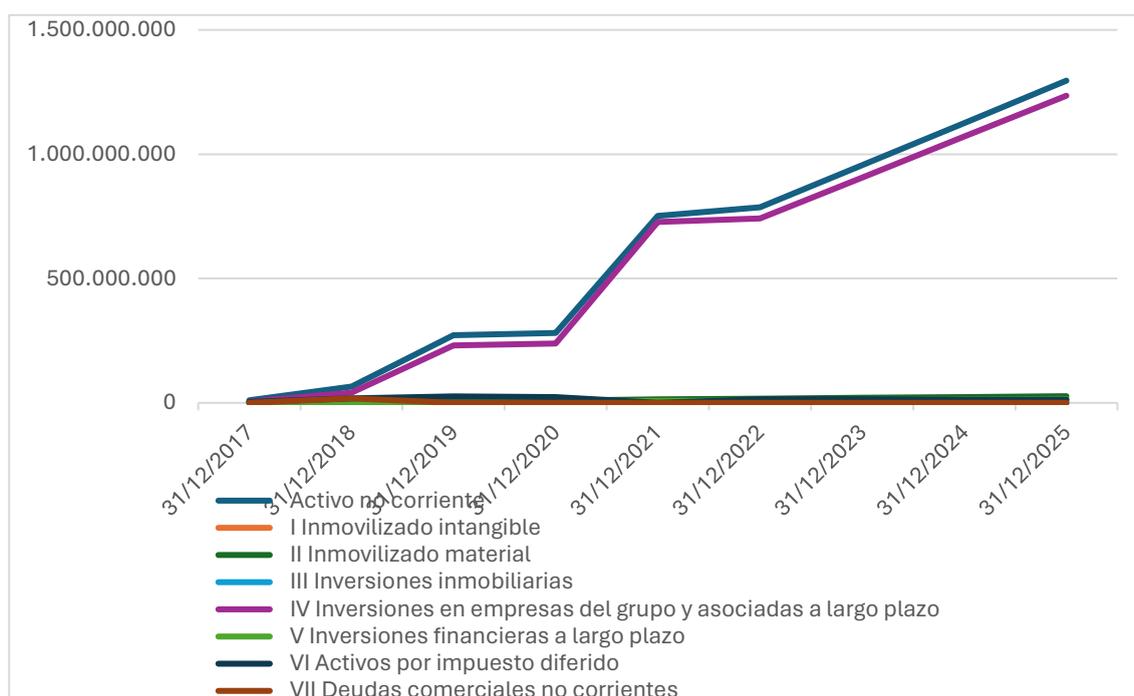
- En el primer periodo comprendido entre el 31 de diciembre de 2017 y el 31 de diciembre de 2019. En este período, observamos a partir de los datos proporcionados por la base de datos SABI un incremento del activo total de un 933,54 %. El incremento tan elevado del activo total se explica principalmente por el aumento no corriente tan elevado en este período del 2.584,2%. (concretamente la partida que más aumento es la de inversiones con empresas del grupo y asociados). Mientras que, en este período, el incremento de del activo corriente es del 230,645%

- En el segundo período comprendido entre el 31 de diciembre de 2019 y el 31 de diciembre de 2021 el aumento del activo total se incrementó principalmente por el aumento generalmente del activo no corriente. Sin embargo, podemos observar que el activo corriente en el periodo comprendido entre 2020 y 2021 disminuyó como consecuencia de la disminución del efectivo.
- Durante el tercer período, que abarca desde el 31 de diciembre de 2022 hasta el 31 de diciembre de 2025, se observa un aumento significativo en el activo total. Este incremento se atribuye principalmente al crecimiento del activo no corriente, que aumenta de aproximadamente 786 millones en 2022 a unos 1.300 millones en 2025. Esto representa un aumento del 65 % durante este período proyectado.

Aunque tanto el activo no corriente, como el activo corriente se incrementan en la mayoría de los períodos, vamos a analizar la situación de las partidas individualmente, observando los elementos que componen a cada una de ellas.

7.1.1 Evolución del activo no corriente y corriente de Glovo.

Gráfico 5. Evolución de las partidas del activo no corriente.



Fuente de elaboración propia a partir de la base de datos de SABI.

Tabla 4. Evolución de las partidas del activo no corriente.

	Activo no corriente	Inmovilizado in	Inmovilizado m	Inversiones inrr	Inversiones en em	Inversiones fina	Activos por imp
31/12/2017	10.340.391,00	1.118.396,74	891.626,80	-	4.892.669,49	195.179,80	3.242.517,77
31/12/2018	65.546.857,00	2.976.440,00	3.114.095,00	-	41.352.517,00	148.913,00	17.954.892,00
31/12/2019	272.561.106,00	5.710.593,00	9.048.494,00	-	231.426.064,00	373.548,00	26.002.407,00
31/12/2020	281.013.900,00	3.696.102,00	9.502.564,00	-	238.951.074,00	5.820.870,00	23.043.290,00
31/12/2021	752.300.933,00	2.191.977,00	13.856.637,00	-	728.140.356,00	8.111.963,00	-
31/12/2022	786.169.075,50	3.997.487,12	16.974.833,55	-	742.025.845,45	9.381.315,06	13.625.939,50
31/12/2023	956.107.888,20	4.283.592,14	20.203.780,99	-	906.293.605,51	11.530.544,17	13.485.122,71
31/12/2024	1.126.046.700,90	4.570.481,01	23.441.574,86	-	1.071.011.414,22	13.685.661,58	13.343.920,11
31/12/2025	1.295.985.513,60	4.856.586,03	26.670.522,30	-	1.235.279.174,27	15.834.890,69	13.203.103,32

Fuente de elaboración propia a partir de la base de datos de SABI.

En el análisis del gráfico, se destaca una notable correlación entre el crecimiento del activo no corriente y las "Inversiones del grupo y asociadas", las cuales han experimentado un aumento significativo a lo largo del período estudiado. Este incremento se ha reflejado en un aumento del valor de estas inversiones, pasando de 4.892.669 de euros en diciembre de 2017 a 1.235 millones de euros al cierre del ejercicio económico de 2025.

Las partidas que son las generadoras del crecimiento paralelo al activo no corriente son:

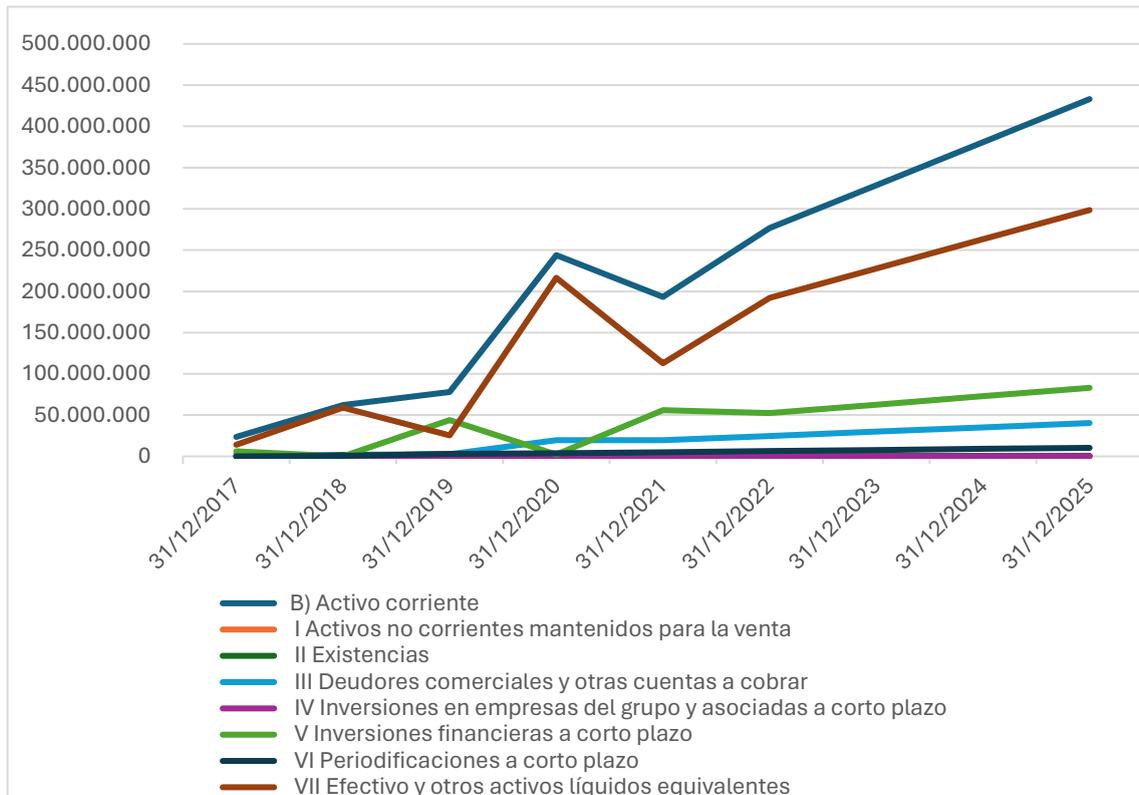
- Participaciones a largo plazo en empresas del grupo. Según el Plan General de Contabilidad emitido por el Ministerio de Economía y Hacienda de 2007, esta partida se trata de "las inversiones a largo plazo en derechos sobre el patrimonio neto de partes vinculadas". El incremento de esta partida es de un 15.888,67% entre el 2018 y el 31 de diciembre del 2021.
- Créditos a empresas. Son las inversiones a largo plazo en préstamos y otros créditos comerciales concedidos a partes vinculadas con un vencimiento superior al año.
- Otros activos financieros. Consiste en las inversiones a largo plazo en obligaciones, bonos u otros valores representativos de deuda, incluidos aquellos que fijan su rendimiento en función de índices emitidos por partes vinculadas. Se observa un incremento de las inversiones en este período,

pasando de la inversión en 2019 de 49.529.069 euros 150.330.529 de euros en el año 2021.

A diferencia de las “Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo”, apartados como el “Inmovilizado Intangible” presenta unos datos insignificantes para la empresa. De media, la importancia significativa de este apartado en el período comprendido es de 2,31%.

Por otro lado, este gráfico refleja la evolución del Activo Corriente, y de los distintos epígrafes que lo componen, en el período comprendido entre el 31/12/2017 y el 31/12/2025.

Gráfico 6. Evolución de las partidas del activo corriente.



Fuente de elaboración propia a partir de la base de datos de SABI.

Tabla 5. Evolución de las partidas del activo corriente.

	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
B) Activo corriente	23.572.310	62.334.422	77.941.478	243.940.685	193.466.633	276.669.580,30	328.809.071,20	380.948.562,10	433.088.053,00
I Activos no corrientes	0	0	0	0	0	-	-	-	-
II Existencias	375.539	1.671.250	2.467.257	1.376.545	0	863.922,69	759.248,25	654.287,02	549.612,57
III Deudores comercia	3.117.792	787.762	2.644.272	19.715.097	19.675.570	24.801.123,29	30.002.614,73	35.218.356,83	40.419.848,27
IV Inversiones en emp	0	241.600	320.000	320.000	0	199.787,45	207.605,65	215.445,26	223.263,46
V Inversiones financie	6.005.447	0	44.159.157	2.158.415	56.095.411	52.363.793,27	62.584.895,11	72.833.999,98	83.055.101,83
VI Periodificaciones a	0	473.595	3.038.445	3.704.059	4.954.691	6.374.907,41	7.687.771,17	9.004.231,82	10.317.095,58
VII Efectivo y otros act	14.073.533	59.160.215	25.312.347	216.666.569	112.740.961	192.056.430,16	227.525.563,41	263.091.872,37	298.561.005,62

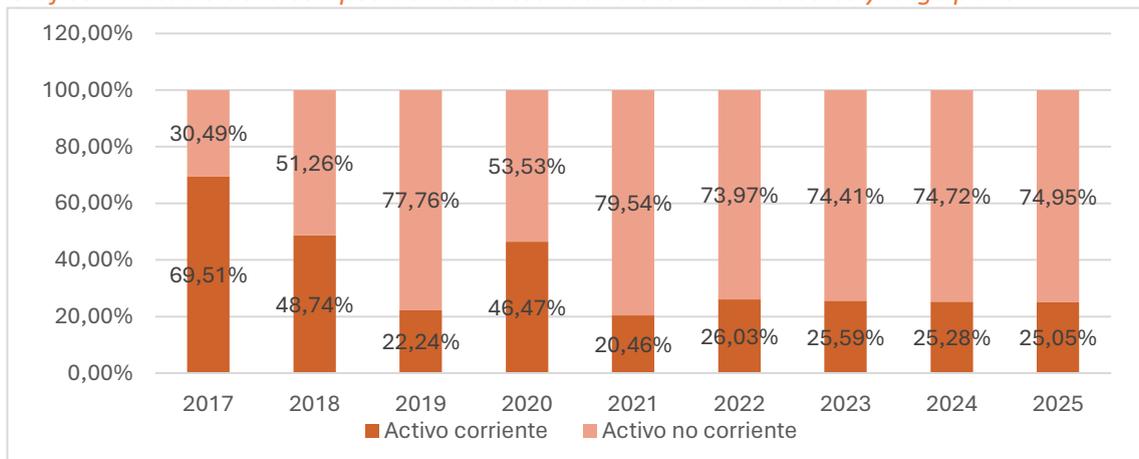
Fuente de elaboración propia a partir de la base de datos de SABI.

El análisis del gráfico revela un crecimiento paralelo entre el activo corriente y la partida de "Efectivo y otros activos líquidos equivalentes". Además, se observa un notable incremento en las inversiones financieras a corto plazo desde el 31/12/2020 hasta el 31/12/2025, suponiendo un incremento de esta partida en un 3.747,95%.

Por otro lado, se destaca una disminución del activo corriente entre los años 2020 y 2021, lo que podría indicar la posibilidad de que la empresa enfrentara problemas de liquidez a corto plazo en ese período. En respuesta a esta situación, es plausible que la empresa haya recurrido a sus activos a largo plazo para solventar las necesidades financieras de manera urgente a corto plazo.

Por último, vamos a estudiar la composición de la estructura económica separando las masas del activo en función del corto o largo plazo en el período comprendido entre el 31/12/2017 y el 31/12/2025.

Gráfico 7. Estudio de la composición de la estructura económica a corto y largo plazo.



Fuente de elaboración propia a partir de la base de datos de SABI.

El análisis del gráfico resalta fluctuaciones notables en la estructura económica de la empresa a lo largo del tiempo. En el 2017, los activos a corto plazo dominaban la composición, indicando una estrategia centrada en la liquidez y la gestión operativa inmediata. Sin embargo, desde el 2018, los activos a largo plazo han ganado mayor peso, sugiriendo una reorientación hacia la inversión a largo plazo y la estabilidad financiera. Este cambio puede atribuirse a decisiones de inversión, financiamiento de proyectos o ajustes en políticas empresariales. Descensos intermitentes en el peso del activo corriente en el 2019 y 2021 podrían señalar períodos de reestructuración, donde se privilegió la inversión a largo plazo sobre la gestión de liquidez a corto plazo, y que se observa en los años posteriores.

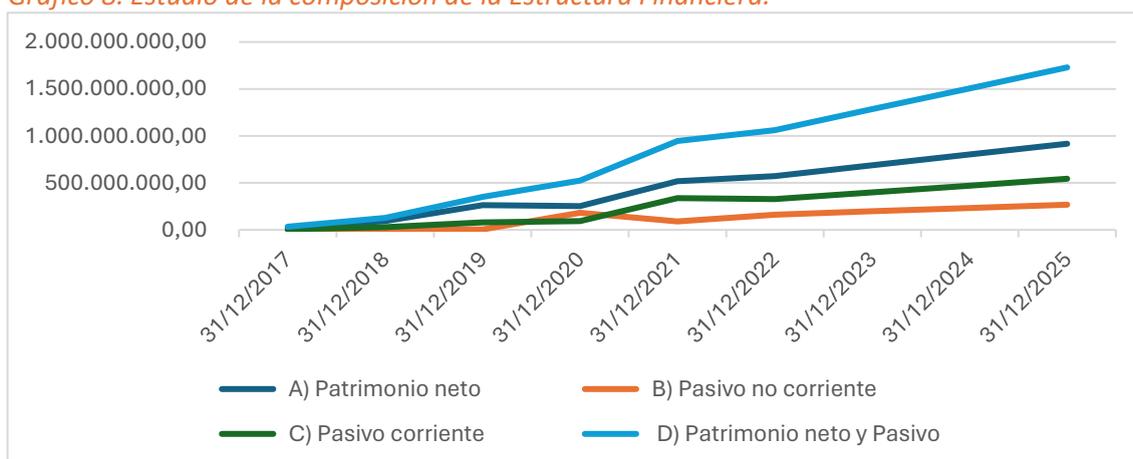
7.2 Evolución y composición del pasivo y del patrimonio neto.

Según el PGC emitido por el Ministerio de Economía y Hacienda, el pasivo se define como *“el conjunto de obligaciones actuales surgidas como consecuencias de sucesos pasados, para cuya extinción la empresa espera desprenderse de recursos que pueden producir beneficios o rendimientos económicos en el futuro”*.

Mientras que el Patrimonio Neto, constituye *“la parte residual de los activos de la empresa, una vez deducidos todos sus pasivos”*. Incluye tanto las aportaciones de los socios en el momento de la constitución, como en momentos posteriores, así como los resultados acumulados.

El siguiente gráfico muestra la situación financiera de la empresa en el período comprendido entre el 31 de diciembre de 2017 y el 31 de diciembre de 2025.

Gráfico 8. Estudio de la composición de la Estructura Financiera.



Fuente de elaboración propia a partir de la base de datos de SABI.

Tabla 6. Estudio de la composición de la estructura financiera.

	A) Patrimonio neto	B) Pasivo no corriente	C) Pasivo corriente
31/12/2017	25.286.645,43	1.909.425,37	6.716.630,20
31/12/2018	94.320.910,00	4.241.089,00	29.319.280,00
31/12/2019	264.535.887,00	5.680.970,00	80.285.727,00
31/12/2020	251.812.853,00	180.868.130,00	92.273.602,00
31/12/2021	518.238.621,00	89.905.428,00	337.623.517,00
31/12/2022	573.857.751,53	162.306.722,35	326.674.179,92
31/12/2023	688.197.340,94	197.568.626,98	399.150.989,48
31/12/2024	802.536.930,36	232.830.531,60	471.627.799,04
31/12/2025	916.876.519,77	268.092.436,23	544.104.608,60

Fuente de elaboración propia a partir de la base de datos de SABI,

Como se observa en el gráfico, existe un aumento significativo de la estructura financiera de Glovo pasando de los 33.912.700 euros en el 2017 a 1.729.073.567 euros en el año 2025. Es decir, un incremento de la estructura financiera del 4.998,6 % durante este período.

Podemos distinguir tres etapas distintas en este período de tiempo, al igual que lo hemos hecho en el caso de la estructura económica:

- En el período que abarca desde el 31 de diciembre de 2017 hasta el 31 de diciembre de 2019, se destaca que la deuda a largo plazo tiene un peso relativo menor, representando en promedio un 3,5 %. Sin embargo, es importante señalar que, hacia finales de 2019, se evidencia un problema significativo de liquidez, evidenciado por un fondo de maniobra negativo. En este contexto, las rondas de financiación desempeñan un papel crucial al incrementar el peso del patrimonio neto en la estructura financiera.
- En el período comprendido entre 2020 y 2021, observamos el aumento elevado de las obligaciones a largo plazo, suponiendo un incremento respecto al año anterior de un 3.083,75%. Mientras, que, en 2020, se registra un fondo de maniobra positivo evidenciando en ese año que no existiría problemas de liquidez.
- En la tercera etapa, comprendida entre el 31 de diciembre de 2022 y el 31 de diciembre de 2025, se observa que el fondo de maniobra sigue siendo negativo, y que la mayor parte de la deuda de la entidad es a corto plazo. En conclusión, observamos una falta de liquidez en el corto plazo, que tendrá que ser solventada con nuevas aportaciones de los socios.

En el Gráfico, vamos a estudiar la implicación de las partidas del pasivo no corriente que conforman Glovo en el período estudiado.

Gráfico 9. Evolución de las partidas del pasivo no corriente.



Fuente de elaboración propia a partir de la base de datos de SABI.

Tabla 7. Evolución de las partidas de pasivo no corriente.

	B) Pasivo no corrie	I Provisiones a l	II Deudas a largo	III Deudas con €	IV Pasivos p	V Periodifica	VI Acreedor	VII Deuda cc
31/12/2017	1.909.425,37	1.056.182,00	853.243,37	n.d.	-	-	-	-
31/12/2018	4.241.089,00	2.936.825,00	1.291.990,00	12.274,00	-	-	-	-
31/12/2019	5.680.970,00	2.937.235,00	2.731.461,00	12.274,00	-	-	-	-
31/12/2020	180.868.130,00	55.484.396,00	125.371.462,00	12.272,00	-	-	-	-
31/12/2021	89.905.428,00	-	79.376.432,00	10.302.796,00	-	226.200,00	-	-
31/12/2022	162.306.722,35	27.621.978,15	126.269.582,90	10.297.160,99	-	180.922,82	-	-
31/12/2023	197.568.626,98	32.665.564,72	154.369.074,33	13.380.374,35	-	226.125,65	-	-
31/12/2024	232.830.531,60	37.722.969,34	182.545.550,66	16.472.034,88	-	271.452,33	-	-
31/12/2025	268.092.436,23	42.766.555,92	210.645.042,09	19.555.248,24	-	316.655,17	-	-

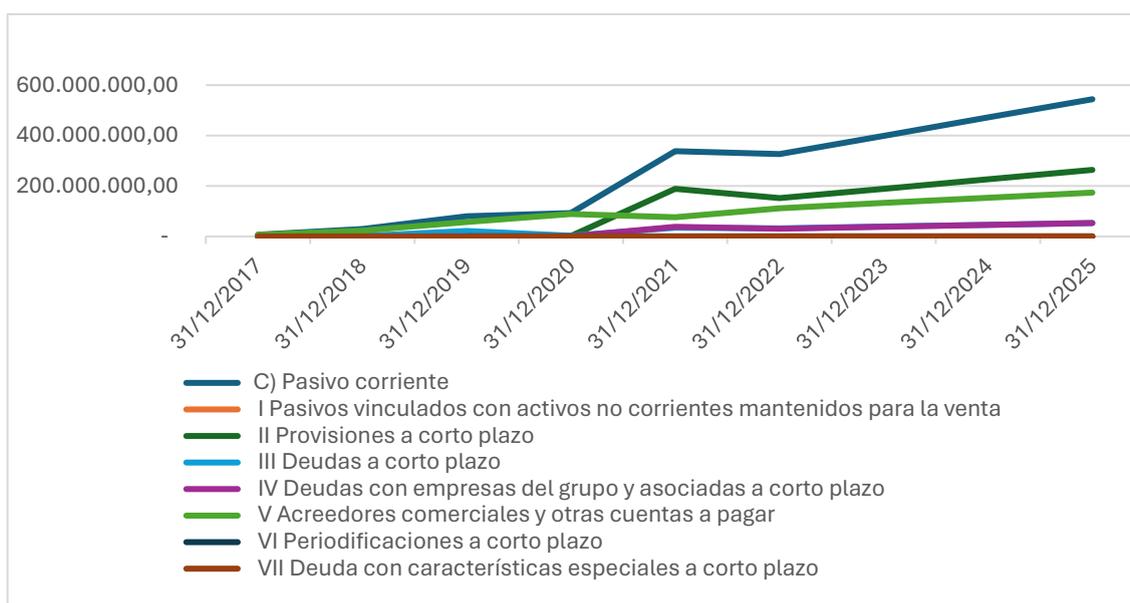
Fuente de elaboración propia a partir de la base de datos de SABI.

El pasivo no corriente ha pasado de 1.909.425,37 euros en el 31 de diciembre de 2017 hasta 268.092.436 euros en el año 2025, siendo el incremento del 13.940,5%. Si bien, este incremento del pasivo no corriente se justifica principalmente por el aumento de las deudas a largo plazo, que sigue un incremento paralelo al pasivo no corriente.

Mientras que otra de las partidas relevantes son las provisiones a largo plazo, ocasionado este aumento como consecuencia de las sanciones mencionadas tanto por la Agencia Tributaria, la Seguridad Social por el cambio de incumplimiento y las modificaciones de contrato que la misma exige.

A continuación, vamos a realizar el estudio de las partidas que forman parte de la financiación ajena de la empresa en el corto plazo

Gráfico 10. Evolución de las partidas del pasivo corriente.



Fuente de elaboración propia a partir de la base de datos de SABI.

Tabla 8. Evolución de las partidas del pasivo corriente.

	C) Pasivo corrien	I Pasivos vincula	II Provisiones a c	III Deudas a corti	IV Deudas con er	V Acreedores coi	VI Periodificacioi	VII Deuda con ca
31/12/2017	6.716.630,20	-	-	348.913,37	-	6.367.716,28	-	-
31/12/2018	29.319.280,00	-	5.629.900,00	1.222.920,00	-	22.466.460,00	-	-
31/12/2019	80.285.727,00	-	1.899.289,00	21.203.190,00	-	56.887.048,00	296.200,00	-
31/12/2020	92.273.602,00	-	1.087.117,00	2.166.258,00	-	88.759.027,00	261.200,00	-
31/12/2021	337.623.517,00	-	189.257.970,00	34.188.508,00	37.978.357,00	76.198.682,00	-	-
31/12/2022	326.674.179,92	-	151.735.246,61	32.400.603,02	30.376.442,59	111.984.297,89	177.589,82	-
31/12/2023	399.150.989,48	-	189.101.569,04	39.255.062,20	37.965.874,39	132.636.995,56	191.488,28	-
31/12/2024	471.627.799,04	-	226.570.264,97	46.128.300,72	45.576.099,16	153.147.709,37	205.424,82	-
31/12/2025	544.104.608,60	-	263.936.587,41	52.982.759,90	53.165.530,96	173.800.407,04	219.323,29	-

Fuente de elaboración propia a partir de la base de datos de SABI.

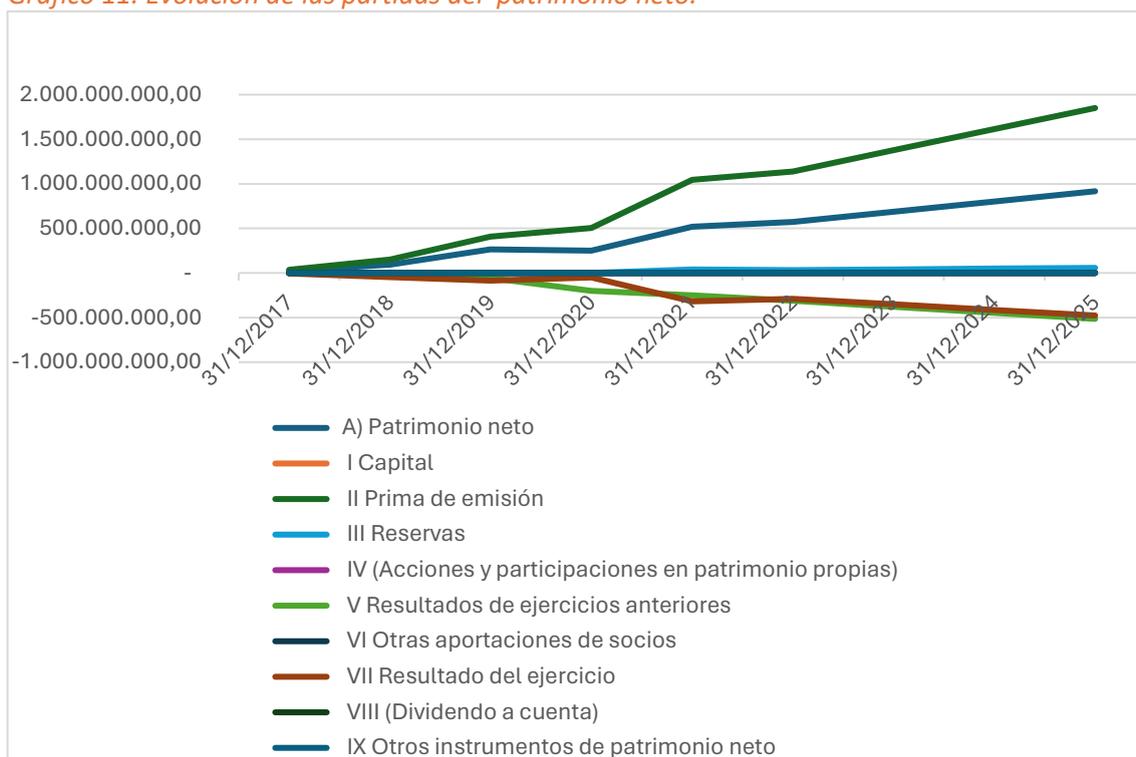
En la evolución de las deudas de Glovo a corto plazo observamos lo siguiente:

- Las deudas a corto plazo han aumentado en el período comprendido entre el 31 de diciembre de 2017 hasta e 31 de diciembre de 2025 en un 8.000,857%, pasando de los casi 7 millones de euros en el 2017, a los 544 millones en el año 2025.
- La partida que mayor peso relativo a lo largo de los años es la partida de acreedores comerciales, con un peso relativo promedio del 54% en el período estudiado. En esta partida se caracteriza por las deudas con los proveedores, como los que pueden ser los que le proporcionan un servicio tecnológico, los que realizan las campañas de marketing o los comercios con los que trabaje.

- La otra partida que tiene un gran peso en el pasivo corriente son las provisiones a corto plazo. Partida que se utiliza como consecuencia de las posibles contingencias y sanciones que la empresa pueda llegar a sufrir. En el año 2021, podemos observar como las provisiones a largo plazo eran nulas, mientras que las provisiones a corto plazo representaban el 56% de la financiación ajena a corto plazo. Esto se debe a las sanciones impuestas por el Ministerio de trabajo en el año 2021 de 78,9 millones de euros como consecuencia de los denominados falsos autónomos y por el cambio de la relación empresarial entre el empleado y la entidad.

La evolución del patrimonio neto es:

Gráfico 11. Evolución de las partidas del patrimonio neto.



Fuente de elaboración propia a partir de la base de datos de SABI.

Tabla 9. Evolución de las partidas del patrimonio neto

	A) Patrimonio neto	I Capital	II Prima de emisión	III Reservas	IV (Acciones)	V Resultados de	VI Otras ap	VII Resultado de	VIII (Dividen	IX Otros ins
31/12/2017	25.286.645,43	70.149,00	35.999.110,83	0	0	- 5.138.825,67	0	- 5.643.788,73	0	0
31/12/2018	94.320.910,00	117.006,00	150.926.803,00	0	0	- 10.940.343,00	0	- 45.782.556,00	0	0
31/12/2019	264.535.887,00	184.821,00	406.483.280,00	0	0	- 56.722.899,00	0	- 85.409.315,00	0	0
31/12/2020	251.812.853,00	204.138,00	503.105.012,00	0	0	- 200.914.657,00	0	- 50.581.640,00	0	0
31/12/2021	518.238.621,00	295.648,00	1.045.152.244,00	40.899.253,00	0	- 251.496.297,00	0	- 316.612.227,00	0	0
31/12/2022	573.735.329,49	335.738,67	1.139.267.743,67	32.712.679,24	0	- 309.824.073,68	0	- 288.756.758,41	0	0
31/12/2023	687.971.516,39	389.504,63	1.376.116.114,98	40.885.810,36	0	- 378.047.180,94	0	- 351.372.732,64	0	0
31/12/2024	802.520.679,14	443.417,89	1.613.613.385,93	49.081.333,62	0	- 446.457.200,81	0	- 414.160.257,49	0	0
31/12/2025	916.756.866,04	497.183,85	1.850.461.757,24	57.254.464,74	0	- 514.680.308,07	0	- 476.776.231,72	0	0

Fuente de elaboración propia a partir de la base de datos de SABI.

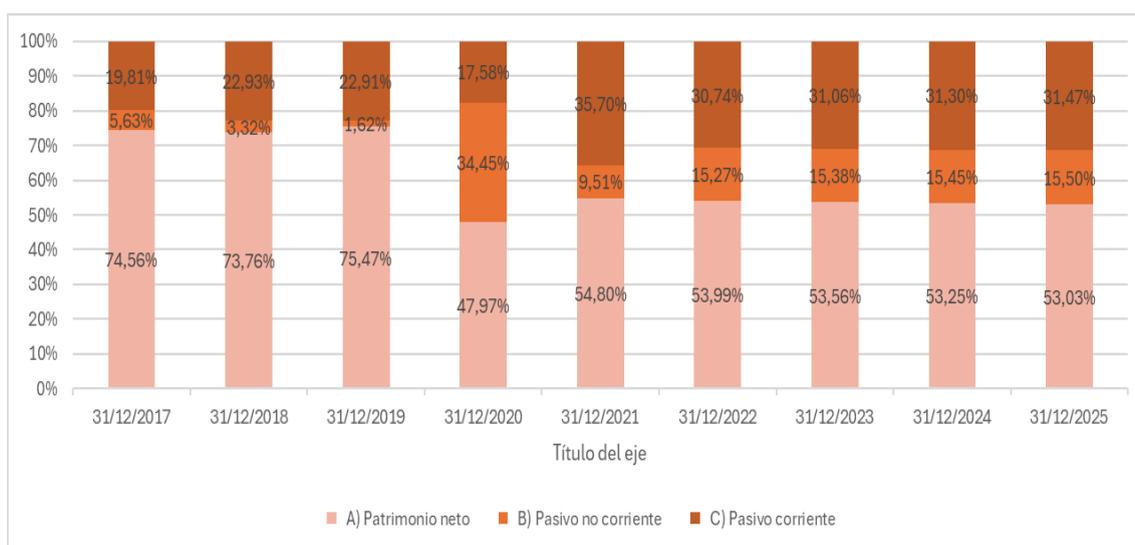
En esta gráfica se observa que el epígrafe de prima de emisión crece en mayor proporción que el resto de las partidas, debido a las necesidades de los startups de seguir creciendo y del alto potencial que estas empresas tienen para que los inversionistas se sientan atraídos por estas compañías. (en la tabla se observa los movimientos de las rondas de financiación comentadas).

Sin embargo, se observa que, como consecuencia de este tipo de empresas seguidas de una idea innovadora y de un alto potencial de crecimiento, tienen unas elevadas pérdidas en los ejercicios.

La explicación de un capital escriturado relativamente bajo con una elevada prima de emisión se debe a una estrategia de financiamiento. El objetivo es mantener la flexibilidad en futuras rondas de financiación y evitar diluir la participación de los fundadores y accionistas existentes, mientras que con la prima de emisión pueden seguir financiando el crecimiento evitando la dilución.

Por finalizar, en este gráfico se va a estudiar el porcentaje de los recursos ajenos y propios en porcentajes en los sucesivos años en los que realizamos el respectivo estudio.

Gráfico 12. Composición de la estructura financiera en porcentajes.



Fuente de elaboración propia a partir de la base de datos de SABI.

Se puede observar que, excepto en el año 2020, la estructura financiera de la empresa está formado principalmente por recursos propios. Los motivos principales pueden ser:

- Potencial de crecimiento elevado de este tipo de empresa provoca que inversores externos estén dispuestos a respaldar este potencial a cambio de una participación de la propiedad.
- Mayores dificultades para acceder al financiamiento externo al poderse considerar inversiones de un elevado nivel de riesgo.

Si nos adentramos en los recursos ajenos podemos observar cómo, a excepción del año 2020, los recursos ajenos a corto plazo son mayores que a largo plazo, provocando situaciones muy cortoplacistas en la misma.

8. ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA.

En este apartado se va a realizar un análisis de la situación financiera de Glovoapp23 SA, durante el período comprendido entre el 31 de diciembre de 2017 y el 31 de diciembre de 2025.

Como afirma Archel Doménech, el análisis financiero mide *“la capacidad de la empresa para hacer frente a las deudas a corto plazo y/o largo plazo, situación que identificamos como equilibrio financiero, así como las cuestiones relativas a los recursos que controla la empresa (recursos propios) y la estructura de sus fuentes de*

financiación”.

Para llevar a cabo el análisis de la situación financiera, es imprescindible considerar el tiempo como variable fundamental.

8.1 Análisis de la situación financiera a corto plazo

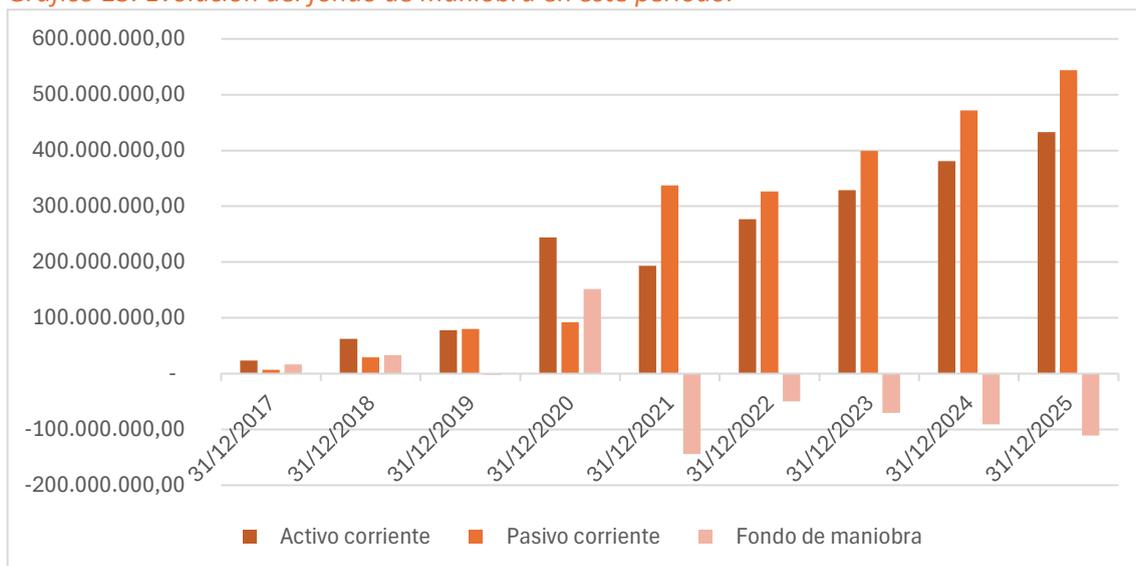
Análisis a corto plazo (riesgo de crédito a corto plazo). Mide la capacidad de los activos a corto plazo para hacer frente al pasivo corriente. Además, debe ser la actividad normal la que genere estos recursos. Para llevar a cabo el análisis a corto plazo, vamos a estudiar las siguientes medidas:

8.1.1 Fondo de maniobra o capital circulante

El fondo de maniobra, en el contexto del análisis financiero, se define como la disparidad entre el activo y el pasivo corrientes de una empresa. Es una medida que asegura la continuidad del ciclo operativo o productivo de la empresa en una situación financiera estable, proporcionando una garantía de continuidad financiera a corto plazo.

Este indicador es crucial para evaluar la salud financiera de una empresa, ya que representa la capacidad de la entidad para cubrir sus obligaciones a corto plazo con sus recursos líquidos disponibles. Un fondo de maniobra positivo indica que la empresa tiene más activos corrientes que pasivos corrientes, lo que sugiere una posición financiera sólida y capacidad para afrontar sus compromisos inmediatos. Por otro lado, un fondo de maniobra negativo puede indicar dificultades financieras y la necesidad de buscar fuentes de financiamiento adicionales para cubrir sus obligaciones a corto plazo.

Gráfico 13. Evolución del fondo de maniobra en este período.



Fuente de elaboración propia a partir de la base de datos de SABI.

Tabla 10. Evolución del fondo de maniobra en este período.

	A) Patrimonio neto	B) Pasivo no corrientes	C) Pasivo corriente
31/12/2017	25.286.645,43	1.909.425,37	6.716.630,20
31/12/2018	94.320.910,00	4.241.089,00	29.319.280,00
31/12/2019	264.535.887,00	5.680.970,00	80.285.727,00
31/12/2020	251.812.853,00	180.868.130,00	92.273.602,00
31/12/2021	518.238.621,00	89.905.428,00	337.623.517,00
31/12/2022	573.857.751,53	162.306.722,35	326.674.179,92
31/12/2023	688.197.340,94	197.568.626,98	399.150.989,48
31/12/2024	802.536.930,36	232.830.531,60	471.627.799,04
31/12/2025	916.876.519,77	268.092.436,23	544.104.608,60

Fuente de elaboración propia a partir de la base de datos de SABI.

Durante el periodo estudiado, observamos un fondo de maniobra negativo entre el año 2025. Un fondo de maniobra negativo implica la imposibilidad por parte de la empresa para hacer frente a las obligaciones a corto plazo con los recursos más líquidos.

8.1.2 Necesidades del fondo de rotación a la explotación

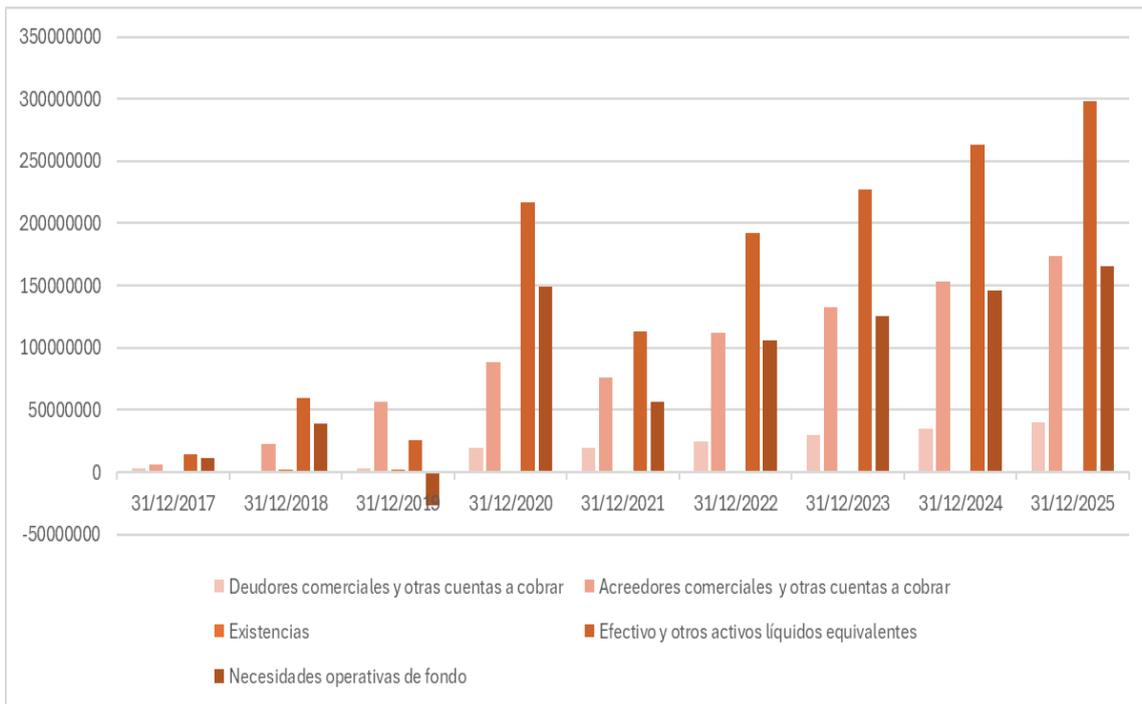
También conocidas como las necesidades operativas de fondos, representa los recursos financieros que una empresa requiere para mantener sus operaciones en funcionamiento y cumplir con sus obligaciones financieras a corto plazo. En decir, representan el capital necesario para financiar el ciclo operativo de una empresa.

Se calcula como:

$$\text{NOF} = \text{Existencias} + \text{Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar} + \text{Tesorería} - \text{Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar.}$$

- Las necesidades operativas de fondo son positivas, significando que la empresa requiere de financiamiento adicional para cubrir sus actividades operativas diarias.
- NOF negativa significa que la financiación otorgada por proveedores supera las inversiones exigidas en el ciclo, pudiéndolo utilizar para inversiones ajenas al ciclo.

Gráfico 14. Evolución de las NOF en el período comprendido entre 2017 y 2025.



Fuente de elaboración propia a partir de la base de datos de SABI.

Excepto en el año 2019, las necesidades operativas de financiación son positivas, provocando que la empresa necesite de financiamiento para cubrir las inversiones diarias. La divergencia existente entre las necesidades operativas de financiación y el fondo de maniobra en los años 2021-2025 se debe a que la partida más importante en el pasivo corriente son las provisiones por posibles contingencias (multas de la Seguridad Social por los denominados “falsos autónomos”).

8.1.3 Ratios de liquidez.

En este apartado se va a realizar un análisis sobre los distintos cocientes que determinan la liquidez en el corto plazo.

8.1.3.1 Ratio de Liquidez general.

Esta ratio establece la relación existente en la estructura patrimonial circulante entre las inversiones y la financiación, midiendo la capacidad de la empresa para afrontar sus obligaciones y deudas en un plazo inferior al año. Es decir, cuanto mayor sea la ratio más seguros se sentirán los acreedores a corto plazo. Finalmente, si este indicador es inferior a 1, significará que el fondo de maniobra es negativo.

8.1.3.2 Ratio de liquidez inmediata o acid test.

Para estudiar esta ratio, primero tenemos que conocer los elementos que van a formar parte:

Disponibles + Realizables / Pasivo circulante

- Disponible. Consideramos disponible a todas aquellas partidas que conforman la tesorería de la empresa; es decir, lo integran tanto el dinero que se tiene en la caja como aquel del que se disponga en cuentas corrientes a la vista o de ahorro. Por tanto, se trata de los medios líquidos con los que cuenta la empresa.
- Realizable. Saldos a favor de la empresa con vencimiento a corto plazo. En esta masa se incluirán tanto los saldos que tienen su origen en la actividad normal de la empresa como los que tengan otro origen diferente.

La fórmula no incluye las existencias en el cálculo porque se considera que convertirlas en efectivo puede ser complicado

Una ratio de liquidez mayor que 1 indica que la empresa tiene los suficientes activos líquidos para hacer frente a las deudas a corto plazo. Cuanto mayor sea la ratio, mayor será para hacer frente para sus obligaciones a corto plazo.

8.1.3.3 Ratio de tesorería.

La ratio de tesorería según Archel, Lizarraga, Sánchez, & Cano (2022), es *“un indicador financiero que mide la capacidad de la empresa con sus obligaciones financieras inmediatas utilizando sus activos líquidos, como efectivo y equivalentes de efectivo.*

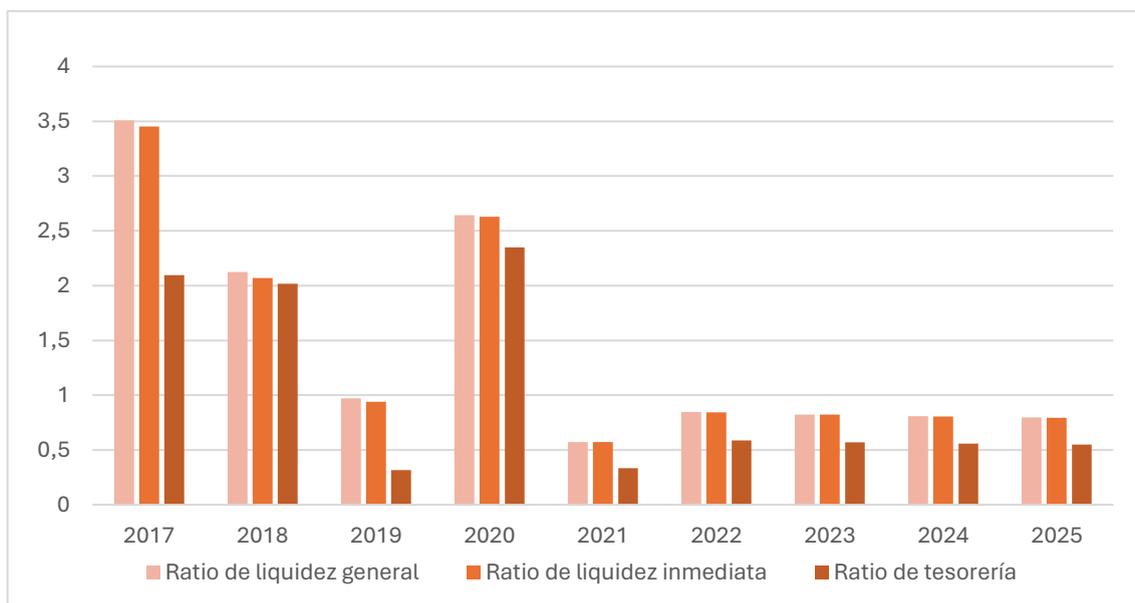
Un valor alto de la ratio de tesorería indica una sólida capacidad financiera y una

buena capacidad para cubrir las obligaciones a corto plazo”.

Esta ratio se calcula dividiendo el efectivo y equivalentes de efectivo entre el pasivo corriente.

El gráfico representa la evolución de los Ratios de liquidez a corto plazo establecidas en el período comprendido en el estudio de este trabajo:

Gráfico 15. Evolución de las ratios de tesorería, liquidez general e inmediata.



Fuente de elaboración propia a partir de la base de datos de SABI.

En este gráfico se puede observar situación de falta de liquidez en los años 2019 y 2025 debido a que deudas a corto plazo son mayores. Datos que convergen con la situación descrita del fondo de maniobra en los respectivos períodos. Como ya hemos comentado, el aumento del pasivo corriente en el año 2021-2025 se debe al aumento de las provisiones, ocasionado por la omisión por parte de Glovo de la normativa Rider.

8.1.3.4 Ratio de generación de Flujos de Caja

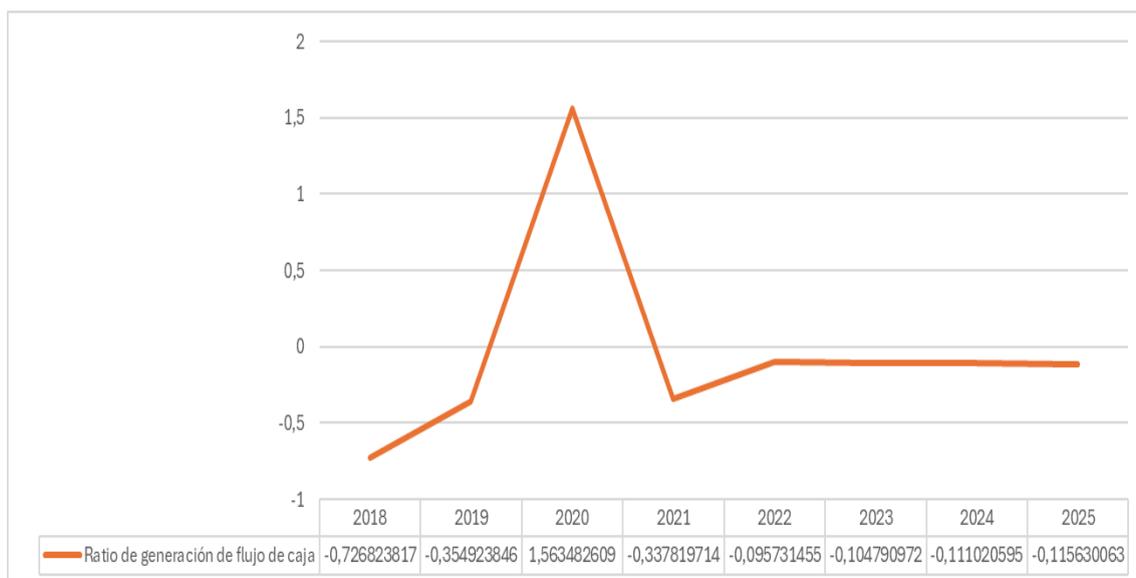
La ratio de generación de flujos de caja *“es un indicador financiero que evalúa la capacidad de una empresa para generar flujos de efectivo suficiente para cubrir sus obligaciones financiero”*, según Garrido & Iñiguez, (2021).

Una ratio de generación de flujo mayor que la unidad nos indica que el flujo de efectivo es suficiente para hacer frente a las obligaciones a corto plazo. Mientras que una ratio menor que 1 nos indica las posibles dificultades para hacer frente a las

deudas a corto plazo.

Lo medimos como el cociente entre el flujo de efectivo de las actividades de explotación y el pasivo corriente.

Gráfico 16. Evolución de la ratio de generación del flujo de caja.



Fuente de elaboración propia a partir de la base de datos de SABI.

Como resultado de los resultados del ejercicio antes de impuestos negativos, la ratio de generación de flujo de caja se ve afectada negativamente, lo que indica problemas financieros según esta métrica. Sin embargo, en el año 2020, esta ratio experimenta una mejora al volverse positiva, y esto se debe en gran medida a que el epígrafe "otros activos/pasivos corrientes" presentaba un valor significativamente elevado.

8.2. Análisis de la situación financiera a largo plazo.

Se relaciona con la solvencia, es decir, mide la estabilidad de la empresa y la capacidad que tiene la misma para hacer frente a todas las obligaciones, incluidas las de largo plazo.

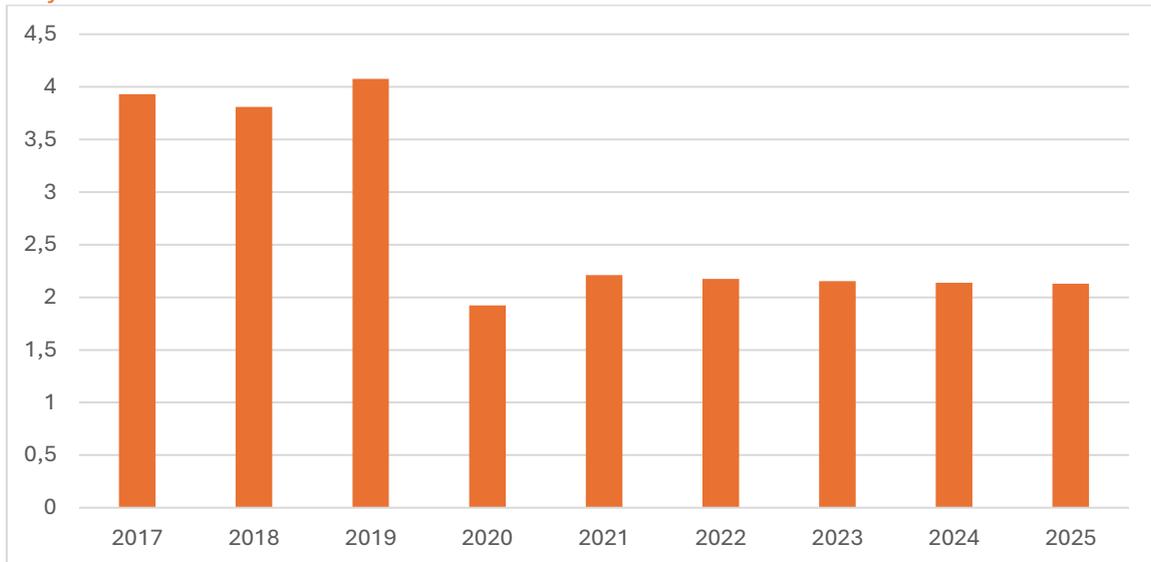
Para el análisis de la situación financiera a largo plazo se van a utilizar determinados indicadores y que nos van a permitir conocer el funcionamiento de esta.

8.2.1 Ratio de solvencia.

Indicativo de la garantía ofrecida por la empresa frente a la financiación ajena total, es decir, cuantas unidades de inversión van a ser necesarias para hacer frente a una unidad monetaria de obligaciones ajenas.

Es decir, esta situación nos permite evaluar la situación de quiebra de la empresa. Definimos situación de quiebra, cuando la financiación ajena supera el activo real y la empresa no tiene capacidad para generar suficiente autofinanciación.

Gráfico 17. Evolución de la ratio de solvencia.



Fuente de elaboración propia a partir de la base de datos de SABI.

A partir de este gráfico se puede observar que la ratio de solvencia ha disminuido en los cinco últimos años debido a que el activo ha aumentado en el período 17-25 un 4.998,61%, el pasivo total ha aumentado en un 9.315,81%.

Podemos concluir, que en este período la entidad no va a tener riesgo de quiebra ya que sus activos superan a sus obligaciones tanto a corto, como a largo plazo.

8.2.2 Ratio de autonomía financiera.

Es una medida que expresa la dependencia de una empresa por las fuentes de financiación externa en comparación con sus recursos propios.

Se calcula como el cociente entre los recursos propios (aportaciones de socios o accionistas) entre el total de obligaciones que tiene la empresa.

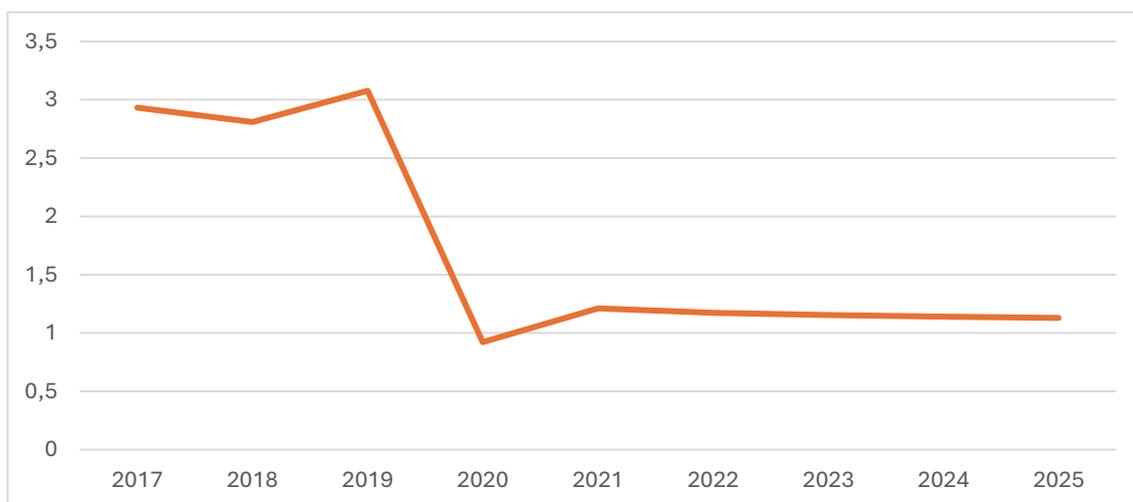
Una ratio de autonomía sólida representa que la empresa tiene los suficientes recursos propios para financiar sus operaciones y, por tanto, una mayor estabilidad financiera.

Es decir, una menor dependencia a los préstamos externos.

Mientras una ratio baja explica la dependencia por parte de la empresa de las fuentes de financiación externa, provocando un aumento del riesgo financiero.

En este gráfico se puede observar cómo en todos los años, excepto en el año 2020, los recursos propios eran superiores a los obtenidos gracias a la financiación externa. Como consecuencia de esta situación, la empresa tenía en la mayoría de los años, una menor dependencia a los préstamos.

Gráfico 18. Evolución de la ratio de autonomía financiera.



Fuente de elaboración propia a partir de la base de datos de SABI.

En el año 2020 el aumento del pasivo total debido tanto al aumento de los proveedores, como al aumento de las obligaciones y otros valores negociables.

Las obligaciones y otros valores negociables, se trata de un instrumento emitido a largo plazo por la empresa con el objetivo de obtener financiamiento. Otorgan a los inversores el derecho de recibir pagos periódicos de intereses, así como la devolución del capital invertido.

Este instrumento fue utilizado por Glovo debido a la necesidad de financiación para actividades como:

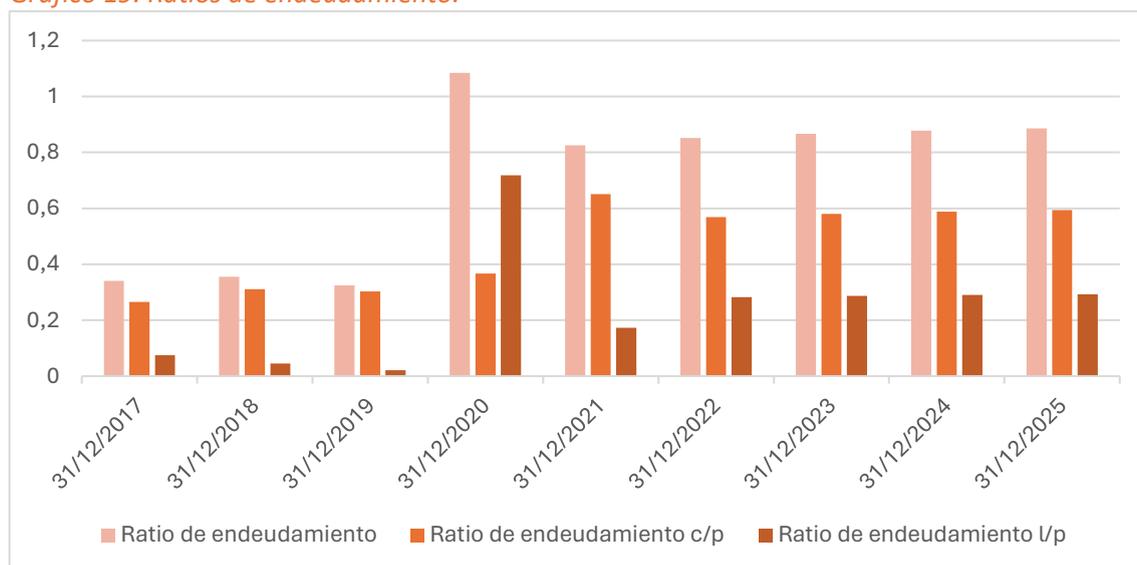
- Continuación de la expansión en los países de Latinoamérica
- La inversión y crecimiento en categorías diferentes a la alimentación, como los productos de supermercado o parafarmacia.
- La inversión en las denominadas “Dark stores” Ubicadas en las zonas urbanas, se trata de centros de almacenamiento y preparación de pedidos para realizar entregas rápidas. A diferencia de las tiendas minoristas, estas no están abiertas al público.
- Expansión tecnológica a Polonia.

9. RATIOS DE ENDEUDAMIENTO.

Según Iñiguez y Garrido (2021), las ratios de endeudamiento miden “el apalancamiento financiero de la empresa”.

Establecen el porcentaje de recursos ajenos respecto a los recursos propios, ayudándonos a diferenciar cual corresponde a corto y largo plazo.

Gráfico 19. Ratios de endeudamiento.



Fuente de elaboración propia a partir de la base de datos de SABI.

Se puede observar como la ratio de endeudamiento general se ha mantenido en unos niveles similares los primeros 3 años, sufriendo un cambio a partir del año 2020, en el que las deudas a largo plazo aumentan como consecuencia del aumento de las provisiones a largo plazo., como al aumento de las obligaciones y otros valores negociables.

En general, excepto en el año 2020, la proporción de recursos propios en la estructura financiera de Glovo S.I es mayor que la proporción de recursos ajenos en la estructura financiera.

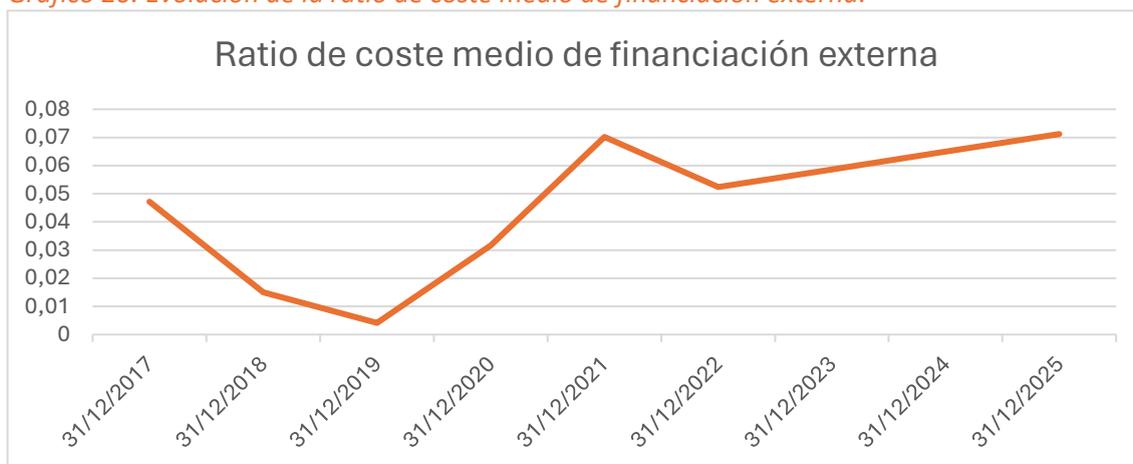
9.1. Ratio de coste medio de financiación externa.

Indica el coste promedio por parte de una empresa de obtener financiamiento externo. Se calcula dividiendo el total de los costes financieros incurridos entre el financiamiento externo.

Ratio muy importante para calificar la eficiencia en la tramitación por parte de la empresa de la financiación externa.

Una ratio baja indica que la empresa está obteniendo un financiamiento externo a un coste bajo, siendo favorable para su rentabilidad y solvencia financiera. Por el contrario, una ratio elevada implica un aumento de los costes financieros que afectan al resultado de esta.

Gráfico 20. Evolución de la ratio de coste medio de financiación externa.



Fuente de elaboración propia a partir de la base de datos de SABI.

Tabla 11. Evolución de la ratio de coste medio de financiación externa.

	II Deudas a largo	III Deudas con e	III Deudas a cor	IV Deudas con €	Gastos financ	Ratio de coste medio de financ
31/12/2017	853.243,37	-	348.913,37	-	56.692,00	0,05
31/12/2018	1.291.990,00	12.274,00	1.222.920,00	-	37.945,00	0,02
31/12/2019	2.731.461,00	12.274,00	21.203.190,00	-	98.985,00	0,00
31/12/2020	125.371.462,00	12.272,00	2.166.258,00	-	4.035.276,00	0,03
31/12/2021	79.376.432,00	10.302.796,00	34.188.508,00	37.978.357,00	11.354.643,00	0,07
31/12/2022	126.269.582,90	10.297.160,99	32.400.603,02	30.376.442,59	11.093.459,95	0,05
31/12/2023	154.369.074,33	13.380.374,35	39.255.062,20	37.965.874,39	13.750.921,06	0,06
31/12/2024	182.545.550,66	16.472.034,88	46.128.300,72	45.576.099,16	16.415.662,88	0,06
31/12/2025	210.645.042,09	19.555.248,24	52.982.759,90	53.165.530,96	19.073.123,99	0,07

Fuente de elaboración propia a partir de la base de datos de SABI.

Como podemos observar, Glovo están obteniendo unas condiciones muy favorables debido a que la empresa está teniendo unos costes bajos, representando en su punto máximo un 8% en relación con la financiación ajena.

10. ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD.

Antes de comenzar a explicar los términos de rentabilidad económica, financiera y sus

consiguientes relaciones, deberemos establecer una definición sencilla de lo que significa el concepto inicial de rentabilidad.

La rentabilidad en su concepto más amplio trata de expresar cual es la capacidad que tiene la empresa para obtener beneficios. Algo fundamental, porque nos ayudará a determinar si tenemos pérdidas que nos imposibilitarán generar tesorería ni retribuir a los accionistas, provocando tanto la disminución del patrimonio con el incremento de situaciones de insolvencia.

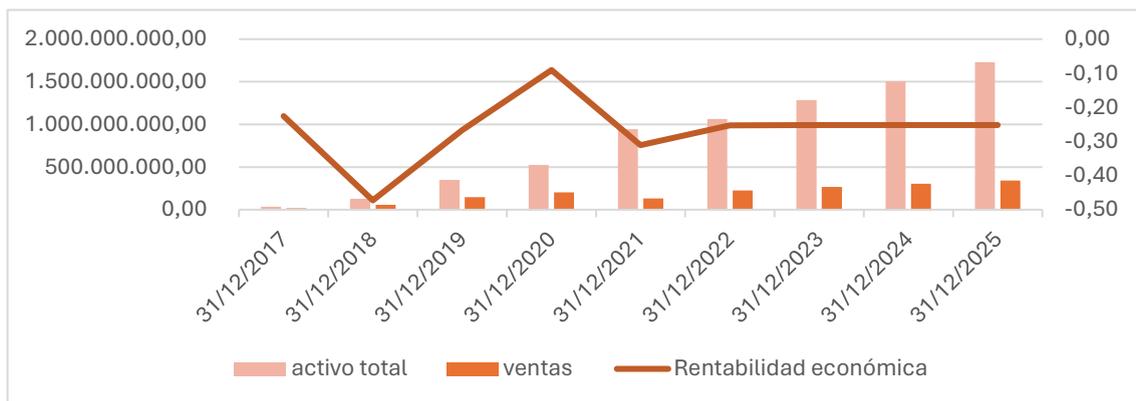
Se puede definir como el cociente entre el resultado y el nivel de inversión.

10.1 Rentabilidad económica.

Rentabilidad económica, se trata de una tasa de rendimiento ajena a la forma en la que la empresa financia los activos, es decir, ajena a la estructura financiera de la empresa y de su coste. Esto se debe a que el beneficio antes de intereses e impuestos es un excedente económico que obedece únicamente a la actividad realizada y a la estructura económica.

Glovoapp23 representa los siguientes datos:

Gráfico 21. Evolución de la rentabilidad económica.



Fuente de elaboración propia a partir de la base de datos de SABI.

Como se aprecia en la tabla, la rentabilidad económica durante los 9 años analizados es negativa. Este resultado se atribuye al hecho de que los recursos generados únicamente por la estructura económica son deficitarios. Como consecuencia, la empresa no puede proporcionar rendimientos a los accionistas ni a los prestamistas.

El gráfico ilustra que los ingresos operativos generados en los períodos indicados no son suficientes para compensar a los accionistas y directivos. A pesar de ello, la pandemia de la Covid-19 apenas afecta a los ingresos operativos, ya que la actividad

comercial continuó en funcionamiento e incluso adquirió más relevancia durante este período.

También podemos estudiar la rentabilidad económica a través de la siguiente descomposición:

Rentabilidad económica= Margen sobre ventas * Rotación de activos.

Según Archel Doménech:

- Margen sobre ventas → Proporción de ganancia obtenida por cada euro facturado
- Rotación → nivel de ventas por cada euro invertido en el activo. Es decir, la eficiencia en la utilización de los activos.

Esta descomposición permite observar cómo obtiene esa rentabilidad. Ya que puede explicarlo a partir de un gran volumen de ventas con poco margen, o bien la escasa venta de producto con un margen elevado.

Tabla 12. Descomposición de la rentabilidad económica.

	BAII	VENTAS	MARGEN SOBRE VENTAS
31/12/2017	- 7.641.435,00	14.902.519,00	- 0,51
31/12/2018	- 60.434.930,00	58.682.435,00	- 1,03
31/12/2019	- 93.456.830,00	147.681.781,00	- 0,63
31/12/2020	- 47.536.537,00	205.203.485,00	- 0,23
31/12/2021	- 293.568.937,00	133.478.895,00	- 2,20
31/12/2022	- 268.146.085,05	227.060.100,88	- 1,18
31/12/2023	- 323.988.270,34	265.395.854,27	- 1,22
31/12/2024	- 379.983.447,93	303.836.637,14	- 1,25
31/12/2025	- 435.825.633,22	342.172.390,54	- 1,27

Fuente de elaboración propia a partir de la base de datos de SABI.

Según la tabla, Glovo aplicación 23 ha obtenido en el periodo estudiado un margen sobre ventas negativos en el período 2017-2025, es decir, se han obtenidos pérdidas por cada unidad vendida. La tendencia en su evolución es la misma que la de la rentabilidad económica. Observamos que el dato más favorable se encuentra en el año 2020, en el que coinciden el menor nivel de pérdidas con el dato más elevado de ventas.

Tabla 13. Rotación del activo de la empresa y evolución de las ventas.

	VENTAS	ACTIVO TOTAL	ROTACIÓN ACTIVO
31/12/2017	14.902.519,00	33.912.701,00	0,44
31/12/2018	58.682.435,00	127.881.279,00	0,46
31/12/2019	147.681.781,00	350.502.594,00	0,42
31/12/2020	205.203.485,00	524.954.585,00	0,39
31/12/2021	133.478.895,00	945.767.566,00	0,14
31/12/2022	227.060.100,88	1.062.838.655,80	0,21
31/12/2023	265.395.854,27	1.284.916.959,40	0,21
31/12/2024	303.836.637,14	1.506.995.263,00	0,20
31/12/2025	342.172.390,54	1.729.073.566,60	0,20

Fuente de elaboración propia a partir de la base de datos de SABI.

La rotación de activos, como se observa en la tabla, es siempre inferior a la unidad, esto quiere decir que, por cada unidad invertida en activo, se genera menos de una unidad de ventas.

La evolución de la rotación es decreciente (a pesar del incremento de las ventas a lo largo de los años), esto es debido al aumento de la inversión de los activos a lo largo del período estudiado.

10.2 Rentabilidad financiera.

La rentabilidad financiera según la 5ª edición de Julián González Pascual, la definimos como *“el excedente generado después de descontar las cargas vinculadas con la estructura financiera de la empresa”*. A diferencia de la rentabilidad económica, en el numerador si se tienen en cuenta los gastos financieros, es decir, la rentabilidad financiera si obedece a la forma en la que esta se financia, siendo el único colectivo pendiente de remunerar los accionistas. Por eso, el denominador de esta ratio son los fondos propios.

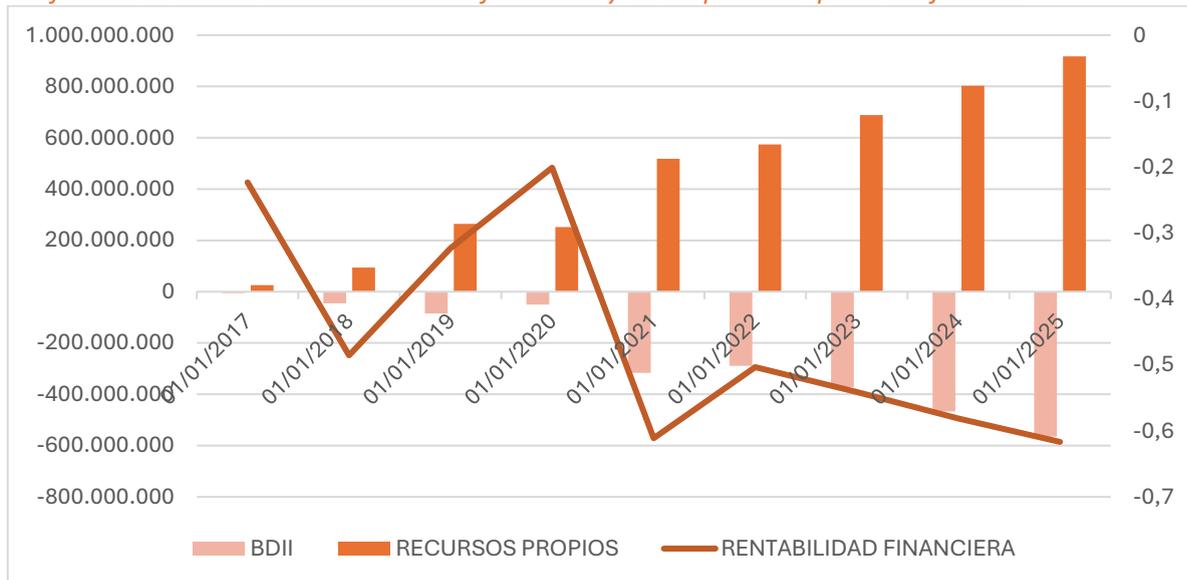
Tabla 14. Componentes de la rentabilidad financiera.

	BDII	RECURSOS PROPIOS	RENTABILIDAD FINANCIERA
31/12/2017	- 5.643.789,00	25.286.645,43	- 0,22
31/12/2018	- 45.782.556,00	94.320.910,00	- 0,49
31/12/2019	- 85.409.315,00	264.535.887,00	- 0,32
31/12/2020	- 50.581.640,00	251.812.853,00	- 0,20
31/12/2021	- 316.612.227,00	518.238.621,00	- 0,61
31/12/2022	- 288.756.758,30	573.857.751,53	- 0,50
31/12/2023	- 372.449.845,53	688.197.340,94	- 0,54
31/12/2024	- 466.551.557,32	802.536.930,36	- 0,58
31/12/2025	- 565.363.968,87	916.876.519,77	- 0,62

Fuente de elaboración propia a partir de la base de datos de SABI.

Como se puede apreciar en la tabla, la evolución de la rentabilidad financiera sigue el mismo patrón que la rentabilidad económica. Por ejemplo, se observa que, en el año con mayores pérdidas, hay una mayor contribución de los socios, como resultado de las rondas de financiación mencionadas anteriormente. Las pérdidas registradas en 2020 son considerablemente menores que las de 2021, principalmente debido a la venta de las operaciones en los países de América Latina. Además, el aumento de las pérdidas desde el 2021 se atribuye al incremento de los gastos de personal y de las sanciones con la Seguridad Social.

Gráfico 22. Evolución de la rentabilidad financiera y de las partidas que lo conforman.



Fuente de elaboración propia a partir de la base de datos de SABI.

Como podemos observar en este gráfico, el incremento del patrimonio neto en el año 2021 como consecuencia de las rondas de financiación, acompañado de un aumento

de las pérdidas como consecuencia de posibles contingencias, provocando una situación negativa que se establece en los años posteriores.

10.3. Apalancamiento financiero.

Aquella ecuación que relaciona la rentabilidad financiera y económica interviniendo es esa interrelación el coste de la financiación ajena c y la razón de endeudamiento L (D/S). De acuerdo con la anterior expresión, la rentabilidad financiera es iguala a la rentabilidad económica más menos un componente adicional debido al uso del endeudamiento L . respondiendo así al fenómeno conocido como apalancamiento financiero.

La rentabilidad financiera será siempre superior a la rentabilidad económica siempre que el complemento (rentabilidad económica -tipo de interés) $*D/S$ sea mayor que 0.

$$R. \text{ Económica} = R. \text{ Financiera} + D/S (R. \text{ Económica} - \text{tipo de interés}).$$

Por conclusión, esta ecuación tiene como objetivo principal determinar el efecto que tiene el nivel de deuda en la rentabilidad financiera.

Nos encontramos tres situaciones:

- $ROA > I \rightarrow$ Apalancamiento financiero positivo. En este caso la utilización de la deuda producirá un aumento de la rentabilidad financiera. Sin embargo, hay que tener en cuenta que la capacidad de la deuda es limitada y que siempre esta asociada a los riesgos.
- $ROA = I \rightarrow$ El efecto del apalancamiento es nulo. Es decir, no se modifica la rentabilidad financiera, provocándose indiferencia financiarse con deuda o con fondos propios.
- $ROA < I \rightarrow$ apalancamiento financiero negativo. Esto tiene como consecuencia que el aumento de la deuda provoca una disminución de la rentabilidad financiera. Dado esta situación, sería conveniente la reducción de esta.

Tabla 15. Componentes para estudiar el apalancamiento financiero.

	Capitales ajenos	Gastos financieros	Interés	Rentabilidad económica	
31/12/2017	8.626.055,57	56.692,00	0,01	-	0,23
31/12/2018	33.560.369,00	37.945,00	0,00	-	0,47
31/12/2019	85.966.697,00	98.985,00	0,00	-	0,27
31/12/2020	273.141.732,00	4.035.276,00	0,01	-	0,09
31/12/2021	427.528.945,00	11.354.643,00	0,03	-	0,31
31/12/2022	488.980.902,27	3.520.016,21	0,01	-	0,21
31/12/2023	596.719.616,46	3.520.111,44	0,01	-	0,19
31/12/2024	704.458.330,64	9.809.414,75	0,01	-	0,17
31/12/2025	812.197.044,83	48.083.684,06	0,06	-	0,15

Fuente de elaboración propia a partir de la base de datos de SABI.

En esta tabla observamos claramente que el apalancamiento financiero es negativo a lo largo de los períodos. A pesar de que la lógica invita a reducir el nivel de endeudamiento, las condiciones de la empresa emergente (empresa en crecimiento), implica al aumento de este a lo largo de los años. Por ejemplo, el aumento de los capitales ajenos en el 2021 se debe al aumento considerable de las provisiones a corto plazo, representado el 44,3% del capital ajeno.

11. CONCLUSIONES

Glovoapp23, fundada en 2014 en Barcelona, ha sido una empresa líder en el sector de entregas a domicilio, operando en varios países de Europa, Oriente Medio y África. A pesar de enfrentar desafíos como problemas legales y disputas laborales, ha mantenido un flujo constante de actividad y registró una facturación de más de 133 millones de euros en 2021.

La venta de su división sudamericana en 2020 por 230 millones de euros a Delivery Hero muestra su estrategia de consolidación y adaptación en un mercado competitivo. Sin embargo, el sector de intermediarios del comercio en España, especialmente en la entrega a domicilio, ha enfrentado desafíos regulatorios, como la Ley Rider, que ha generado disputas legales y multas.

Glovo ha experimentado un crecimiento significativo en el número de empleados, con un aumento del 790% entre 2017 y 2021. Los gastos de personal han aumentado, representando casi el 50% de los gastos totales en 2021, posiblemente debido a cambios en la relación laboral y provisiones por contingencias con la Seguridad Social.

En términos financieros, el activo total de Glovo ha experimentado un crecimiento impresionante, principalmente debido al aumento del activo no corriente, que aumentó un 65% entre 2022 y 2025. Las inversiones del grupo y asociadas han sido un factor clave en este crecimiento.

La estructura financiera de Glovo ha mostrado tres etapas distintas durante el periodo estudiado. En 2017-2019, la deuda a largo plazo fue menor, pero hacia finales de 2019 se observó un problema de liquidez. En 2020, la deuda a largo plazo disminuyó, pero persistió un fondo de maniobra negativo. Entre 2022 y 2025, el fondo de maniobra continuó siendo negativo, señalando una falta de liquidez en el corto plazo.

En resumen, Glovo ha mostrado un crecimiento significativo y una capacidad para adaptarse, pero enfrenta desafíos continuos en términos de regulación y liquidez financiera

12. BIBLIOGRAFÍA

Archel, Lizarraga, Sánchez, & Cano (2022). *Estados Contables*. Pirámide. Madrid.

Azarplus. (4 de abril de 2016). Glovo, la empresa emergente de Sacha Michaud y Oscar Pierre desembarca en Italia. *Azarplus* <https://www.azarplus.com/glovo-la-startup-de-sacha-michaud-y-oscar-pierre-desembarca-en-italia/>.

Cinco días (30 de abril de 2019). Glovo cierra una ronda de financiación de 150 millones para ampliar su negocio. *Cinco días*. https://cincodias.elpais.com/cincodias/2019/04/30/companias/1556647400_039254.html.

Cinco días. (16 de septiembre de 2020) Glovo vende a Delivery Hero sus operaciones en América Latina por 230 millones. *Cinco días*. https://cincodias.elpais.com/cincodias/2020/09/16/companias/1600285633_889506.html.

El Referente (26 de noviembre de 2015). Glovo cierra una ronda de 2 millones para impulsa su internacionalización. *El Referente*. <https://elreferente.es/innovadores/glovo-cierra-una-ronda-de-2-millones-para-impulsar-su-internacionalizacion/>.

El Referente (16 de agosto de 2016). Glovo cierra una ronda de financiación de cinco millones de euros. *El Referente*. <https://elreferente.es/innovadores/glovo-cierra-una-ronda-de-financiacion-de-cinco-millones-de-euros/>.

El Economista (5 de julio de 2022.) Delivery Hero cierra la compra del 94% de Glovo. *El Economista*. <https://www.economista.es/retail-consumo/noticias/11852428/07/22/Delivery-Hero-cierra-la-compra-del-94-de-Glovo-.html>.

El Español (31 de abril de 2018). Glovo cierra una ronda de 150 millones de euros con el ojo puesto en los supermercados. *El Español*.
https://www.elespanol.com/invertia/disruptores-innovadores/innovadores/tecnologicas/20190430/glovo-cierra-ronda-millones-euros-puesto-supermercados/394962376_0.htm

González Pascual, J. (2011). *Análisis de la empresa a través de su información económico-financiera. Fundamentos teóricos y aplicaciones* (4ª ed.). Madrid: Pirámide.

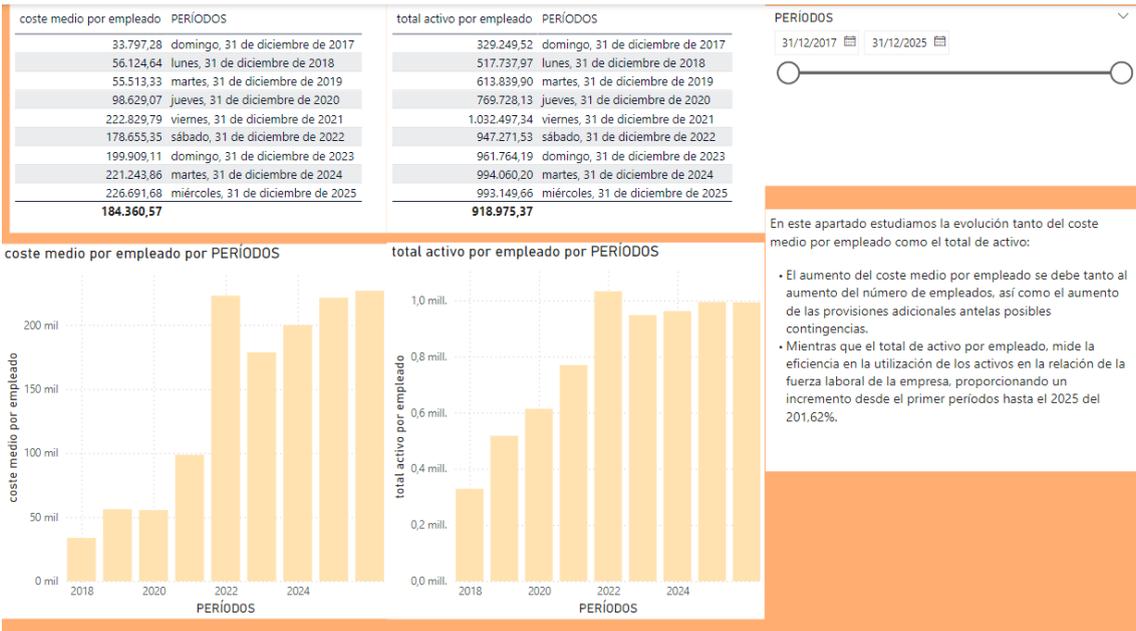
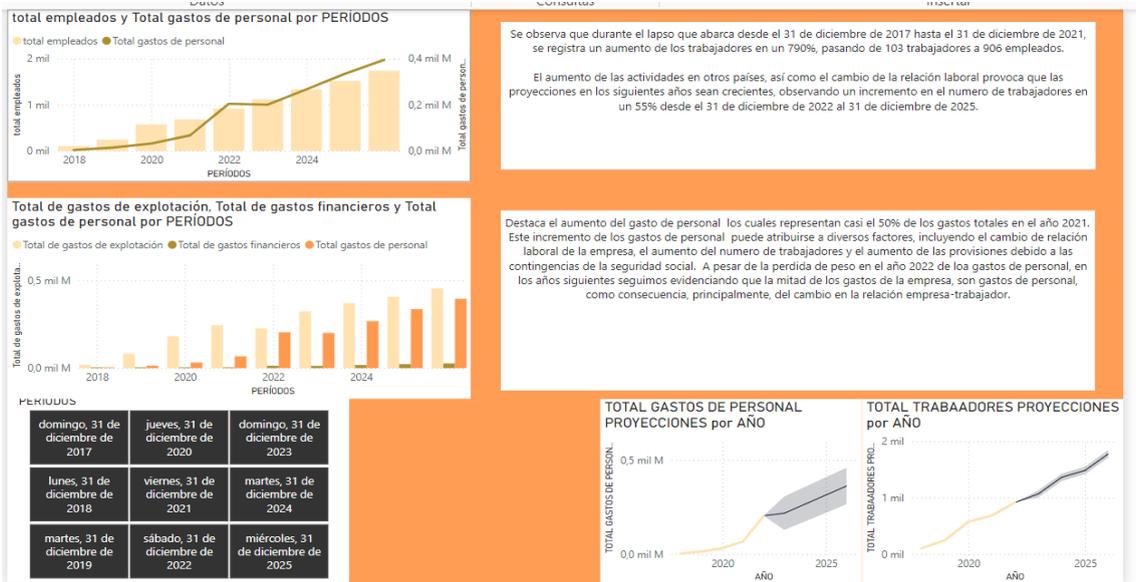
Iñiguez, R. y Garrido, P. (2021): *Análisis de estados contables*. Pirámide, 5ª edición.

Jesús Martínez (21 de agosto de 2018). El socio “oculto” de Glovo: su competidor Delivery Hero es su accionista. *La Información*.
<https://www.lainformacion.com/empresas/glovo-delivery-hero-inversion-ronda/6373120/>

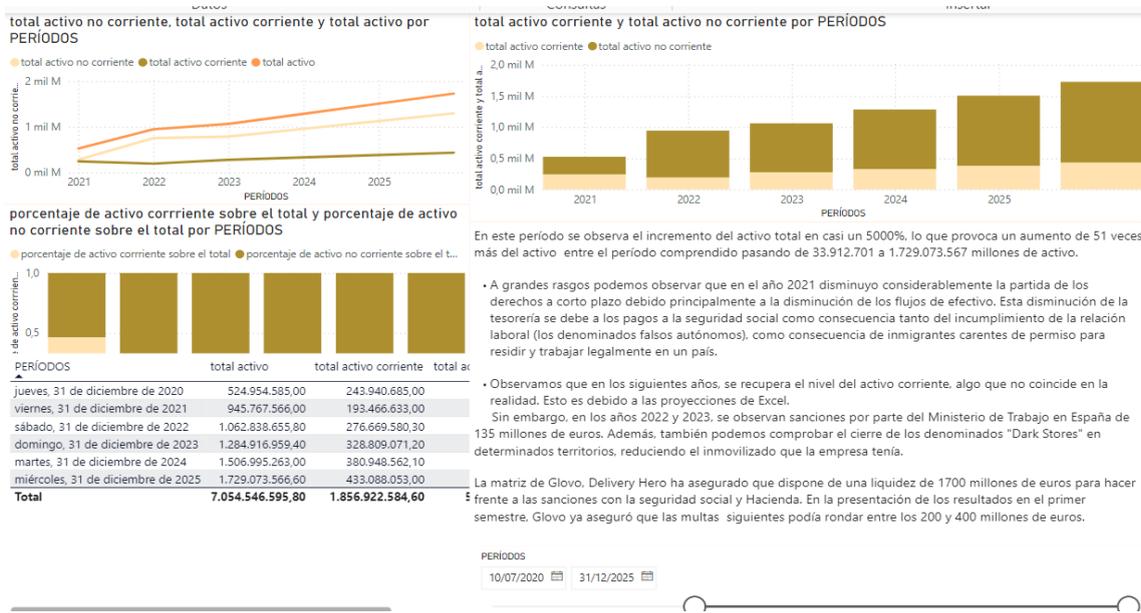
Llorente Olier, J.I. (2017). *Análisis de estados económico-financieros*. Madrid: Centro de Estudios Financieros.

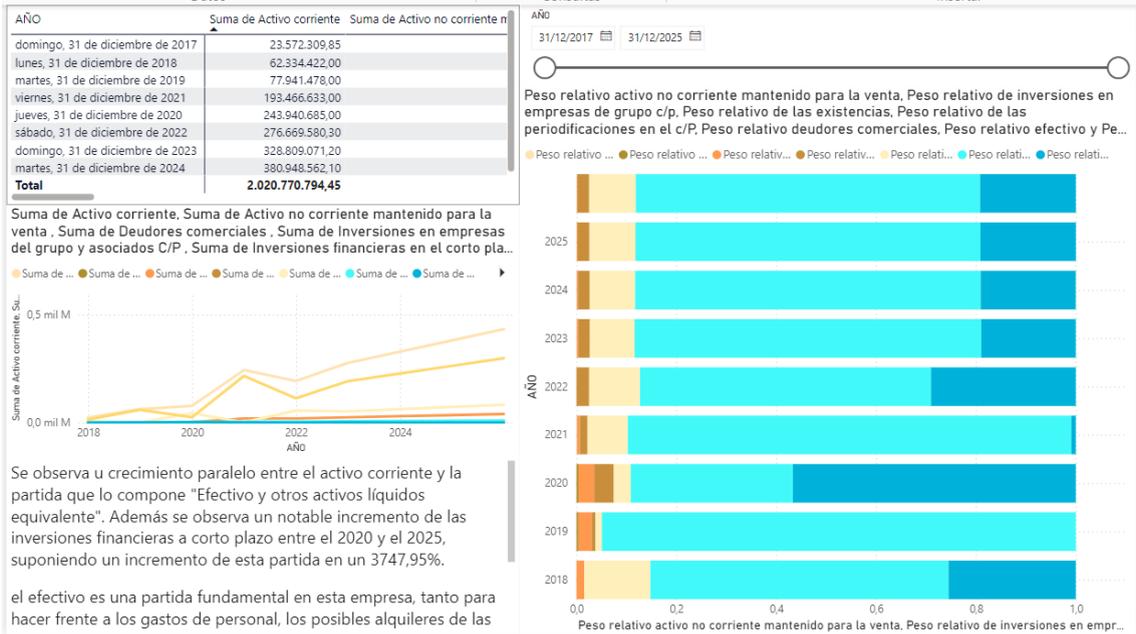
13. ANEXO.

- Trabajadores.**



- **Composición de la estructura económica.**





- **Estructura financiera.**



AÑO	Total pasivo no* corriente	Total provisiones l/p	Total del
domingo, 31 de diciembre de 2017	1.909.425,37	1.056.182,00	85...
lunes, 31 de diciembre de 2018	4.241.089,00	2.936.825,00	1.291
martes, 31 de diciembre de 2019	5.680.970,00	2.937.235,00	2.731
viernes, 31 de diciembre de 2021	89.905.428,00	0,00	79.376
sábado, 31 de diciembre de 2022	162.306.722,35	27.621.978,15	126.266
jueves, 31 de diciembre de 2020	180.868.130,00	55.484.396,00	125.371
domingo, 31 de diciembre de 2023	197.568.626,98	32.665.564,72	154.366
martes, 31 de diciembre de 2024	232.830.531,60	37.722.969,34	182.546
miércoles, 31 de diciembre de 2025	268.092.436,23	42.766.555,92	210.646
Total	1.143.403.359,53	203.191.706,13	883.453

PARTIDAS QUE CONFORMAN EL PASIVO NO CORRIENTE

PESO RELATIVO PASIVO POR IMPUESTO DIFERIDO, Peso relativo acreedores comerciales no corrientes, Peso deuda con características comerciales l/p, Peso relativo periodificaciones l/p, PESO RELATIVO PROVISIONES L/P, Peso...



En el período con los datos proporcionados por SABI observamos lo siguiente:

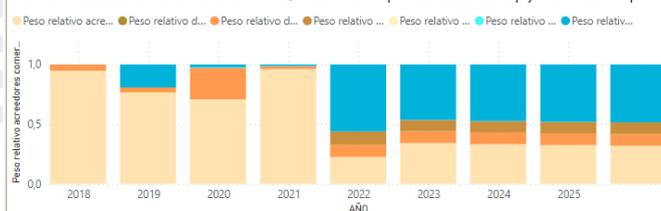
- La mitad de las deudas a largo plazo en el período comprendido entre el 2017-2020 lo componen las provisiones a largo plazo como consecuencia tanto de las posibles sanciones de la Agencia tributaria o la posibilidad de sanciones por la denominada Ley Ryder que se estableció en el año 2021. Una de las posibles causas de la inexistencia de las provisiones en el año 2021 por parte de Glovo es la sanción recibida de 78,9 millones por tener a casi 11.000 trabajadores en situación de falso autónomo.

Mientras que en el período comprendido entre 2022 hasta 2025, se puede observar un aumento de esta partida, si bien la empresa en 2023 se enfrenta también a una sanción por irregularidades en la Comunidad de Madrid de 57 millones de euros.

También se puede observar, que el otro epígrafe fundamental son las deudas a

AÑO	Total pasivo*corriente	Total pasivo vinculados con
miércoles, 31 de diciembre de 2025	544.104.608,60	
martes, 31 de diciembre de 2024	471.627.799,04	
domingo, 31 de diciembre de 2023	399.150.989,48	
viernes, 31 de diciembre de 2021	337.623.517,00	
sábado, 31 de diciembre de 2022	326.674.179,92	
jueves, 31 de diciembre de 2020	92.273.602,00	
martes, 31 de diciembre de 2019	80.285.727,00	
lunes, 31 de diciembre de 2018	29.319.280,00	
domingo, 31 de diciembre de 2017	6.716.630,20	
Total	2.287.776.333,24	

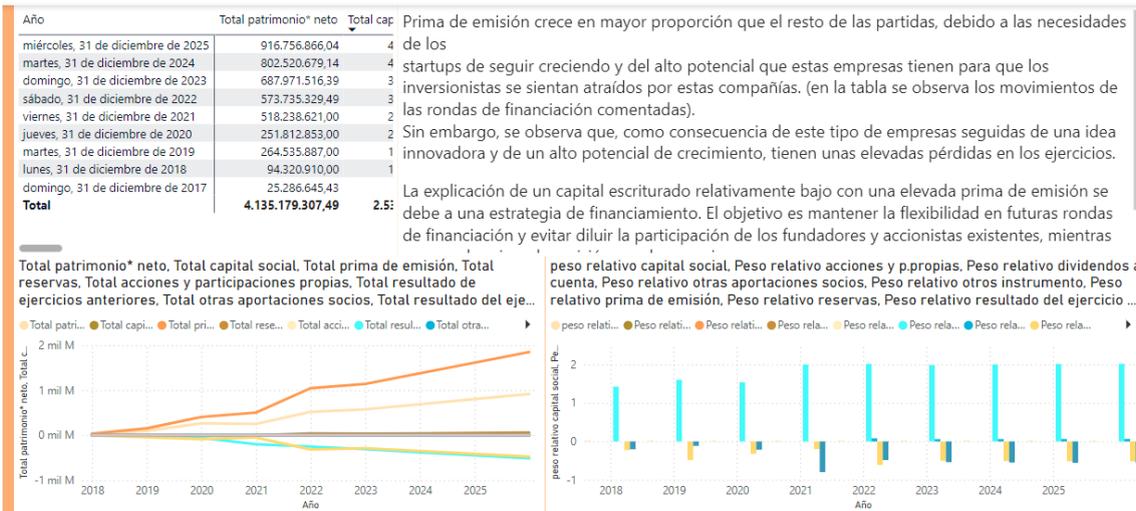
Peso relativo acreedores comerciales, Peso relativo deuda condiciones especiales, Peso relativo deudas a corto plazo, Peso relativo deudas con empresas del grupo y asociados, Peso relativo Pasivos ciculados con anc matenido venta, Peso relativo periodificaciones c/p y Peso relativo pro...



En la evolución de las deudas de Glovo a corto plazo observamos lo siguiente:

- Las deudas a corto plazo han aumentado en el período comprendido entre el 31 de diciembre de 2017 hasta e 31 de diciembre de 2025 en un 8000,857%, pasando de los casi 7 millones de euros en el 2017, a los 544 millones en el año 2025.
- La partida que mayor peso relativo a lo largo de los años es la partida de acreedores comerciales, con un peso relativo promedio del 54% en el período estudiado. En esta partida se caracteriza por las deudas con los proveedores, como los que pueden ser los que le proporcionan un servicio tecnológico, los que realizan las campañas de marketing o los comercios con los que trabaja.
- La otra partida que tiene un gran peso en el pasivo corriente son las provisiones a corto plazo. Partida que se utiliza como consecuencia de las posibles contingencias y sanciones que la empresa pueda llegar a sufrir. En el año 2021, podemos observar como las provisiones a largo plazo eran nulas, mientras que las provisiones a corto plazo representaban el 56% de la financiación ajena a corto plazo. Esto se debe a las sanciones impuestas por el Ministerio de trabajo en el año 2021 de 78,9 millones de euros como consecuencia de los denominados falsos autónomos y por el cambio de la

PARTIDAS QUE COMPONEN EL PASIVO CORRIENTE DE LA EMPRESA.



31/12/2017 31/12/2025

PARTIDAS QUE COMPONEN EL PATRIMONIO NETO DE GLOVO

- **Fondo de Maniobra.**



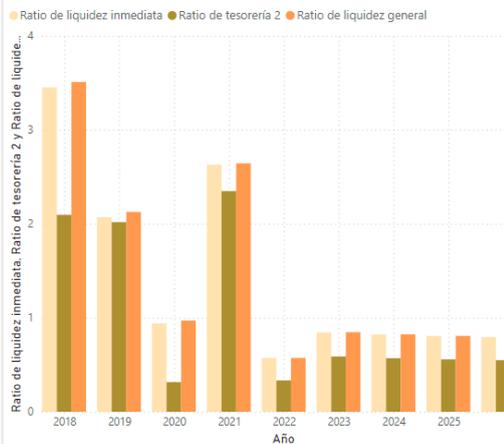
En el estudio realizado observamos que a excepción de los dos primeros años, el fondo de maniobra de esta entidad es negativo, lo que significa que la empresa va a tener problemas de liquidez en el corto plazo que va tener que observar con las rondas de financiación que comentamos o la venta, por ejemplo en el año 2020, de las operaciones de Glovo en América Latina (último año en el que se registra un fondo de maniobra positivo).

- Diferencias significativas entre las predicciones realizadas por Excel y las realizadas por POWER BI que las observamos tanto en el activo como en el pasivo corriente, tomando como dato el año 2025.

En el año 2025, las predicciones en Excel del pasivo corriente eran de 544 millones de euros, mientras que de Power bi eran de 580 millones de euros. Mientras que el activo corriente era de 433 millones de euros en Excel, mientras que en Power Bi era de 511 millones de euros. Como resultado, el fondo de maniobra a partir de Power Bi es mucho mas favorable, aunque en las dos situaciones se representa una falta de liquidez que se deberá solventar.

- **Ratios de liquidez.**

Ratio de liquidez inmediata, Ratio de tesorería 2 y Ratio de liquidez general por Año



En este gráfico se puede observar situación de falta de liquidez entre los años 2019 y 2025, a excepción del 2020, debido a que deudas a corto plazo son mayores. Datos que convergen con la situación descrita del fondo de maniobra en los respectivos periodos. Como ya hemos comentado, el aumento del pasivo corriente en el año 2021-2025 se debe al aumento de las provisiones, ocasionado por la omisión por parte de Glovo de la normativa Rider.

Ratios de liquidez.

En este apartado se va a realizar un análisis sobre los distintos cocientes que determinan la liquidez en el corto plazo.

- *Ratio de Liquidez general.*

Esta ratio establece la relación existente en la estructura patrimonial circulante entre las inversiones y la financiación, midiendo la capacidad de la empresa para afrontar sus obligaciones y deudas en un plazo inferior al año. Es decir, cuanto mayor sea la ratio más seguros se sentirán los acreedores a corto plazo. Finalmente, si este indicador es inferior a 1, significará que el fondo de maniobra es negativo.

- *Ratio de liquidez inmediata o acid test.*

Para estudiar esta ratio, primero tenemos que conocer los elementos que van a formar parte:

Disponible + Realizable / Pasivo circulante

- **Disponibile.** Consideramos disponible a todas aquellas partidas que conforman la tesorería de la empresa; es decir, lo integran tanto el dinero que se tiene en la caja como aquel del que se disponga en cuentas corrientes a la vista o de ahorro. Por tanto, se trata de los medios líquidos con los que cuenta la empresa.
- **Realizable.** Saldos a favor de la empresa con vencimiento a corto plazo. En esta masa se incluirán tanto los saldos que tienen su origen en la actividad normal de la empresa como los que tengan otro origen diferente.

La fórmula no incluye las existencias en el cálculo porque se considera que convertirlas en efectivo puede ser complicado. Una ratio de liquidez mayor que indica que la empresa tiene los suficientes activos líquidos para hacer frente a las deudas a corto plazo. Cuanto mayor sea la ratio, mayor será para hacer frente para sus obligaciones a corto plazo.

- *Ratio de tesorería.*

La ratio de tesorería según (Archel, Lizarraga, Sánchez, & Cano, 2022), es "un indicador

- **Ratios de solvencia/autonomía.**

Ratio de solvencia por PERÍODOS



RATIO DE SOLVENCIA

Mide la garantía que ofrece la empresa frente a la financiación ajena total, es decir, cuantas unidades de inversión van a ser necesarias para hacer frente a una unidad monetaria de obligaciones ajenas. Es decir, nos permite evaluar la situación de quiebra de la empresa.

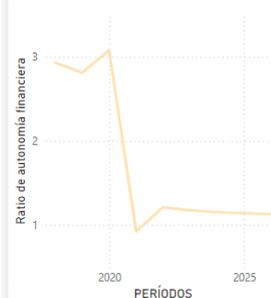
A partir de este gráfico se puede observar que la ratio de solvencia ha disminuido en los cinco últimos años debido a que el activo ha aumentado en el periodo 17-25 un 4998,61%, mientras que el pasivo total ha aumentado en un 9315,81%.

Podemos concluir, que en este periodo la entidad no va a tener riesgo de quiebra, ya que sus activos superan todas las obligaciones, tanto a corto como a largo plazo.

RATIO DE AUTONOMÍA FINANCIERA.

Es una medida que expresa la dependencia de una empresa por las fuentes de financiación externa en comparación con sus recursos propios. Se calcula como el cociente entre los recursos propios (aportaciones de socios o accionistas) entre el total de obligaciones que tiene la empresa. Una ratio de autonomía solido representa que la empresa tiene los suficientes recursos propios para financiar sus operaciones y, por tanto, una mayor estabilidad financiera. Es decir, una menor dependencia a los préstamos externos. Mientras una ratio baja explica la dependencia por parte de la empresa de las fuentes de financiación externa, provocando un aumento del riesgo financiero. En este gráfico se puede observar cómo en todos los años, excepto en el año 2020, los recursos propios eran superiores a los obtenidos gracias a la financiación externa. Como consecuencia de esta situación, la empresa tenía en la mayoría de los años, una menor dependencia a los préstamos.

Ratio de autonomía financiera por PERÍODOS

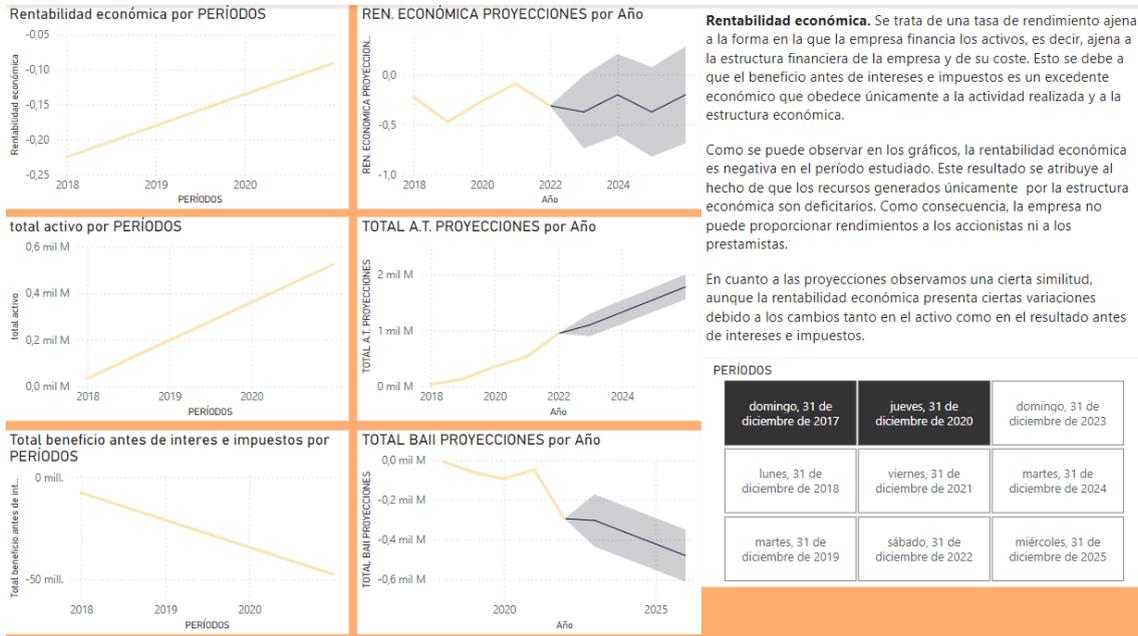


En el año 2020 el aumento del pasivo total debido tanto al aumento de los proveedores, como al aumento de las obligaciones y otros valores negociables. Las obligaciones y otros valores negociables, se trata de un instrumento emitido a largo plazo por la empresa con el objetivo de obtener financiamiento. Otorgan a los inversores el derecho de recibir pagos periódicos de intereses, así como la devolución del capital invertido.

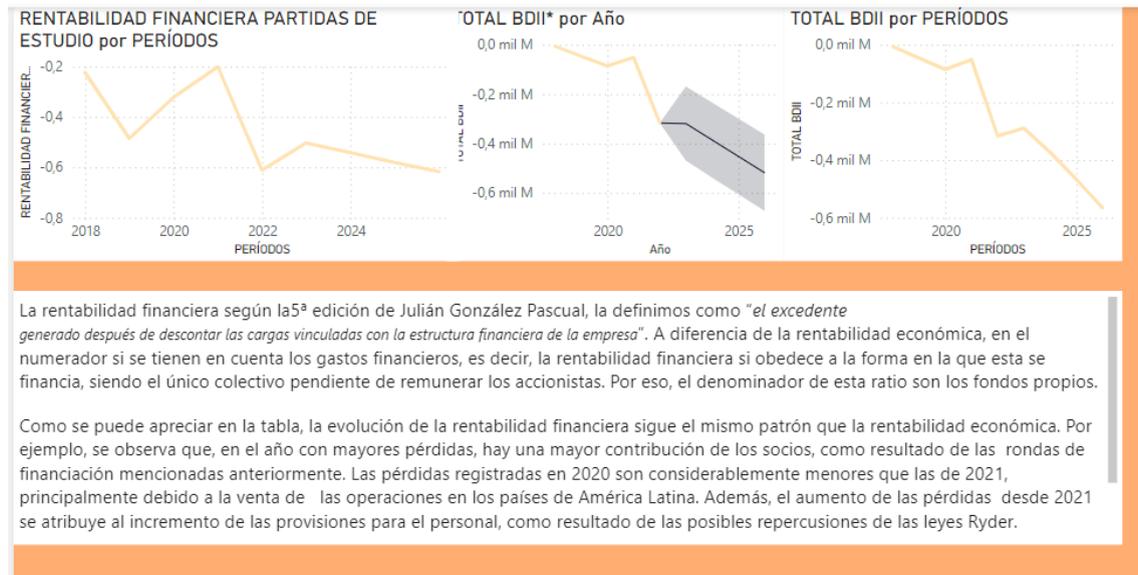
Este instrumento fue utilizado por Glovo debido a la necesidad de financiación para actividades como:

- Continuación de la expansión en los países de Latinoamérica
- La inversión y crecimiento en categorías diferentes a la alimentación, como los productos de supermercado o parafarmacia.
- La inversión en las denominadas "Dark stores" Ubicadas en las zonas urbanas, se trata de centros de almacenamiento y preparación de pedidos para realizar entregas rápidas. A diferencia de las tiendas minoristas, estas no están abiertas al público.
- Expansión tecnológica a Polonia.

- **Rentabilidad económica.**



- **Rentabilidad financiera.**





Universidad de Valladolid

VISTO BUENO DEL TUTOR/ES PARA LA PRESENTACIÓN DEL TRABAJO FIN DE GRADO

Según lo dispuesto en el Real Decreto 1393/2007, de 29 de octubre, por el que se establece la ordenación de las enseñanzas universitarias oficiales, y como profesor tutor del trabajo de fin de estudios en el título de

Grado en A.D.E.

de la (VA) Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

de la Universidad de Valladolid, **D. José Luis Mínguez Conde**

y

DECLARA/N que el/la estudiante **D. Luis Bayón Prieto**

ha realizado bajo su tutela el trabajo titulado:

Análisis de la situación económico- financiera de Glovo.

Breve informe del tutor/es

La originalidad, extensión y contenido del trabajo cumplen con lo exigido para un Trabajo Fin de Grado.

Considera/n que el TFG anteriormente mencionado cumple los requisitos establecidos y AUTORIZA/N su presentación para la defensa ante la Comisión evaluadora correspondiente.

En Valladolid , a fecha de firma electrónica

Fdo.: El tutor/es

**MINGUEZ
CONDE JOSE
LUIS - DNI
09299399Q**

Firmado digitalmente
por MINGUEZ CONDE
JOSE LUIS - DNI
09299399Q
Fecha: 2024.06.04
10:36:54 +02'00'