

## MEMORIA DEL TRABAJO FIN DE GRADO

### ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN ECONÓMICA, PATRIMONIAL Y FINANCIERA DE LA COMPAÑÍA CERVECERA DE CANARIAS

### ECONOMIC, PATRIMONIAL AND FINANCIAL ANALYSIS OF COMPAÑÍA CERVECERA DE CANARIAS

Autoras

Rocío Méndez Delgado, DNI 79088844D

Riya Sumil Samtani, NIE X2280958W

GRADO EN ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN DE EMPRESAS

FACULTAD DE ECONOMÍA, EMPRESA Y TURISMO

Tutor: Dr. Carlos Sergio García Suárez

Curso Académico 2018 - 2019

La Laguna, a 12 junio de 2019

## **RESUMEN**

Este Trabajo Fin de Grado tiene como objetivo analizar la situación financiera de la Compañía Cervecera de Canarias (CCC) en el periodo comprendido entre 2013 y 2017. Con el fin de posicionar a la empresa canaria en el sector cervecero nacional, sus resultados se comparan con la empresa líder del sector, Mahou San Miguel (MSM).

Con las Cuentas Anuales se emprende un análisis estructural del Balance de Situación y de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias. Se calcula el Fondo de Maniobra y se estudia la estabilidad financiera mediante un análisis patrimonial y financiero con un conjunto de indicadores económicos: ratios de endeudamiento, autonomía y garantía, solvencia, liquidez y tesorería para el patrimonial, y el análisis financiero con las ratios de consistencia y estabilidad. Culmina con un análisis de la rentabilidad económica, rentabilidad de las inversiones y rentabilidad financiera. Se comparan las cifras de las ratios de CCC y MSM para extraer las conclusiones.

**Palabras claves:** contabilidad, análisis, patrimonio, resultados, ratios.

## **ABSTRACT**

The objective of this Final Degree Project is to analyze the financial situation of Compañía Cervecera de Canarias (CCC) in the period between 2013 and 2017. In order to position the canarian company in the national beer sector, its results are compared with the leading company in the sector, Mahou San Miguel (MSM).

With the Annual Accounts, a structural analysis of the Balance Sheet and the Profit and Loss Account is undertaken. The Working Capital Fund is calculated and the financial stability is studied through a patrimonial and financial analysis with a set of economic indicators: indebtedness, autonomy and guarantee, solvency, liquidity and treasury ratios for the patrimonial, and the financial analysis with consistency and stability ratios. It culminates with a return on assets, return on investment and return on equity analysis. The datas of CCC and MSM ratios are compared to draw conclusions.

**Keywords:** accounting, analysis, heritage, results, ratios.

## ÍNDICE DE CONTENIDO

|   |    |
|---|----|
| 1. INTRODUCCIÓN.....  | 5  |
| 2. PRINCIPALES RASGOS DEL SECTOR Y ANÁLISIS DE LA EMPRESA.....      | 6  |
| 2.1. HISTORIA DE LA COMPAÑÍA CERVECERA DE CANARIAS.....             | 6  |
| 2.2. ANÁLISIS DEL SECTOR CERVECERO.....                             | 7  |
| 3. ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO.....                               | 11 |
| 3.1. ANÁLISIS ESTRUCTURAL DEL BALANCE.....                          | 11 |
| 3.2. ANÁLISIS ESTRUCTURAL DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS..... | 16 |
| 3.3. FONDO DE MANIOBRA.....   | 19 |
| 3.4. ANÁLISIS PATRIMONIAL.....                                      | 20 |
| 3.4.1. Endeudamiento.....   | 20 |
| 3.4.2. Ratio de Autonomía.....                                      | 21 |
| 3.4.3. Apalancamiento Financiero.....                               | 22 |
| 3.4.4. Ratio de Garantía.....                                       | 23 |
| 3.4.5. Ratio de Solvencia a corto plazo (Acid Test).....            | 24 |
| 3.4.6. Ratio de Liquidez.....                                       | 25 |
| 3.4.7. Ratio de Efectivo.....                                       | 26 |
| 3.5 ANÁLISIS FINANCIERO.....  | 27 |
| 3.5.1. Ratio de Consistencia.....                                   | 27 |
| 3.5.2. Ratio de Estabilidad.....                                    | 27 |
| 3.5.3. Ratio de Cobertura.....                                      | 28 |
| 3.6 ANÁLISIS DE RENTABILIDAD.....                                   | 29 |
| 3.6.1 Rentabilidad Económica.....                                   | 29 |
| 3.6.2. Rentabilidad de las Inversiones.....                         | 31 |
| 3.6.3. Rentabilidad Financiera.....                                 | 32 |
| 4. CONCLUSIONES.....  | 34 |
| 5. BIBLIOGRAFÍA.....  | 35 |

## ÍNDICE DE TABLAS

|  |    |
|--|----|
| Tabla 1. Porcentajes verticales sobre el total del Activo de la MSM .....                | 12 |
| Tabla 2. Porcentajes verticales sobre el total del Activo de CCC.....                    | 12 |
| Tabla 3. Comparación porcentual del Activo entre MSM y CCC.....                          | 12 |
| Tabla 4. Porcentajes verticales sobre el total del Patrimonio neto y Pasivo de MSM.....  | 14 |
| Tabla 5. Porcentajes verticales sobre el total del Patrimonio Neto y Pasivo de CCC.....  | 14 |
| Tabla 6. Comparación porcentual del Pasivo y Patrimonio Neto entre MSM y CCC.....        | 14 |
| Tabla 7. Porcentajes verticales de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias de MSM.....         | 16 |
| Tabla 8. Porcentajes verticales de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias de CCC.....         | 16 |
| Tabla 9. Comparación porcentual de las Cuentas de Pérdidas y Ganancias entre MSM y CCC.. | 16 |
| Tabla 10. Fondo de Maniobra .....  | 19 |
| Tabla 11. Evolución Ratio de Consistencia o Firmeza.....                                 | 27 |

## ÍNDICE DE FIGURAS

|   |    |
|---|----|
| Figura 1. Puntos de venta de CCC en España.....                     | 7  |
| Figura 2. Diagrama de las Cinco fuerzas Competitivas de Porter..... | 10 |

## ÍNDICE DE GRÁFICOS

|  |    |
|--|----|
| Gráfico 1. Evolución del consumo de cerveza en España.....   | 8  |
| Gráfico 2 Evolución de la producción de cerveza en España.....   | 8  |
| Gráfico 3. Producción de cerveza en Europa 2017.....   | 9  |
| Gráfico 4. Producción de cerveza en el mundo 2013.....   | 9  |
| Gráfico 5. Producción de cerveza en España 2017.....   | 11 |
| Gráfico 6. Evolución del Resultado de Explotación.....   | 17 |
| Gráfico 7. Evolución del Resultado Antes de Impuestos.....   | 18 |
| Gráfico 8. Evolución del Resultado del Ejercicio .....   | 20 |
| Gráfico 9. Evolución de Endeudamiento de MSM.....  | 20 |
| Gráfico 10. Evolución de Endeudamiento de CCC.....   | 21 |
| Gráfico 11. Evolución de la Autonomía o Independencia Financiera.....  | 21 |
| Gráfico 12. Evolución del Apalancamiento Financiero.....   | 22 |
| Gráfico 13. Evolución de la Ratio de Garantía.....   | 23 |
| Gráfico 14. Evolución del Ratio de Solvencia a corto plazo.....  | 24 |
| Gráfico 15. Evolución del Ratio de Liquidez.....   | 25 |
| Gráfico 16. Evolución del Ratio de Efectivo o Tesorería.....   | 26 |
| Gráfico 17. Evolución de la Ratio de Estabilidad.....  | 28 |
| Gráfico 18. Evolución de la Ratio de Cobertura o Coeficiente Básico de Financiación.....                       | 28 |
| Gráfico 19. Evolución de la Rentabilidad Económica.....  | 29 |
| Gráfico 20. MSM. Evolución de la Rentabilidad Económica, Rentabilidad de las Ventas y Rotación del Activo..... | 30 |
| Gráfico 21. CCC. Evolución de la Rentabilidad Económica, Rentabilidad de las Ventas y Rotación del Activo..... | 31 |
| Gráfico 22. Evolución de la Rentabilidad de las Inversiones.....   | 32 |
| Gráfico 23. Evolución de la Rentabilidad Financiera.....   | 33 |

## 1. INTRODUCCIÓN

El sector cervecero español es una fuente de riqueza para la economía nacional, incrementando sus ventas y exportaciones en los últimos años de manera progresiva, resistiendo los efectos de la crisis. Soporta una gran responsabilidad con la sociedad en materias de consumo y empleo, siendo uno de los principales motores de la industria tanto canaria como española.

La Compañía Cervecera de Canarias (CCC) es la industria referente en el archipiélago canario, abasteciendo a todas nuestras islas. Sin embargo, a nivel nacional la producción es inferior al de las empresas que tienen el oligopolio (Mahou San miguel, Heineken y Damm), aun así, es la quinta empresa más importante de España.

El principal objetivo del presente trabajo es analizar la situación económica y financiera de la CCC a nivel nacional, teniendo en cuenta la tendencia creciente que presenta el sector. Para ello, se ha realizado un análisis comparativo con la empresa líder de dicho sector industrial, Mahou San Miguel (MSM).

Se han utilizado fuentes de información secundarias para la obtención de datos financieros y económicos a través del Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI) en el caso de la empresa líder del sector, mientras que para la CCC se solicitan directamente a la empresa. De esta manera, se extraen los Balances y las Cuentas de Pérdidas y Ganancias consolidadas de las empresas para su posterior estudio analítico e interpretativo.

Se realiza un exhaustivo análisis tanto económico como financiero de la CCC y su comparación con la empresa líder (MSM), estudiando la evolución y la composición de cada una de las masas patrimoniales a través de los porcentajes verticales y horizontales. Se calculan y se interpretan las principales ratios de liquidez, solvencia y rentabilidad. Finalmente se extraen conclusiones sobre la situación económica de CCC en comparación con la empresa líder del sector, MSM, que se toma como referente ideal.

## **2. PRINCIPALES RASGOS DEL SECTOR Y ANÁLISIS DE LA EMPRESA**

### **2.1. HISTORIA DE LA COMPAÑÍA CERVECERA DE CANARIAS**

En 1939, Máximo Acadea Perdomo junto con un grupo de empresarios canarios constituye la Compañía Cervecera de Canarias (CERCASA) en Santa Cruz de Tenerife. Pero inicia su proceso productivo en 1945 (fin de la Segunda Guerra Mundial), una vez adquirida la maquinaria desde Alemania. El 15 de julio de 1948 se embotella la primera cerveza bajo el nombre de CCC, conocida actualmente como Dorada.

Durante los años 70, CERCASA inicia una etapa de gran avance tecnológico en sus instalaciones, provocando su rápida expansión. Posteriormente, en 1992 realiza una de las mayores inversiones de innovación, convirtiéndose en una de las cerveceras pioneras tecnológicamente.

En 1994, se fusionan las dos principales compañías de cerveza en las islas (SICAL en Gran Canaria y la CERCASA en Tenerife) bajo el nombre de Compañía Cervecera de Canaria S.A. (CCC).

En 2000, la empresa lanza al mercado la Cerveza Volcán elaborada con gofio, lo que refleja un color ámbar provocado por la mezcla de la malta y el producto canario. Con el paso del tiempo se deja de fabricar debido a la escasa demanda.

Se lanza en 2016 una nueva gama de productos a la ya existente (Dorada, Tropical y la artesanal Caraperro, entre las más importantes), como Dorada Especial Roja y Dorada Especial Miel, así como Dorada Sin Limón o Tropical junto con las versiones especiales de verano y carnavales.

En 2017, CCC inaugura una planta de generación de energía eléctrica, que tiene como objetivo reducir un 17% del consumo de energía de la fábrica, reduciendo los costes por electricidad un 20%. Al mismo tiempo, se instala una depuradora para los vertidos de la industria. Inversión realizada con vistas a disminuir el impacto medioambiental.

En 2018, la CCC promueve un proyecto de renovación de envases en la Graciosa a los que se le daba un solo uso, con el objetivo de reducir más de 31 toneladas de residuos y así ampliar el proyecto en el resto de las islas.

En la actualidad, CCC abastece todo el mercado canario, optando también por expandir la venta de sus productos en el resto del territorio español. No hay publicaciones sobre las cifras de ventas de las diferentes marcas (cuotas de mercado) en el consumo peninsular ni en el consumo canario de la cerveza.

**Figura 1. Puntos de venta de CCC en España.**



Fuente: Puntos de venta de la cerveza Dorada y Tropical en el mercado peninsular.

La empresa canaria vende sus marcas Dorada y Tropical en Madrid, Barcelona, Valencia, Málaga, Sevilla y Mallorca para aprovechar el tirón de la demanda turística.

## **2.2. ANÁLISIS DEL SECTOR CERVECERO**

La referencia para estudiar la evolución del sector cervecero español es la “Asociación de Fabricantes de Cerveza de España”, fundada en 1922 por Mahou San Miguel, Heineken, Zaragozaana, Compañía Cervecera de Canarias, Damm e Hijos de Rivera y, más tarde, se suman otras como Península, Dawat o Galician Brew.

Desde el punto de vista del consumo, el sector experimenta una tendencia creciente en los últimos años, alcanzando cerca de los cuarenta millones de hectolitros en 2017, cifra que representa su máximo hasta la actualidad.

La cerveza es una bebida que en España consume casi toda la población adulta. El consumo de cerveza en hostelería por las mujeres ha aumentado un 12% en el año 2017.

“El 90,3% del consumo de cerveza que se realiza en cafeterías, bares y restaurantes, tiene lugar principalmente durante la tarde, el aperitivo y la comida. Además, prácticamente siempre (94%) se realiza en compañía. Estos datos, unidos a uno de los consumos per cápita más bajos de la Unión Europea de 48,3 (frente a la media europea ponderada en función del consumo de 76 litros anuales y otros países con niveles de consumo muy superiores como República Checa, 143 litros anuales, o Alemania, 104 litros), ponen de manifiesto nuestras pautas de consumo particulares: moderadas, de manera social y como parte de nuestra dieta y costumbres mediterráneas. Asimismo, conviene destacar que España presenta uno de los niveles más bajos de abuso de bebidas con contenido alcohólico y menor nivel de riesgo según la Organización Mundial de la Salud.

Al mismo tiempo, en España existe una correlación entre la reducción del consumo abusivo de alcohol y la mejora en el consumo de cerveza, que se debe al patrón de consumo de esta bebida en el país” (Informe Socioeconómico del sector de la Cerveza en España, pág.13).

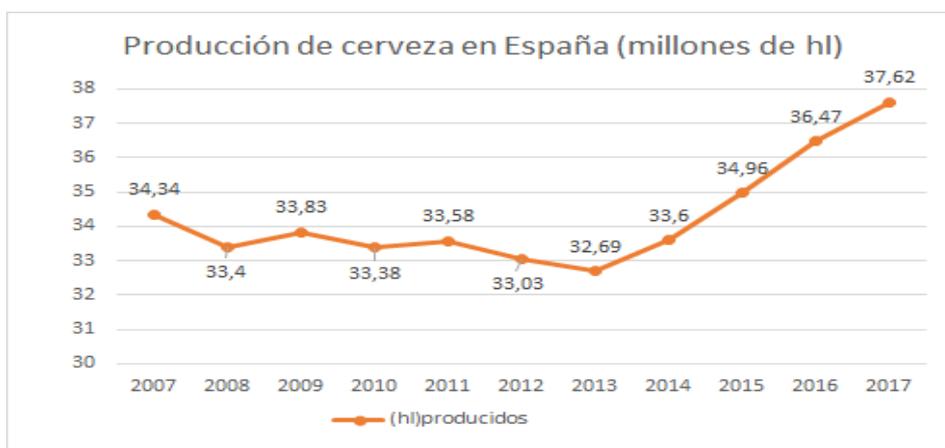
## Gráfico 1. Evolución del consumo de cerveza en España.



Fuente: 2017 Informe Socioeconómico del sector de la Cerveza en España. Pág.10

Este hecho se relaciona con el movimiento turístico que irrumpe en España en los últimos años. El principal canal de consumo es la hostelería, representando un 63% del total en 2017. En los hogares, el consumo experimenta un incremento en la última década, suponiendo un 37% en el mismo ejercicio, lo que supone un aumento de aproximadamente un 9% con respecto a 2007.

## Gráfico 2. Evolución de la producción de cerveza en España.

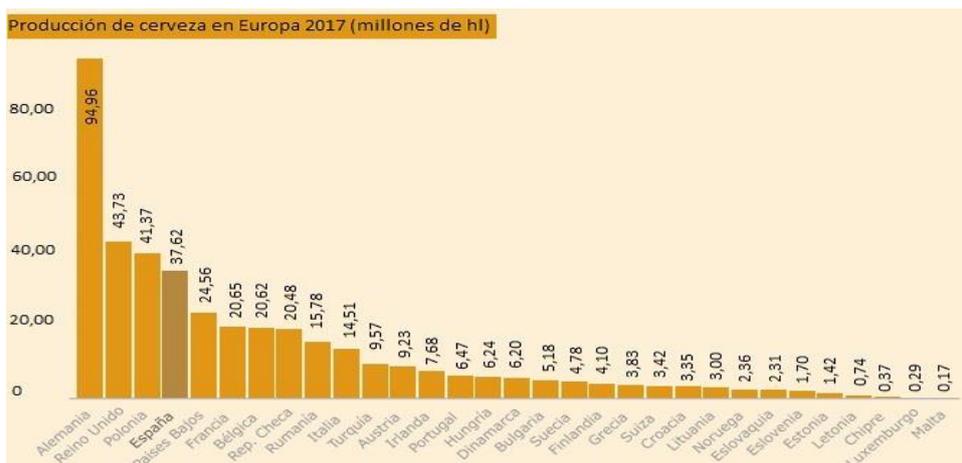


Fuente: 2017 Informe Socioeconómico del sector de la Cerveza en España. Pág.20.

Desde 2013 el sector cervecero incrementa su producción desde 32,69 Mill. hL hasta 37,62 Mill. hL en 2017, aumentando un 15,08%. En este último ejercicio, la CCC produce 1,79 Mill. hL.

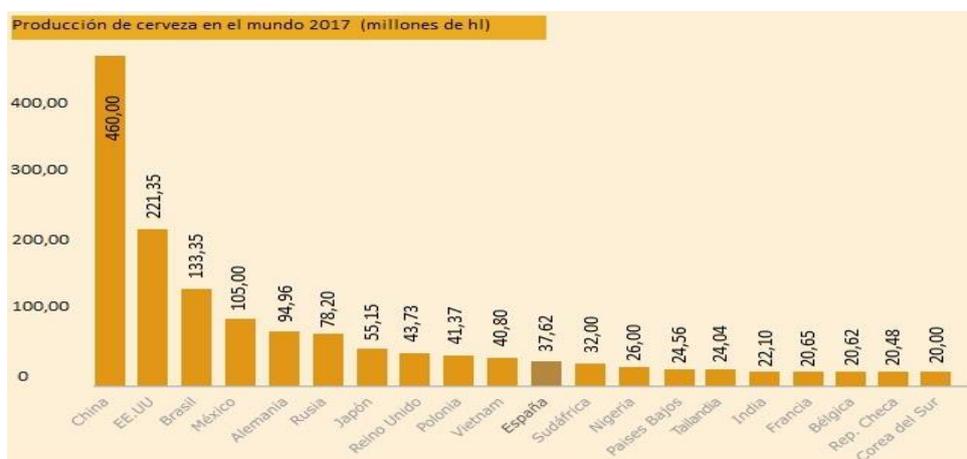
El aumento de la producción nacional se debe a la creciente demanda del producto fuera de nuestras fronteras, ampliando el volumen de exportaciones. En 2017 se exporta más de 2,9 Mill. hL de cerveza española, lo que conlleva un incremento del 240% con respecto a la pasada década, siendo los países destinatarios Portugal, China, Reino Unido e Irlanda.

**Gráfico 3. Producción de cerveza en Europa 2017.**



Fuente: 2017 Informe Socioeconómico del sector de la Cerveza en España. Pág.21

**Gráfico 4. Producción de cerveza en el mundo 2013.**



Fuente: 2017 Informe Socioeconómico del sector de la Cerveza en España. Pág.21

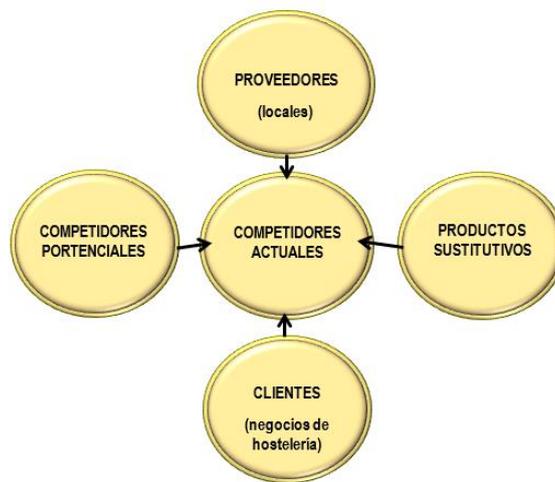
En 2017, España es el cuarto mayor productor de cerveza en Europa, superado por Alemania, Reino Unido y Polonia, países en los que la cerveza resalta por ser un producto tradicional arraigado a su cultura. Asimismo, es el decimoprimer mayor productor de cerveza mundial.

#### Análisis del entorno general

- ❖ Entorno económico: El sector cervecero español logra en 2017 la creación de unos 80.000 nuevos puestos de trabajo, pasando a engrosar los casi 350.000 empleos en todo el país. Sus ventas en 2017 superan los 15.000 Mill. Euros, lo que representa un 1,3% del PIB español. Y contribuye aproximadamente en 3.600 Mill. Euros al pago de impuestos. Está claro que se trata de un sector que se encuentra en plena expansión atendiendo a estas últimas cifras facilitadas por el Informe elaborado en 2017 por el Ministerio de Agricultura.

- ❖ Entorno sociocultural: el consumo de cerveza predomina entre la población joven (menores de 30 años), sobre todo estudiantes.
- ❖ Entorno político-legal: “*El Código de Cerveza*” es la norma que regula al sector cervecero español. Bajo esta se rigen todas las empresas dedicadas a la industrialización y comercialización de dicha bebida. Fue publicada por el BOE (Boletín Oficial del Estado) con la última actualización el 8 de abril de 2019.
- ❖ Entorno específico: para realizar un análisis del entorno específico aplicamos el modelo de las Cinco Fuerzas de Porter creado por Michael Porter (1979) que facilita un patrón estratégico permitiendo a las empresas formar un negocio competitivo.

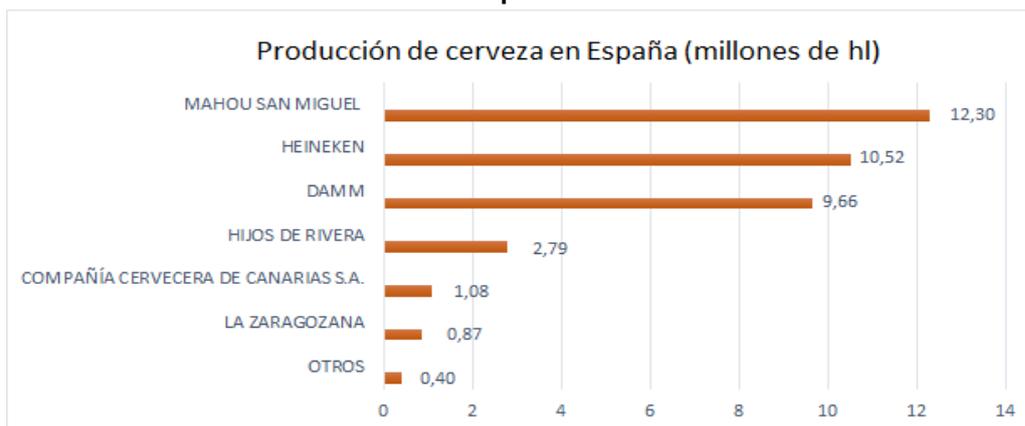
**Figura 2. Diagrama de las Cinco fuerzas Competitivas de Porter.**



Fuente: Elaboración propia.

- ❖ Poder de negociación de los Proveedores: la empresa apuesta por proveedores locales, siendo el valor de compras que efectúa a nivel canario unos 36 Mill. Euros. La cercanía de abastecimientos disminuye los costes. Por esto, los proveedores pueden ejercer un poder de negociación en la fijación de precios medio-alto, ya que la compañía cervecera significa su mayor fuente de ingresos.
- ❖ Poder de negociación de los clientes: pequeños comercios de hostelería (bares, restaurantes, etc.) son en gran parte los compradores de la marca canaria. La producción local, por la proximidad a los puntos de venta, se oferta a precios muy competitivos.
- ❖ Rivalidad entre competidores: la CCC se encuentra entre los 6 grandes grupos de empresas que conforman el sector. No obstante, su producción es local y en su distribución aprovecha las ventajas competitivas que le facilita la segmentación insular del mercado canario, donde es la empresa líder en ventas.

**Gráfico 5. Producción de cerveza en España 2017.**



Fuente: 2017 Informe Socioeconómico del sector de la Cerveza en España. Pág.20

- ❖ Amenaza de nuevos competidores: marcas como Península, Dawat o Galician Brew son algunas de las amenazas del mercado, siendo las dos últimas cervezas artesanas, un tipo de elaboración que gusta cada vez más a los consumidores.
- ❖ Amenaza de productos sustitutos: bebidas analcohólicas como Coca-cola, Fanta, etc. tienden a ser las principales sustitutas de la cerveza. También otras con alcohol como la ginebra, el ron o el vodka.

Dada la importancia del sector cervecero sobre la economía española en general, procedemos a analizar la CCC y su posición frente a MSM, empresa líder del mercado nacional.

### **3. ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO**

Se realiza un análisis económico, patrimonial, financiero y de rentabilidad de CCC en comparación con MSM.

Los datos de la CCC se extraen de los Balances de Situación y Cuentas de Pérdidas y Ganancias consolidados comprendidos entre los ejercicios 2013 y 2017 que proporciona la propia empresa. Y para MSM se acude a la Base de Datos del SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos).

#### **3.1. ANÁLISIS ESTRUCTURAL DEL BALANCE**

Analizamos tanto la estructura como la composición de los activos y pasivos que conforman el Balance de Situación, así como la relación que existe entre las diferentes masas patrimoniales.

Calculamos los porcentajes verticales de cada una de las partidas que conforman las Cuentas Anuales e interpretamos los resultados obtenidos. El análisis vertical comprueba la distribución de las masas patrimoniales y si estas se ajustan a las necesidades tanto financieras como operativas de las empresas. Se trata, por lo tanto, de dividir la partida a analizar por el total de la masa patrimonial y multiplicar el resultado obtenido por 100.

En la siguiente tabla se observa la evolución que presenta cada una de las partidas del Balance de Situación con respecto al total de la masa (activo y pasivo), expresada tanto en términos porcentuales como en millones de euros.

**Tabla 1. Porcentajes verticales sobre el total del Activo de la MSM en millones de euros.**

| Mahou San Miguel                               | 2013           |              | 2014           |              | 2015           |              | 2016           |              | 2017           |              |
|--|----------------|--------------|----------------|--------------|----------------|--------------|----------------|--------------|----------------|--------------|
|  | Millones €     | %            |
| <b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>                     | <b>860,76</b>  | <b>65,34</b> | <b>873,73</b>  | <b>63,72</b> | <b>1035,45</b> | <b>68,28</b> | <b>1048,65</b> | <b>65,64</b> | <b>981,84</b>  | <b>58,53</b> |
| Inmovilizado intangible                        | 174,69         | 13,26        | 185,54         | 13,53        | 185,50         | 12,23        | 172,58         | 10,80        | 155,66         | 9,28         |
| Inmovilizado material                          | 439,98         | 33,40        | 428,6          | 31,26        | 443,62         | 29,25        | 456,7          | 28,59        | 466,76         | 27,83        |
| Inversiones inmobiliarias                      | 25,97          | 1,97         | 36,56          | 2,67         | 36,78          | 2,43         | 35,52          | 2,22         | 24,37          | 1,45         |
| Inversiones financieras l/p                    | 111,35         | 8,45         | 95,75          | 6,98         | 150,29         | 9,91         | 170,73         | 10,69        | 139,51         | 8,32         |
| Inversiones empresas del grupo y asociadas     | 41,77          | 3,17         | 43,66          | 3,18         | 137,61         | 9,07         | 135,2          | 8,46         | 119,13         | 7,10         |
| Activos por impuesto diferido                  | 67             | 5,09         | 83,62          | 6,10         | 81,65          | 5,38         | 77,92          | 4,88         | 76,41          | 4,56         |
| Deudores comerciales                           | -              | -            | -              | -            | -              | -            | -              | -            | -              | -            |
| <b>ACTIVO CORRIENTE</b>                        | <b>456,6</b>   | <b>34,66</b> | <b>497,48</b>  | <b>36,28</b> | <b>480,95</b>  | <b>31,72</b> | <b>548,91</b>  | <b>34,36</b> | <b>695,64</b>  | <b>41,47</b> |
| Existencias                                    | 75,74          | 5,75         | 62,32          | 4,54         | 66,71          | 4,40         | 72,69          | 4,55         | 75,37          | 4,49         |
| Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar  | 182,97         | 13,89        | 188,96         | 13,78        | 187,62         | 12,37        | 187,72         | 11,75        | 197,815        | 11,79        |
| Inv. en empresas del grupo y asociadas         | -              | -            | -              | -            | -              | -            | 0,001          | 0,00         | 0,074          | 0,00         |
| Inversiones financieras c/p                    | 28,01          | 2,13         | 39,93          | 2,91         | 26,24          | 1,73         | 30,65          | 1,92         | 101,95         | 6,08         |
| Efectivo y otros activos líquidos equivalentes | 138,51         | 10,51        | 176,33         | 12,86        | 187,95         | 12,39        | 242,44         | 15,18        | 303,13         | 18,07        |
| Periodificaciones                              | 31,37          | 2,38         | 29,94          | 2,18         | 12,43          | 0,82         | 15,41          | 0,96         | 17,3           | 1,03         |
| <b>ACTIVO TOTAL</b>                            | <b>1317,36</b> | <b>100</b>   | <b>1371,21</b> | <b>100</b>   | <b>1516,40</b> | <b>100</b>   | <b>1597,56</b> | <b>100</b>   | <b>1677,48</b> | <b>100</b>   |

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de MSM.

**Tabla 2. Porcentajes verticales sobre el total del Activo de CCC en millones de euros**

| Compañía Cervecer de Canarias                  | 2013         |              | 2014         |              | 2015         |              | 2016          |              | 2017          |              |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|
|  | Millones €   | %            | Millones €   | %            | Millones €   | %            | Millones €    | %            | Millones €    | %            |
| <b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>                     | <b>58,61</b> | <b>62,18</b> | <b>59,56</b> | <b>64,84</b> | <b>59,90</b> | <b>65,36</b> | <b>68,36</b>  | <b>67,32</b> | <b>75,86</b>  | <b>66,20</b> |
| Inmovilizado intangible                        | 0,25         | 0,26         | 0,19         | 0,21         | 0,12         | 0,13         | 0,08          | 0,08         | 0,01          | 0,005        |
| Inmovilizado material                          | 57,30        | 60,79        | 56,83        | 61,87        | 55,58        | 60,65        | 62,55         | 61,60        | 70,49         | 61,52        |
| Inversiones inmobiliarias                      | -            | -            | -            | -            | 1,19         | 1,29         | 1,15          | 1,13         | 1,13          | 0,99         |
| Inversiones financieras l/p                    | 0,48         | 0,51         | 0,48         | 0,53         | 0,48         | 0,53         | 0,48          | 0,48         | 0,48          | 0,42         |
| Activos por impuesto diferido                  | 0,58         | 0,61         | 0,82         | 0,89         | 1,30         | 1,41         | 1,98          | 1,95         | 2,01          | 1,76         |
| Deudores comerciales                           | -            | -            | 1,23         | 1,34         | 1,23         | 1,34         | 2,12          | 2,09         | 1,73          | 1,51         |
| <b>ACTIVO CORRIENTE</b>                        | <b>35,66</b> | <b>37,82</b> | <b>32,29</b> | <b>35,16</b> | <b>31,75</b> | <b>34,64</b> | <b>33,18</b>  | <b>32,68</b> | <b>38,72</b>  | <b>33,80</b> |
| Existencias                                    | 7,41         | 7,86         | 6,81         | 7,41         | 7,30         | 7,97         | 8,62          | 8,49         | 8,00          | 6,98         |
| Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar  | 18,66        | 19,79        | 15,09        | 16,43        | 15,78        | 17,22        | 15,75         | 15,51        | 24,92         | 21,75        |
| Inv. en empresas del grupo y asociadas         | 6,40         | 6,79         | 9,23         | 10,05        | 7,30         | 7,97         | 6,20          | 6,11         | 3,12          | 2,72         |
| Inversiones financieras c/p                    | 0,13         | 0,13         | 0,10         | 0,11         | 0,11         | 0,12         | 0,11          | 0,10         | 0,60          | 0,52         |
| Efectivo y otros activos líquidos equivalentes | 2,81         | 2,99         | 0,80         | 0,87         | 0,42         | 0,46         | 0,38          | 0,37         | 0,46          | 0,40         |
| Periodificaciones                              | 0,24         | 0,26         | 0,27         | 0,29         | 0,83         | 0,91         | 2,12          | 2,09         | 1,62          | 1,42         |
| <b>ACTIVO TOTAL</b>                            | <b>94,27</b> | <b>100</b>   | <b>91,85</b> | <b>100</b>   | <b>91,64</b> | <b>100</b>   | <b>101,53</b> | <b>100</b>   | <b>114,58</b> | <b>100</b>   |

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales de CCC.

**Tabla 3. Comparación porcentual del Activo entre MSM y CCC.**

| BALANCE DE SITUACIÓN                           | 2013         |              | 2014         |              | 2015         |              | 2016         |              | 2017         |              |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|  | MSM %        | CCC %        |
| <b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>                     | <b>65,34</b> | <b>62,18</b> | <b>63,72</b> | <b>64,84</b> | <b>68,28</b> | <b>65,36</b> | <b>65,64</b> | <b>67,32</b> | <b>58,53</b> | <b>66,20</b> |
| Inmovilizado intangible                        | 13,26        | 0,26         | 13,53        | 0,21         | 12,23        | 0,13         | 10,8         | 0,08         | 9,28         | 0,01         |
| Inmovilizado material                          | 33,4         | 60,79        | 31,26        | 61,87        | 29,25        | 60,65        | 28,59        | 61,60        | 27,83        | 61,52        |
| Inversiones inmobiliarias                      | 1,97         | -            | 2,67         | -            | 2,43         | 1,29         | 2,22         | 1,13         | 1,45         | 0,99         |
| Inversiones financieras l/p                    | 8,45         | 0,51         | 6,98         | 0,53         | 9,91         | 0,53         | 10,69        | 0,48         | 8,32         | 0,42         |
| Inversiones empresas del grupo y asociadas     | 3,17         | -            | 3,18         | -            | 9,07         | -            | 8,46         | -            | 7,1          | -            |
| Activos por impuesto diferido                  | 5,09         | 0,61         | 6,1          | 0,89         | 5,38         | 1,41         | 4,88         | 1,95         | 4,56         | 1,76         |
| Deudores comerciales                           | -            | -            | -            | 1,34         | -            | 1,34         | -            | 2,09         | -            | 1,51         |
| <b>ACTIVO CORRIENTE</b>                        | <b>34,66</b> | <b>37,82</b> | <b>36,28</b> | <b>35,16</b> | <b>31,72</b> | <b>34,64</b> | <b>34,36</b> | <b>32,68</b> | <b>41,47</b> | <b>33,80</b> |
| Existencias                                    | 5,75         | 7,86         | 4,54         | 7,41         | 4,4          | 7,97         | 4,55         | 8,49         | 4,49         | 6,98         |
| Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar  | 13,89        | 19,79        | 13,78        | 16,43        | 12,37        | 17,22        | 11,75        | 15,51        | 11,79        | 21,75        |
| Inv. en empresas del grupo y asociadas         | -            | 6,79         | -            | 10,05        | -            | 7,97         | -            | 6,11         | -            | 2,72         |
| Inversiones financieras c/p                    | 2,13         | 0,13         | 2,91         | 0,11         | 1,73         | 0,12         | 1,92         | 0,10         | 6,08         | 0,52         |
| Efectivo y otros activos líquidos equivalentes | 10,51        | 2,99         | 12,86        | 0,87         | 12,39        | 0,46         | 15,18        | 0,37         | 18,07        | 0,40         |
| Periodificaciones                              | 2,38         | 0,26         | 2,18         | 0,29         | 0,82         | 0,91         | 0,96         | 2,09         | 1,03         | 1,42         |
| <b>ACTIVO TOTAL</b>                            | <b>100</b>   |

Fuente: Elaboración Propia.

En MSM, el Activo No Corriente varía desde 65,34% (860,76 Mill. Euros) en 2013 hasta 58,53% (981,84 Mill. Euros) en 2017, alcanzando su máximo en el ejercicio 2015 con un 68,28% (1035,45 Mill. Euros). Esta masa patrimonial se desglosa principalmente en inmovilizado material, que varía entre 33,40% del Activo Total (439,98 Mill. Euros) hasta los 27,83% (466,76 Mill. Euros) y en inmovilizado intangible, que se cifra en 13,26% (174,69 Mill. Euros) en 2013 hasta los 9,28% (155,66 Mill. Euros).

En CCC, el Activo No Corriente varía entre 62,18% del Activo Total (58,61 Mill. Euros) en el ejercicio 2013 hasta los 66,2% (75,86 Mill. Euros) en el 2017, con un máximo de 67,32% (68,36 Mill. Euros) en el ejercicio 2016. Esta masa patrimonial procede casi en su totalidad de la partida inmovilizado material que comprende maquinaria e instalaciones que varía desde los 60,79% (57,30 Mill. Euros) hasta los 61, 52% (70,49 Mill. Euros) en el ejercicio de 2017. En 2016, se cifra en 61,6% (62,55 Mill. Euros).

En MSM, el Activo Corriente aumenta desde 34,66% (456,6 Mill. Euros) en 2013 hasta los 41,47% (695,64 Mill. Euros) en 2017. Esta masa patrimonial procede casi en su mayoría de Deudores Comerciales a corto plazo y Efectivo y Activos Líquidos Equivalentes.

Los Deudores Comerciales sufren una variación desde los 13,89% (182,97 Mill. Euros) hasta los 11,79 % (197,815 Mill. Euros), lo que expresa una mayor eficiencia de la empresa en el cobro a sus clientes.

La cuenta de Efectivo y Otros Activos Líquidos Equivalentes aumenta desde 10,51% en 2013 (138,51 Mill. Euros) hasta 18,08% en 2017 (303,13 Mill. Euros), aumentando un 118,85% (164,62 Mill. Euros). La empresa dispone de los recursos líquidos necesarios para hacer frente a sus deudas a corto plazo.

En CCC, el Activo Corriente disminuye desde 37,82% (35,66 Mill. Euros) en 2013 hasta el 33,80% (38,72 Mill. Euros) en el ejercicio 2017. Las partidas más representativas del Activo Corriente son los deudores comerciales. En esta partida se aprecia un incremento en la cifra total, desde 19,79% (18,66 Mill. Euros) hasta 21,75% (24,92 Mill. Euros), y, además, un aumento en el plazo de cobro en el ejercicio 2014, donde los derechos de cobro a corto plazo se cifran en 16,43% (15,09 Mill. Euros) y a largo plazo en 1,34% (1,23 Mill. Euros). Con los años, la CCC concede una mayor flexibilidad en el plazo de cobro a sus clientes, alcanzando un 1,51% en el 2017, lo que provoca un riesgo financiero para la empresa.

En el Efectivo y Otros Activos Líquidos Equivalentes se aprecia una disminución desde el 2,99% (2,81 Mill. Euros) en 2013 hasta los 0,40% (0,46 Mill. Euros) en 2017. Estos valores hacen presagiar la escasez de recursos líquidos de la empresa para hacer frente a sus obligaciones de pago.

La CCC es menos solvente con el transcurso de los años y, además, incrementa el plazo de cobro, agravando con ello el riesgo de insolvencia en comparación con MSM.

**Tabla 4. Porcentajes verticales sobre el total del Patrimonio Neto y Pasivo de MSM.**

| Compañía Cervecera de Canarias           | 2013         |              | 2014         |              | 2015         |              | 2016          |              | 2017          |              |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|
|  | Millones €   | %            | Millones €   | %            | Millones €   | %            | Millones €    | %            | Millones €    | %            |
| <b>PATRIMONIO NETO</b>                   | <b>64,41</b> | <b>68,33</b> | <b>63,59</b> | <b>69,23</b> | <b>58,56</b> | <b>63,90</b> | <b>65,10</b>  | <b>64,12</b> | <b>73,04</b>  | <b>63,74</b> |
| Fondos propios                           | 64,41        | 68,32        | 63,59        | 69,24        | 58,56        | 63,90        | 65,10         | 64,12        | 73,04         | 63,74        |
| Capital                                  | 6,61         | 7,01         | 6,61         | 7,20         | 6,61         | 7,21         | 6,61          | 6,51         | 6,61          | 5,77         |
| Reservas                                 | 43,48        | 46,13        | 43,56        | 47,43        | 43,62        | 47,60        | 43,70         | 43,04        | 43,77         | 38,20        |
| Resultado del ejercicio                  | 15,09        | 16,01        | 14,20        | 15,46        | 9,11         | 9,94         | 15,57         | 15,34        | 23,44         | 20,45        |
| Acciones y participaciones               | -0,78        | -0,82        | -0,78        | -0,84        | -0,78        | -0,85        | -0,78         | -0,76        | -0,78         | -0,68        |
| <b>PASIVO NO CORRIENTE</b>               | <b>2,01</b>  | <b>2,13</b>  | <b>0,93</b>  | <b>1,01</b>  | <b>0,63</b>  | <b>0,68</b>  | <b>0,41</b>   | <b>0,40</b>  | <b>0,00</b>   | <b>0,00</b>  |
| Provisiones a l/p                        | 2,00         | 2,12         | 0,92         | 1,00         | 0,62         | 0,68         | 0,41          | 0,40         | -             | -            |
| Deudas a l/p                             | 0,00         | 0,00         | 0,00         | 0,00         | 0,00         | 0,00         | 0,00          | 0,00         | 0,00          | 0,00         |
| <b>PASIVO CORRIENTE</b>                  | <b>27,85</b> | <b>29,55</b> | <b>27,33</b> | <b>29,76</b> | <b>32,46</b> | <b>35,42</b> | <b>36,02</b>  | <b>35,48</b> | <b>41,55</b>  | <b>36,26</b> |
| Deudas a c/p                             | 1,79         | 1,90         | 1,82         | 1,98         | 1,91         | 2,09         | 1,86          | 1,83         | 2,27          | 1,98         |
| Acr. comerciales y otras cuentas a pagar | 26,07        | 27,65        | 25,52        | 27,78        | 30,55        | 33,33        | 33,91         | 33,40        | 39,27         | 34,28        |
| Periodificaciones                        | -            | -            | -            | -            | -            | -            | 0,25          | 0,25         | -             | -            |
| <b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>    | <b>94,27</b> | <b>100</b>   | <b>91,85</b> | <b>100</b>   | <b>91,64</b> | <b>100</b>   | <b>101,53</b> | <b>100</b>   | <b>114,58</b> | <b>100</b>   |

Fuente: Elaboración propia.

**Tabla 5. Porcentajes verticales sobre el total del Patrimonio Neto y Pasivo de CCC.**

| Mahou San Miguel                         | 2013           |              | 2014           |              | 2015           |              | 2016           |              | 2017           |              |
|--|----------------|--------------|----------------|--------------|----------------|--------------|----------------|--------------|----------------|--------------|
|  | Millones €     | %            |
| <b>PATRIMONIO NETO</b>                   | <b>966,76</b>  | <b>73,39</b> | <b>1061,76</b> | <b>77,43</b> | <b>1176,51</b> | <b>77,59</b> | <b>1275,74</b> | <b>79,85</b> | <b>1337,02</b> | <b>79,71</b> |
| Fondos propios                           | 958,64         | 72,77        | 1052,84        | 76,78        | 1156,62        | 76,27        | 1251,89        | 78,35        | 1336,40        | 79,67        |
| Capital                                  | 14,03          | 1,07         | 14,03          | 1,02         | 14,03          | 0,93         | 14,03          | 0,88         | 14,03          | 0,84         |
| Reservas                                 | 838,84         | 63,68        | 882,32         | 64,35        | 998,48         | 65,85        | 1143,16        | 71,55        | 1234,22        | 73,58        |
| Resultado del ejercicio                  | 113,89         | 8,65         | 166,19         | 12,12        | 143,81         | 9,48         | 134,71         | 8,43         | 127,66         | 7,61         |
| Ajuste por cambio de valor               | -0,27          | -0,02        | 2,39           | 0,17         | 14,02          | 0,92         | 18,62          | 1,17         | -4,58          | -0,27        |
| Subvenciones y legados recibidos         | 8,38           | 0,64         | 4,84           | 0,35         | 3,86           | 0,25         | 3,01           | 0,19         | 2,57           | 0,15         |
| <b>PASIVO NO CORRIENTE</b>               | <b>158,16</b>  | <b>12,01</b> | <b>98,54</b>   | <b>7,19</b>  | <b>98,86</b>   | <b>6,52</b>  | <b>92,89</b>   | <b>5,81</b>  | <b>90,88</b>   | <b>5,42</b>  |
| Provisiones a l/p                        | 66,03          | 5,01         | 30,67          | 2,24         | 32,27          | 2,13         | 25,22          | 1,58         | 26,68          | 1,59         |
| Deudas a l/p                             | 54,92          | 4,17         | 53,15          | 3,88         | 54,69          | 3,61         | 56,43          | 3,53         | 55,17          | 3,29         |
| Pasivos por impuesto diferido            | 37,14          | 2,82         | 14,65          | 1,07         | 11,83          | 0,78         | 11,21          | 0,70         | 9,01           | 0,54         |
| Periodificaciones a l/p                  | 0,07           | 0,01         | 0,07           | 0,01         | 0,07           | 0,00         | 0,03           | 0,00         | 0,02           | 0,00         |
| <b>PASIVO CORRIENTE</b>                  | <b>192,46</b>  | <b>14,61</b> | <b>210,90</b>  | <b>15,38</b> | <b>241,02</b>  | <b>15,89</b> | <b>229,10</b>  | <b>14,34</b> | <b>249,56</b>  | <b>14,88</b> |
| Deudas a c/p                             | 0,55           | 0,04         | 0,06           | 0,01         | 20,52          | 1,35         | 21,18          | 1,33         | 5,89           | 0,35         |
| Acr. comerciales y otras cuentas a pagar | 191,11         | 14,51        | 210,84         | 15,38        | 220,47         | 14,54        | 207,89         | 13,01        | 243,02         | 14,49        |
| Periodificaciones                        | 0,79           | 0,06         | -              | -            | 0,03           | 0,00         | 0,03           | 0,00         | 0,65           | 0,04         |
| <b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>    | <b>1317,37</b> | <b>100</b>   | <b>1371,20</b> | <b>100</b>   | <b>1516,39</b> | <b>100</b>   | <b>1597,74</b> | <b>100</b>   | <b>1677,46</b> | <b>100</b>   |

Fuente: Elaboración propia.

**Tabla 6. Comparación porcentual del Patrimonio Neto y Pasivo entre MSM y CCC.**

| BALANCE DE SITUACIÓN                     | 2013         |              | 2014         |              | 2015         |              | 2016         |              | 2017         |              |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|  | MSM%         | CCC %        |
| <b>PATRIMONIO NETO</b>                   | <b>73,39</b> | <b>68,33</b> | <b>77,43</b> | <b>69,24</b> | <b>77,59</b> | <b>63,90</b> | <b>79,85</b> | <b>64,12</b> | <b>79,71</b> | <b>63,74</b> |
| Fondos propios                           | 72,77        | 68,32        | 76,78        | 69,24        | 76,27        | 63,90        | 78,35        | 64,12        | 79,67        | 63,74        |
| Capital                                  | 1,07         | 7,01         | 1,02         | 7,20         | 0,93         | 7,21         | 0,88         | 6,51         | 0,84         | 5,77         |
| Reservas                                 | 63,68        | 46,13        | 64,35        | 47,43        | 65,85        | 47,60        | 71,55        | 43,04        | 73,58        | 38,20        |
| Resultado del ejercicio                  | 8,65         | 16,01        | 12,12        | 15,46        | 9,48         | 9,94         | 8,43         | 15,34        | 7,61         | 20,45        |
| Ajuste por cambio de valor               | -0,02        | -            | 0,17         | -            | 0,92         | -            | 1,17         | -            | -0,27        | -            |
| Subvenciones y legados recibidos         | 0,64         | -            | 0,35         | -            | 0,25         | -            | 0,19         | -            | 0,15         | -            |
| Acciones y participaciones               | -            | -0,82        | -            | -0,85        | -            | -0,85        | -            | -0,76        | -            | -0,68        |
| <b>PASIVO NO CORRIENTE</b>               | <b>12,01</b> | <b>2,13</b>  | <b>7,19</b>  | <b>1,01</b>  | <b>6,52</b>  | <b>0,68</b>  | <b>5,81</b>  | <b>0,40</b>  | <b>5,42</b>  | <b>0,00</b>  |
| Provisiones a l/p                        | 5,01         | 2,13         | 2,24         | 1,01         | 2,13         | 0,68         | 1,58         | 0,40         | 1,59         | -            |
| Deudas a l/p                             | 4,17         | 0,00         | 3,88         | 1,00         | 3,61         | 0,00         | 3,53         | 0,00         | 3,29         | 0,00         |
| Pasivos por impuesto diferido            | 2,82         | -            | 1,07         | -            | 0,78         | -            | 0,70         | -            | 0,54         | -            |
| Periodificaciones a l/p                  | 0,01         | -            | 0,01         | -            | 0,00         | -            | 0,00         | -            | 0,00         | -            |
| <b>PASIVO CORRIENTE</b>                  | <b>14,61</b> | <b>29,55</b> | <b>15,38</b> | <b>29,76</b> | <b>15,89</b> | <b>35,42</b> | <b>14,34</b> | <b>35,48</b> | <b>14,88</b> | <b>36,26</b> |
| Deudas a c/p                             | 0,04         | 1,90         | 0,01         | 1,98         | 1,35         | 2,09         | 1,33         | 1,83         | 0,35         | 1,98         |
| Acr. comerciales y otras cuentas a pagar | 14,51        | 27,65        | 15,38        | 27,78        | 14,54        | 33,33        | 13,01        | 33,40        | 14,49        | 34,28        |
| Periodificaciones                        | 0,06         | -            | -            | -            | 0,00         | -            | 0,00         | 0,25         | 0,04         | -            |
| <b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>    | <b>100</b>   |

Fuente: Elaboración propia.

En MSM, el Patrimonio Neto aumenta desde 73,39% del Pasivo Total (966,76 Mill. Euros) en 2013 hasta 79,71% (1337,02 Mill. Euros) en 2017. Esta masa patrimonial procede casi en su totalidad de la partida Reservas, que varía desde 63,68% (838,84 Mill. Euros) en 2013 hasta 73,58 % (1234,22 Mill. Euros) en 2017, ejercicio donde alcanza su máximo. Por su parte, el Resultado del Ejercicio no supone un peso de gran relevancia en el Pasivo Total, variando desde 8,65% (113,89 Mill. Euros) en 2013 hasta 7,61% (127,66 Mill. Euros) en 2017. Esto refleja la decisión de la empresa de destinar la mayor parte de su resultado del ejercicio a reservas.

En CCC, El Patrimonio Neto varía entre 68,33% del Pasivo Total (64,41 Mill. Euros) en 2013 hasta 63,74 % (73,04 Mill. Euros) en 2017. Esta masa patrimonial procede casi en su totalidad de la partida Reservas, que varía desde 46,13% (43,48 Mill. Euros) en 2013 hasta 38,20% (43,77 Mill. Euros) en 2017, ejercicio donde alcanza su mínimo con respecto al Pasivo Total. Por su parte, el Resultado del Ejercicio supone un menor peso, variando desde 16% (15,09 Mill. Euros) hasta 20,45 (23,44 Mill. Euros) en 2017, ejercicio donde alcanza su máximo. CCC destina el resultado del ejercicio a reservas.

En MSM, el Pasivo No Corriente disminuye desde 12,01% (158,16 Mill. Euros) en 2013 hasta 5,42% (90,88 Mill. Euros) en 2017. Esta masa patrimonial es suma de las partidas de Provisiones y Deudas a largo plazo.

Las Provisiones a largo plazo decrecen desde 5,01% (66,03 Mill. Euros) hasta 1,59% (26,68 Mill. Euros), mientras que las Deudas a largo plazo disminuyen desde 4,17% (54,92 Mill. Euros) en 2013 hasta el 3,29% (56,17 Mill. Euros) en 2017. Las cifras indican que la empresa prefiere el endeudamiento a largo plazo sobre el corto plazo.

En CCC, el Pasivo No corriente supone un 2,13% del Pasivo Total (2,01 Mill. Euros) en el ejercicio 2013, disminuyendo hasta 0,003% (0.003 Mill. Euros) en el 2017. Las obligaciones de pago a largo plazo prácticamente están canceladas y en una partida casi nula.

En MSM, el Pasivo Corriente se mantiene constante alrededor del 15% del Patrimonio Neto y Pasivo. La partida más representativa es Acreedores Comerciales y Otras Cuentas a Pagar que se mantiene fija en torno al 14,39%.

En CCC, el Pasivo Corriente varía entre 29,55% (27,85 Mill. Euros) en el ejercicio 2013 hasta 36,26% (41,55 Mill. Euros) en el 2017, donde alcanza la cota máxima. Esta masa patrimonial procede casi en su totalidad de los Acreedores Comerciales y Otras Cuentas a Pagar, partida que aumenta desde 27,65% (26,07 Mill. Euros) hasta 34,27% (39,27 Mill. Euros) en el ejercicio 2017.

En conclusión, la empresa CCC tiene una mayor proporción de deudas a corto plazo que la empresa líder del sector, siendo más del doble en el ejercicio 2017.

### 3.2. ANÁLISIS ESTRUCTURAL DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS.

La Cuenta de Pérdidas y Ganancias informa de la composición de los resultados obtenidos por la empresa, detallando los ingresos y gastos producidos durante el ejercicio económico. Este análisis consiste en reflejar el peso que tiene cada gasto e ingreso en función de las ventas o cifras de negocio.

**Tabla 7. Porcentajes verticales de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias de MSM.**

| Compañía Cervecera de Canarias         | 2013        |       | 2014        |       | 2015        |       | 2016        |       | 2017        |       |
|--|-------------|-------|-------------|-------|-------------|-------|-------------|-------|-------------|-------|
|  | Mill. Euros | %     |
| 1. Importe neto de la cifra de negocio | 125,13      | 100   | 120,4       | 100   | 122,13      | 100   | 128,94      | 100   | 146,39      | 100   |
| 4. Aprovisionamientos                  | -34,39      | 27,48 | -34,03      | 28,26 | -34,57      | 28,31 | -36,27      | 28,13 | -40,41      | 27,60 |
| 5. Otros ingresos de explotación       | 2,16        | 1,73  | 1,69        | 1,40  | 1,64        | 1,34  | 1,44        | 1,12  | 2,68        | 1,83  |
| 6. Gastos de personal                  | -23,62      | 18,88 | -24,31      | 20,19 | -28,18      | 23,07 | -24         | 18,61 | -26,6       | 18,17 |
| RESULTADO DE EXPLOTACIÓN               | 69,28       | 55,37 | 63,75       | 52,95 | 61,02       | 49,96 | 70,11       | 54,37 | 82,06       | 56,06 |
| 13. Gastos financieros                 | -0,01       | 0,01  | -0,071      | 0,06  | -0,106      | 0,09  | -0,075      | 0,06  | -0,078      | 0,05  |
| RESULTADO FINANCIERO                   | 0,37        | 0,30  | 0,34        | 0,28  | -0,012      | 0,01  | 0,269       | 0,21  | 1,008       | 0,69  |
| RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS           | 69,65       | 55,67 | 64,09       | 53,23 | 61,032      | 49,97 | 70,379      | 54,58 | 83,068      | 56,74 |
| 17. Impuesto sobre beneficios          | -20,90      | 16,70 | -19,23      | 15,97 | -18,31      | 14,99 | -21,11      | 16,37 | -24,92      | 17,02 |
| RESULTADO DEL EJERCICIO                | 48,76       | 38,97 | 44,86       | 37,26 | 42,72       | 34,98 | 49,27       | 38,21 | 58,15       | 39,72 |

Fuente: Elaboración propia

**Tabla 8. Porcentajes verticales de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias de CCC.**

| Mahou San Miguel                       | 2013        |       | 2014        |       | 2015        |       | 2016        |       | 2017        |       |
|--|-------------|-------|-------------|-------|-------------|-------|-------------|-------|-------------|-------|
|  | Mill. Euros | %     |
| 1. Importe neto de la cifra de negocio | 1117,96     | 100   | 1153,47     | 100   | 1177,50     | 100   | 1220,54     | 100   | 1262,16     | 100   |
| 4. Aprovisionamientos                  | -386,45     | 34,57 | -379,93     | 32,94 | -382,30     | 32,47 | -351,16     | 28,77 | -353,62     | 28,02 |
| 5. Otros ingresos de explotación       | 5,15        | 0,46  | 10,24       | 0,89  | 13,30       | 1,13  | 11,62       | 0,95  | 12,61       | 1,00  |
| 6. Gastos de personal                  | -193,83     | 17,34 | -204,27     | 17,71 | -213,70     | 18,15 | -221,50     | 18,15 | -231,25     | 18,32 |
| RESULTADO DE EXPLOTACIÓN               | 542,83      | 48,56 | 579,51      | 50,24 | 594,80      | 50,51 | 659,50      | 54,03 | 689,90      | 54,66 |
| 13. Gastos financieros                 | -1,77       | 0,16  | -1,37       | 0,12  | -1,49       | 0,13  | -0,37       | 0,03  | -0,19       | 0,02  |
| RESULTADO FINANCIERO                   | -0,76       | 0,07  | 1,91        | 0,17  | 1,71        | 0,15  | 1,76        | 0,14  | 1,72        | 0,14  |
| RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS           | 542,07      | 48,49 | 581,42      | 50,41 | 596,51      | 50,66 | 661,26      | 54,18 | 691,62      | 54,80 |
| 17. Impuesto sobre beneficios          | -162,62     | 14,55 | -174,43     | 15,12 | -178,95     | 15,20 | -198,38     | 16,25 | -207,49     | 16,44 |
| RESULTADO DEL EJERCICIO                | 379,45      | 33,94 | 407,00      | 35,28 | 417,56      | 35,46 | 462,88      | 37,92 | 484,13      | 38,36 |

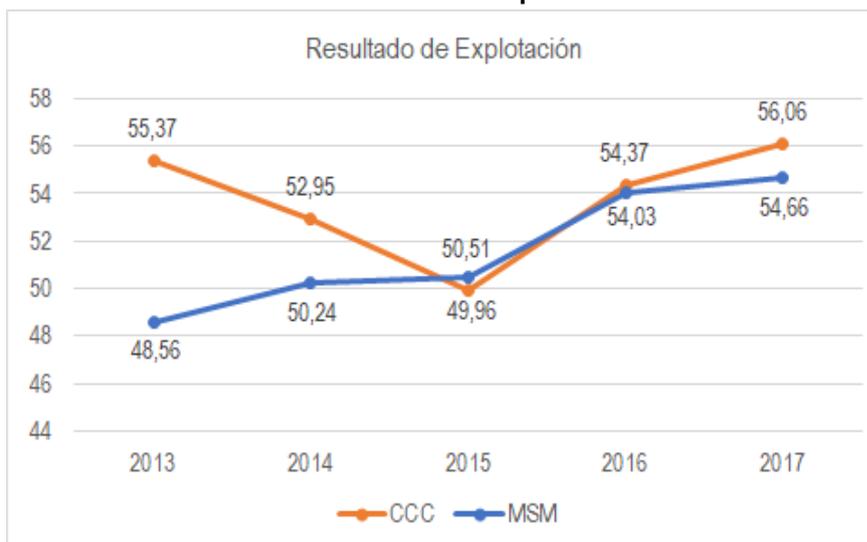
Fuente: Elaboración propia.

**Tabla 9. Comparación porcentual de las Cuentas de Pérdidas y Ganancias entre MSM y CCC.**

| CUENTA PÉRDIDAS Y GANANCIAS            | 2013  |       | 2014  |       | 2015  |       | 2016  |       | 2017  |       |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|  | MSM % | CCC % |
| 1. Importe neto de la cifra de negocio | 100   | 100   | 100   | 100   | 100   | 100   | 100   | 100   | 100   | 100   |
| 4. Aprovisionamientos                  | 34,57 | 27,48 | 32,94 | 28,26 | 32,47 | 28,31 | 28,77 | 28,13 | 28,02 | 27,60 |
| 5. Otros ingresos de explotación       | 0,46  | 1,73  | 0,89  | 1,40  | 1,13  | 1,34  | 0,95  | 1,12  | 1,00  | 1,83  |
| 6. Gastos de personal                  | 17,34 | 18,88 | 17,71 | 20,19 | 18,15 | 23,07 | 18,15 | 18,61 | 18,32 | 18,17 |
| RESULTADO DE EXPLOTACIÓN               | 48,56 | 55,37 | 50,24 | 52,95 | 50,51 | 49,96 | 54,03 | 54,37 | 54,66 | 56,06 |
| 13. Gastos financieros                 | 0,16  | 0,01  | 0,12  | 0,06  | 0,13  | 0,09  | 0,03  | 0,06  | 0,02  | 0,05  |
| RESULTADO FINANCIERO                   | 0,07  | 0,30  | 0,17  | 0,28  | 0,15  | 0,01  | 0,14  | 0,21  | 0,14  | 0,69  |
| RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS           | 48,49 | 55,67 | 50,41 | 53,23 | 50,66 | 49,97 | 54,18 | 54,58 | 54,80 | 56,74 |
| 17. Impuesto sobre beneficios          | 14,55 | 16,70 | 15,12 | 15,97 | 15,20 | 14,99 | 16,25 | 16,37 | 16,44 | 17,02 |
| RESULTADO DEL EJERCICIO                | 33,94 | 38,97 | 35,28 | 37,26 | 35,46 | 34,98 | 37,92 | 38,21 | 38,36 | 39,72 |

Fuente: Elaboración propia

**Gráfico 6. Evolución del Resultado de Explotación.**



Fuente: Elaboración propia.

En MSM, el Resultado de Explotación aumenta desde 48,56% del Total del Importe Neto de la Cifra de Negocio (542,83 Mill. Euros) hasta 54,66% (689,90 Mill. Euros). Las partidas más significativas en obtener el resultado son los Aprovisionamientos y los Gastos de Personal.

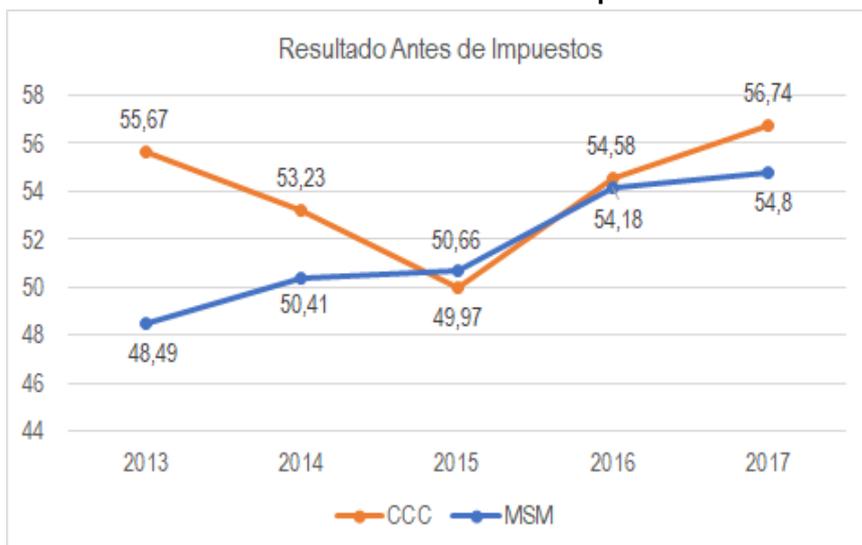
Los gastos de Aprovisionamientos representan en 2017 un 28,02% (353,62 Mill. Euros) frente al 34,57% (386,45 Mill. Euros) en 2013. Es decir, en el último ejercicio de cada 100 € procedentes de ventas, 28,02€ corresponden a consumos de aprovisionamiento. Por su lado, los Gastos de Personal aumentan desde 17,34% en 2013 (193,83 Mill. Euros) hasta 18,32% (231,25 Mill. Euros) en 2017, representando en este último año 18,32 € de cada 100 € de ventas.

En CCC, el Resultado de Explotación varía desde 55,37% (69,28 Mill. Euros) hasta 56,06% (82,06 Mill. Euros). Del mismo modo, son los Aprovisionamientos y los Gastos de Personal las partidas que tienen una mayor contribución en la obtención del resultado.

Los gastos de Aprovisionamientos varían desde 27,48% (34,39 Mill. Euros) en 2013 hasta 27,60% (40,41 Mill. Euros) en 2017. Lo que significa que cada 100 € procedentes de ventas, 27,60 € corresponden a consumos en aprovisionamientos.

Los Gastos de Personal varían entre 18,88% (23,62 Mill. Euros) en 2013 hasta un 18,17% (26,6 Mill. Euros) en 2017, alcanzando su cota máxima de 23,07% (28,18 Mill. Euros) en 2015, ejercicio donde consigue menores beneficios, 34,98% (42,72 Mill. Euros).

**Gráfico 7. Evolución del Resultado Antes de Impuestos.**



Fuente: Elaboración propia.

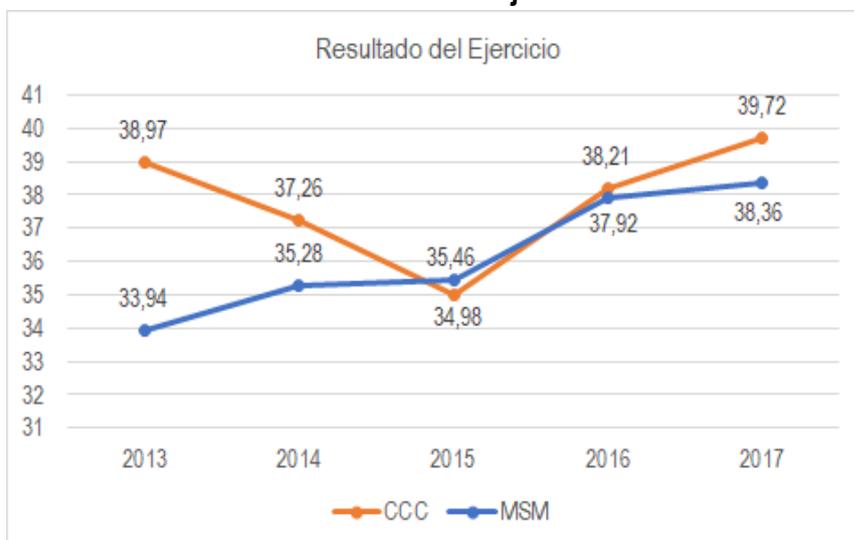
En MSM, el Resultado Financiero no supone un peso de gran relevancia al carecer prácticamente de gastos financieros, representando un 0,02% en 2017 (0,19 Mill. Euros).

El Resultado Antes de Impuestos se cifra en proporciones similares al Resultado de Explotación, ya que el Resultado Financiero es casi nulo.

En CCC, el Resultado Financiero incrementa desde 0,30% en 2013 (0,37 Mill. Euros) hasta 0,69% en 2017 (1,008 Mill. Euros), los gastos financieros han aumentado más del doble.

El Resultado Antes de Impuestos representa un peso semejante al Resultado de Explotación, debido a los escasos gastos financieros que genera la empresa, siendo un 0,05% (0,078 Mill. Euros) en 2017.

**Gráfico 8. Evolución del Resultado del Ejercicio.**



Fuente: Elaboración propia.

En MSM, el Resultado del Ejercicio experimenta un aumento desde 33,94% (379,45 Mill. Euros) en 2013 hasta 38,36% (484,13 Mill. Euros) en 2017, incrementándose 4,42 puntos porcentuales respecto a 2013.

En CCC, el Resultado del Ejercicio varía entre 38,97% (48,79 Mill. Euros) en 2013 hasta 39,72% (58,15 Mill. Euros) en 2017. Apreciamos un incremento de 75 centésimas de 1 punto porcentual.

En conclusión, si bien MSM genera mayores beneficios en términos absolutos que la empresa CCC en todos los ejercicios, CCC supera a la empresa líder del sector en términos relativos. Obtiene un Resultado del Ejercicio superior durante todo el periodo, excepto en el ejercicio 2015, donde la diferencia es solamente de 48 centésimas de un punto porcentual.

### 3.3. FONDO DE MANIOBRA

El Fondo de Maniobra es el excedente que obtiene la empresa una vez liquidados sus compromisos de pago a corto plazo. Si es positivo la empresa se encuentra en equilibrio financiero, por lo que será capaz de liquidar sus deudas a corto plazo con sus activos. De lo contrario, un Fondo negativo, indica que una fracción del Activo no Corriente está siendo financiada con recursos a corto plazo, lo que conlleva desequilibrio financiero.

**Tabla 10. Fondo de Maniobra.**

| Fondo de Maniobra | 2013   | 2014   | 2015   | 2016   | 2017   |
|-------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| MSM               | 264,14 | 286,58 | 239,93 | 319,81 | 446,08 |
| CCC               | 7,81   | 4,96   | -0,71  | -2,87  | -2,83  |

Fuente: Elaboración propia.

En MSM, se aprecia equilibrio financiero durante los cinco años estudiados, incrementando significativamente durante todo el periodo, excepto en 2015, donde se registra su mínimo. A pesar de esta caída, la empresa dispone del efectivo necesario para liquidar sus deudas a corto plazo con un fondo de maniobra cada vez más elevado.

En CCC, existe equilibrio financiero durante los dos primeros ejercicios (Fondo de Maniobra positivo), ya que el Activo Corriente supera al Pasivo Corriente, pudiendo atender sus deudas a corto plazo y destinando el excedente a nuevas inversiones. En los tres ejercicios posteriores, experimenta desequilibrio financiero (Fondo de Maniobra negativo) debido a un aumento de sus deudas corrientes en 2017 con respecto a 2015. A lo largo del periodo, la empresa presenta una disminución considerable de recursos y liquidez a corto plazo dificultando así la cancelación de sus deudas.

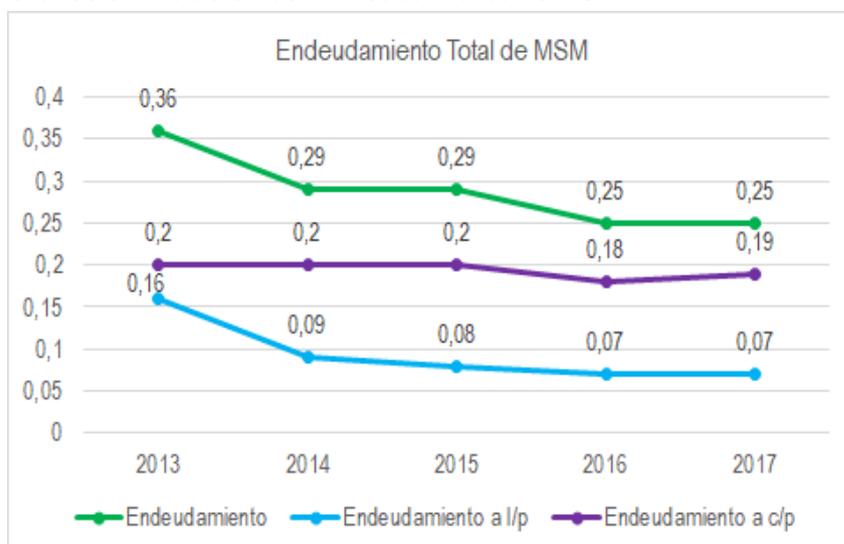
### 3.4. ANÁLISIS PATRIMONIAL

Estudia la estabilidad financiera de una empresa según los diferentes tipos de recursos (Patrimonio Neto y Exigible a largo plazo) que emplea para financiar su actividad. La financiación de los activos con recursos externos supone una mayor carga financiera debido a la dependencia que se genera con terceros. Mientras que la financiación con fondos propios refleja mayor estabilidad al no tener una fecha de liquidación de los pagos.

#### 3.4.1. Endeudamiento

La ratio de endeudamiento relaciona las obligaciones de pago con los recursos propios de la empresa, indicando el riesgo que corren sus acreedores y accionistas. Cuanto mayor es el valor alcanzado, mayor será el endeudamiento de la empresa. Asimismo, un alto endeudamiento es más grave cuando la deuda es a corto plazo si existe una escasez de efectivo líquido.

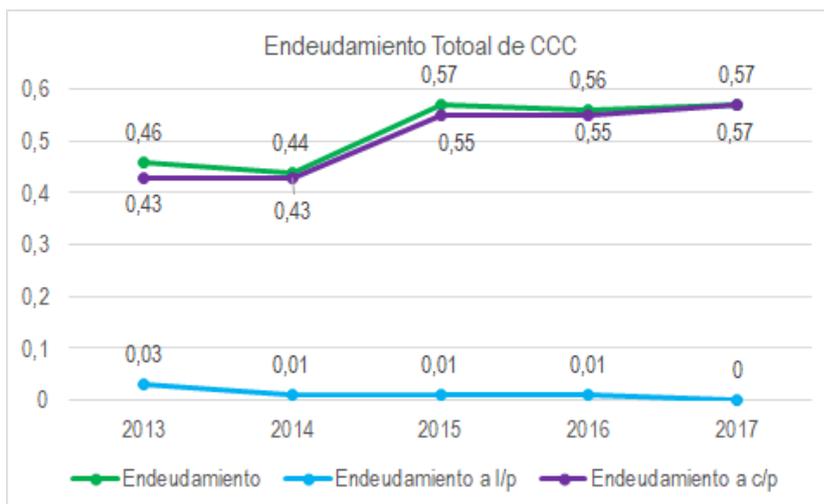
**Gráfico 9. Evolución del Endeudamiento de MSM.**



Fuente: Elaboración propia.

En MSM, empresa líder del sector, en el ejercicio 2017, la ratio Endeudamiento es 0,25, de la cual 0,07 es endeudamiento a largo plazo y 0,19 es a corto plazo. Los resultados de estas ratios indican que de cada 100 € del patrimonio neto, la empresa tiene un endeudamiento total de 25 €, de los cuales 19 € corresponden a deudas a corto plazo y casi 7 € a deudas a largo plazo. En los ejercicios de 2013 a 2017 se identifica una tendencia decreciente, desde 0,36 hasta 0,25, debida principalmente a la disminución de deudas a largo plazo. Por ello, se reduce moderadamente la dependencia de los capitales externos, se están liquidando las obligaciones de pago.

**Gráfico 10. Evolución del Endeudamiento de CCC.**



Fuente: Elaboración propia.

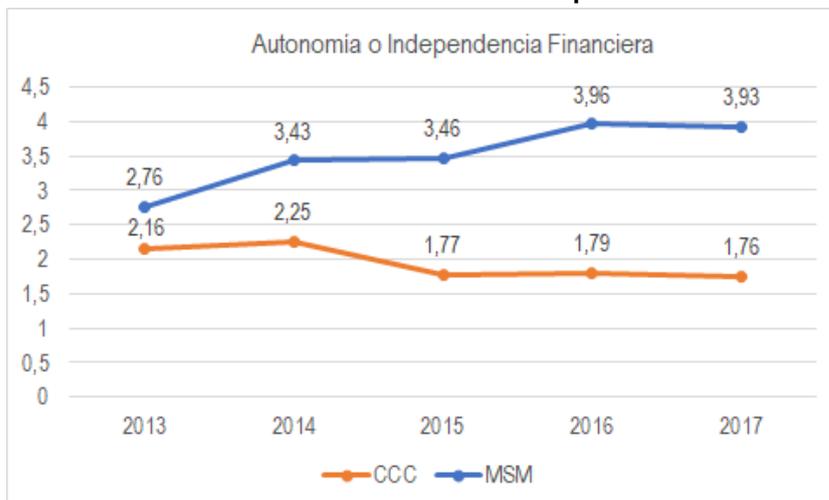
En CCC, en el ejercicio 2017, el Endeudamiento es 0,57. Significa que en esta empresa de cada 100 € de patrimonio neto, la empresa tiene deudas contraídas por 57 €, procedente en su totalidad de sus obligaciones de pago a corto plazo. En los ejercicios de 2013 a 2017 se identifica una tendencia creciente, desde 0,46 hasta 0,57. Observamos una mayor dependencia de los capitales externos con plazo de vencimiento inferior a un año.

En conclusión, del análisis de esta ratio, la empresa CCC tiene una tendencia contraria a la trayectoria de la empresa líder del sector. Muestra una mayor dependencia de los capitales externos a corto plazo con una tendencia creciente.

### 3.4.2. Ratio de Autonomía o Independencia Financiera

La Ratio de Autonomía Financiera relaciona el Patrimonio Neto con la Deuda Total, indicando el grado de independencia de la empresa con sus acreedores. Una cifra que exceda de la unidad representa un menor riesgo financiero para los accionistas.

**Gráfico 11. Evolución de la Autonomía o Independencia Financiera.**



Fuente: Elaboración propia.

En MSM, empresa líder del sector, en el ejercicio 2017, la ratio Autonomía Financiera es 3,93. Significa que la empresa dispone de 3,93 € de fondos propios para cancelar cada 1 € de deuda por capital exterior. En los ejercicios de 2013 a 2017 se aprecia una tendencia creciente, desde 2,76 hasta 3,93. Esto, es una mayor capacidad para financiar sus deudas con fondos propios.

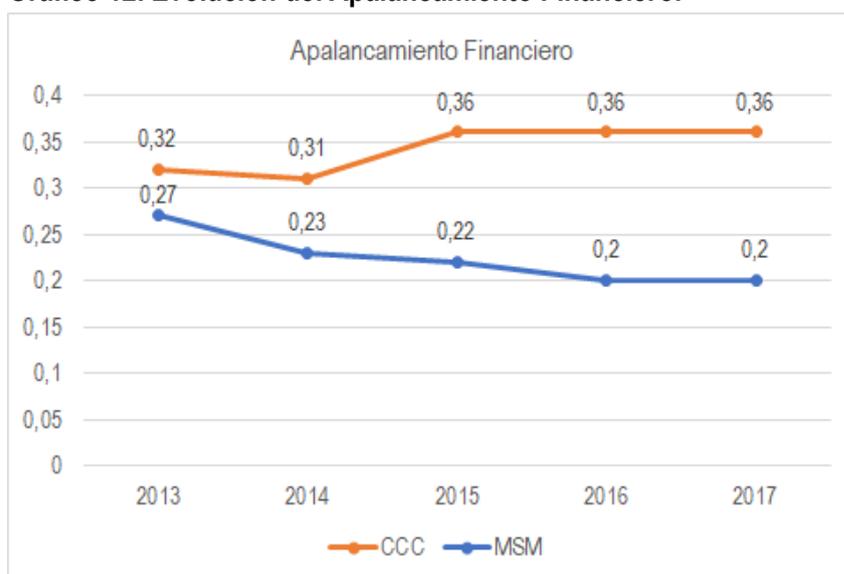
En CCC, en el ejercicio 2017 la ratio Autonomía Financiera es 1,76. Significa que en esta empresa dispone de 1,76 € de fondos propios para cancelar 1 € de deuda por capital exterior. En los ejercicios de 2013 a 2017 se identifica una tendencia decreciente, desde 2,16 hasta 1,76. Esto es, una menor capacidad para financiar capitales exteriores con sus recursos propios.

En conclusión, la empresa CCC presenta una tendencia contraria a la trayectoria de la empresa líder. Presenta una menor capacidad de cancelación de deudas con sus fondos propios. Este resultado es coherente con el hecho de que su endeudamiento total está creciendo por las deudas a corto plazo.

### 3.4.3. Apalancamiento Financiero

Mide la participación del Pasivo Exigible sobre la suma del Activo No Corriente y Activo Corriente. Un apalancamiento financiero inferior a la unidad indica que el Pasivo Total de la empresa es menor al valor de sus inversiones.

**Gráfico 12. Evolución del Apalancamiento Financiero.**



Fuente: Elaboración propia.

En MSM, empresa líder del sector, en el ejercicio 2017, la ratio Apalancamiento Financiero es 0,20. Significa que de cada 100 € de recursos financieros en esta empresa, 20 € están financiados con capitales que proceden de pasivos exigibles y 80 € con capitales que proceden de los fondos propios. En los ejercicios de 2013 a 2017 se identifica una tendencia decreciente, desde 0,27 hasta 0,20. Esto es, una menor dependencia de los capitales externos, se están amortizando, liquidando y reduciendo las obligaciones de pago.

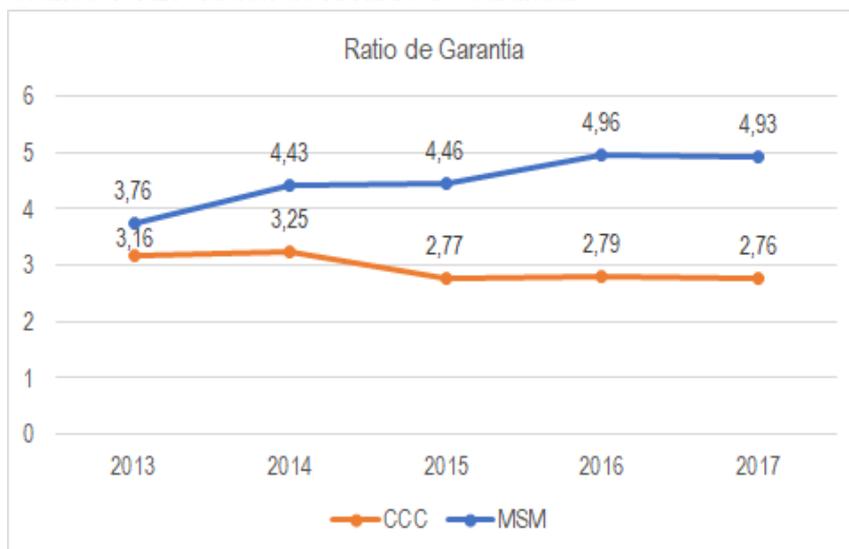
En CCC, en el ejercicio 2017 la ratio Apalancamiento Financiero es 0,36. Significa que de cada 100 € de recursos financieros, 36 € están financiados con capitales que proceden de pasivos exigibles y 64 € con capitales que proceden de los fondos propios. En los ejercicios de 2013 a 2017 se identifica una tendencia creciente, desde 0,32 hasta 0,36. Esto es, una mayor dependencia de los capitales externos, no se están amortizando las obligaciones de pago, bien se está retrasando las liquidaciones y aumentando los gastos por intereses, o bien se están solicitando nuevos préstamos o bien se está refinanciando la deuda.

En conclusión, del análisis de esta ratio la empresa CCC tiene una tendencia contraria a la trayectoria de la líder del sector. Presenta una dependencia de los capitales exteriores que excede en 16 puntos porcentuales a la dependencia de MSM.

### 3.4.4. Ratio de Garantía

Esta ratio relaciona el Activo Total con el Pasivo Total para indicar que las empresas garantizan el pago a sus acreedores, sin tener en cuenta el plazo de vencimiento de las deudas. Cuanto mayor sea el valor que tome la ratio, mayor es la capacidad de devolución, debiendo alcanzar al menos la unidad. De lo contrario, la empresa estaría con problemas de solvencia que podrían degenerar en una situación de quiebra, reflejando una insuficiencia de activos para hacer frente al total de sus pasivos.

**Gráfico 13. Evolución de la Ratio de Garantía.**



Fuente: Elaboración propia.

En MSM, empresa líder del sector, en el ejercicio 2017, la ratio Garantía es 4,93. Significa que esta empresa dispone de 493 € de recursos financieros, para cancelar 100 € de capitales que proceden de pasivos exigibles. En los ejercicios de 2013 a 2017 se identifica una tendencia creciente, desde 3,76 hasta 4,93. Se aprecia un incremento en 117 € (diferencia entre 493 y 376 €) que garantizan el reembolso y liquidación al vencimiento de los capitales externos.

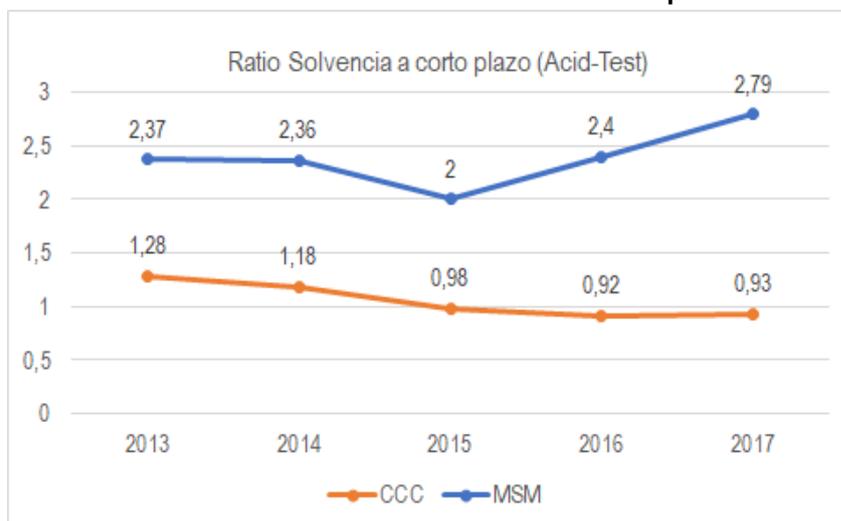
En CCC, en el ejercicio 2017 la ratio Garantía es 2,76. Significa que esta empresa dispone de 276 € de recursos financieros para cancelar 100 € de capitales que proceden de pasivos exigibles. En los ejercicios de 2013 a 2017 se identifica una tendencia decreciente moderada, desde 3,16 hasta 2,76. Se aprecia una reducción de 40 € (diferencia entre 316 y 276 €) en los capitales garantizados para la amortización y reembolso de los capitales externos.

En conclusión, del análisis de esta ratio la empresa CCC tiene una posición más inestable, menor garantía que la empresa líder del sector. Siempre se mantiene superior a la unidad y ambas empresas tienen garantizadas los reembolsos de los capitales externos. La evolución de la ratio de Garantía es simétrica y es coherente con la evolución de la ratio de Apalancamiento Financiero.

### 3.4.5. Ratio de Solvencia a corto plazo (Acid-Test)

Esta ratio relaciona el Activo Corriente y el Pasivo Corriente, indicando la capacidad que tiene la empresa para cubrir sus deudas a corto plazo con todos sus medios líquidos. Conviene que el valor sea superior a la unidad para considerar que la empresa presenta estabilidad financiera, que el Fondo de Maniobra sea positivo.

**Gráfico 14. Evolución del Ratio de Solvencia a corto plazo.**



Fuente: Elaboración propia.

En MSM, empresa líder del sector, en el ejercicio 2017, la ratio Solvencia a corto plazo es 2,79. Significa que esta empresa dispone de 279 € de activo corriente por cada 100 € de deudas a corto plazo. En los ejercicios de 2013 a 2017 se identifica una tendencia creciente moderada, desde 2,37 hasta 2,79. Es decir, las obligaciones de pago a corto plazo se están amortizando y liquidando en los respectivos vencimientos.

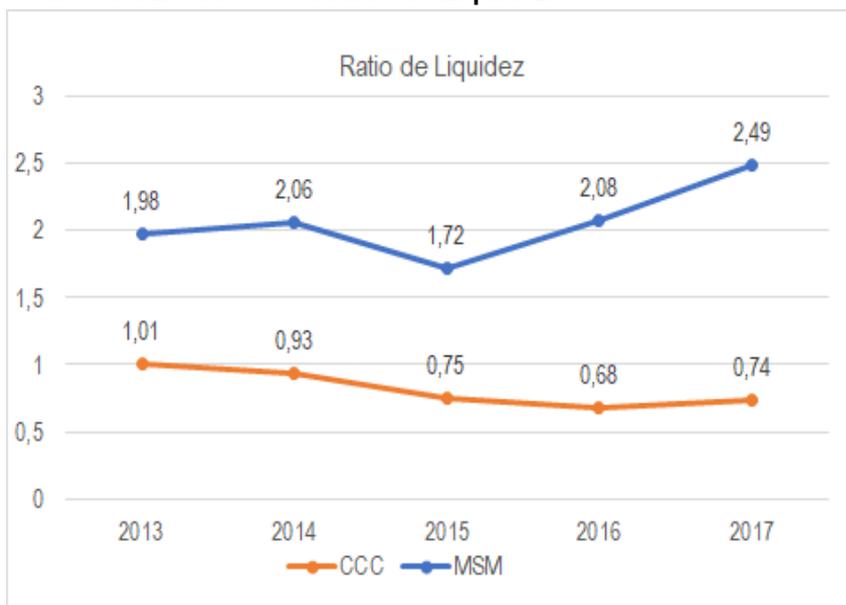
En CCC, en el ejercicio 2017, la ratio Solvencia a corto plazo es 0,93. Significa que esta empresa dispone de 93 € de activo corriente por cada 100 € de deudas a corto plazo. En los ejercicios de 2013 a 2017 se identifica una tendencia decreciente, desde 1,28 hasta 0,93. Es decir, no se tienen recursos financieros líquidos suficientes para cancelar las obligaciones de pago a corto plazo en sus fechas de vencimiento.

En conclusión, del análisis de esta ratio apreciamos que la empresa CCC es menos solvente que la empresa líder del sector. Tiene una tendencia decreciente y desde el ejercicio 2015 se mantiene inferior a la unidad.

### 3.4.6. Ratio de Liquidez

La Ratio de Liquidez relaciona el Activo Corriente, con la exclusión de las Existencias, y el Pasivo Corriente para medir la capacidad de las empresas para afrontar sus créditos a corto plazo. Se suprime esta partida del numerador para comprobar que pueden liquidar sus deudas sin necesidad de vender existencias, es decir, con aquellos recursos del activo corriente más líquidos. Para ello, la ratio debe tomar un valor superior a la unidad.

**Gráfico 15. Evolución del Ratio de Liquidez.**



Fuente: Elaboración propia.

En MSM, empresa líder del sector, en el ejercicio 2017, la ratio Liquidez es 2,49. Significa que esta empresa dispone de 249 € de activo líquido por cada 100 € de deudas a corto plazo. En los ejercicios de 2013 a 2017 se identifica una tendencia creciente moderada, desde 1,98 hasta 2,49. Muestra una mayor capacidad para liquidar las obligaciones de pago a corto plazo con aquellas partidas del activo más líquidas.

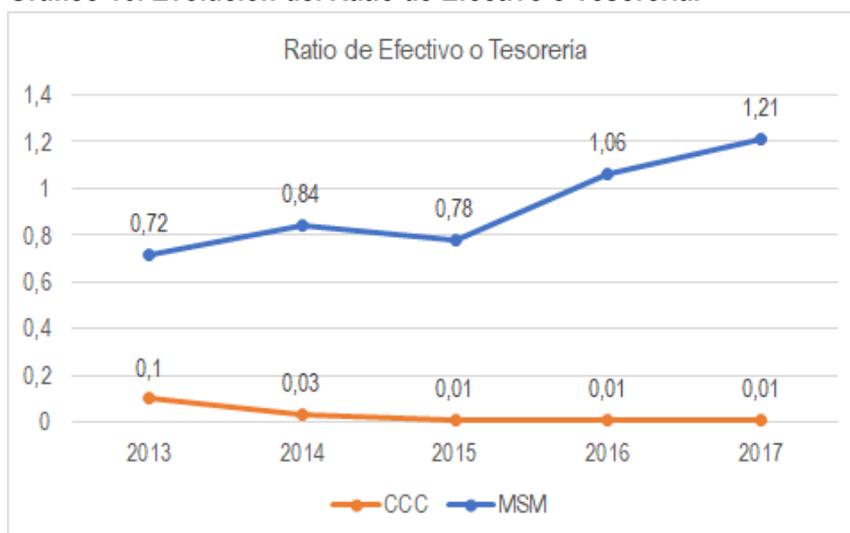
En CCC, en el ejercicio 2017, la ratio Liquidez a corto plazo es 0,74. Significa que esta empresa dispone de 74 € de activo líquido por cada 100 € de deudas a corto plazo. En los ejercicios de 2013 a 2017 se identifica una tendencia decreciente, desde 1,01 hasta 0,74. Carece de capacidad para atender las obligaciones de pago a corto plazo con sus activos más líquidos. Esta escasez de liquidez dificulta la cancelación de las deudas a corto plazo.

En conclusión, del análisis de esta ratio la empresa CCC presenta un menor grado de liquidez frente a la empresa líder del sector. Al no contar las existencias, apreciamos que CCC comienza a tener problemas en el ejercicio 2014 y no en el ejercicio 2015 como indicaba la ratio de solvencia.

### 3.4.7. Ratio de Efectivo o Tesorería

La Ratio de Tesorería relaciona el Efectivo de la empresa con el Pasivo Corriente. Mide en qué proporción la empresa puede hacer frente a las deudas corrientes con los medios más líquidos, ajustando el flujo de efectivo según la necesidad para sanear las obligaciones de pago. Los valores deben cifrarse alrededor de la unidad para indicar que la empresa no dispone de un exceso de efectivo, recursos líquidos infrautilizados.

**Gráfico 16. Evolución del Ratio de Efectivo o Tesorería.**



Fuente: Elaboración propia.

En MSM, empresa líder del sector, en el ejercicio 2017, la ratio Efectivo o Tesorería es 1,21. Significa que en esta empresa cada 100 € de deuda está cubierto con 121 € de efectivo. En los ejercicios de 2013 a 2017 se identifica una tendencia creciente moderada, desde 0,72 hasta 1,21. Se aprecia un incremento de 0,49 € (diferencia entre 1,21 y 0,72 €). Significa probablemente un exceso de activos líquidos puesto que los vencimientos de las obligaciones de pago no se concentran en un solo día, sino que se planifican y distribuyen con un criterio escalonado.

En CCC, en el ejercicio 2017, la ratio Efectivo o Tesorería es 0,01. Significa que en esta empresa cada 1 € de deuda está cubierto con 0,01 € de efectivo. En los ejercicios de 2013 a 2017 se identifica una tendencia decreciente, desde 0,1 hasta 0,01. Se aprecia un dato de partida muy bajo y una reducción de 0,09 € (diferencia entre 0,1 y 0,01 €), indicando que, si hay escasez de recursos líquidos y un retraso en hacer líquidos los derechos de cobro en sus fechas de vencimiento, no tendría medios líquidos para cancelar las obligaciones de pago vencidas.

En conclusión, del análisis de esta ratio la empresa CCC presenta problemas serios por escasez de medios líquidos para reembolsar sus obligaciones de pago.

### 3.5. ANÁLISIS FINANCIERO

Determina la capacidad de una empresa para hacer frente al importe nominal del crédito y los intereses que genera, esto es, las obligaciones de pago, estudiando el uso que realiza de sus recursos financieros para lograr estabilidad financiera. Realizamos un análisis estático, donde el indicador de referencia es la evolución de la empresa líder del sector.

#### 3.5.1. Ratio de Consistencia o Firmeza

La ratio de Consistencia relaciona el Activo No Corriente con la financiación externa a largo plazo. Un valor superior a la unidad indica que sus activos a largo plazo son superiores al valor de sus pasivos no corrientes y, por lo tanto, existe un menor riesgo de crédito para sus acreedores financieros.

Debido a las cifras dispares obtenidas en el cálculo de esta ratio, no es posible representarlas en un gráfico lineal. Adjuntamos las siguientes tablas de evolución.

**Tabla 11. Evolución Ratio de Consistencia o Firmeza.**

| Ratio de Consistencia o Firmeza | 2013  | 2014  | 2015  | 2016   | 2017     |
|---------------------------------|-------|-------|-------|--------|----------|
| MSM                             | 5,44  | 8,87  | 10,47 | 11,29  | 10,80    |
| CCC                             | 29,16 | 64,04 | 95,08 | 166,73 | 25286,67 |

Fuente: Elaboración propia.

En MSM, empresa líder del sector, en el ejercicio 2017, la ratio Consistencia o Firmeza es 10,80. Significa que en esta empresa cada 10,80 € de recursos del activo no corriente están financiados con 1 € de préstamos externos del pasivo no corriente. En los ejercicios de 2013 a 2017 se identifica una tendencia creciente moderada, desde 5,44 hasta 10,80, por lo que no tendrá dificultades para liquidar sus deudas a largo plazo.

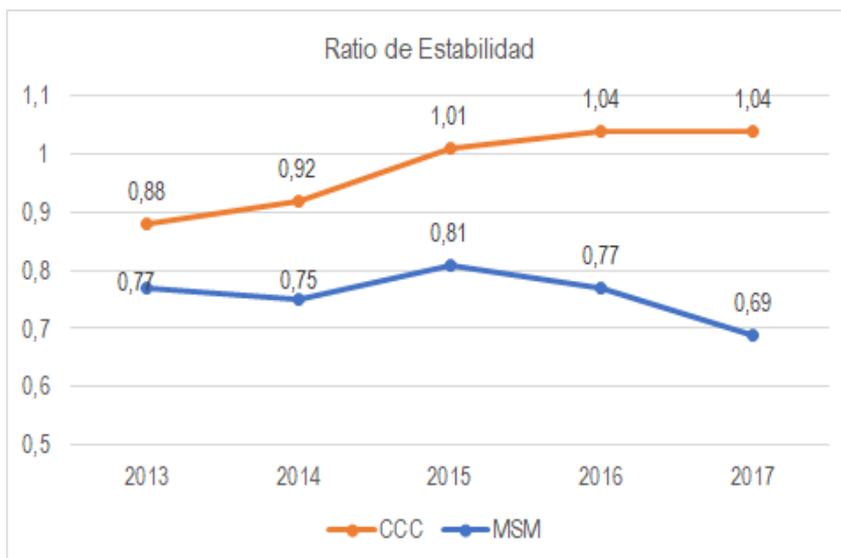
En CCC, en el ejercicio 2017, la ratio Consistencia o Firmeza toma un valor muy elevado (véase el dato en la tabla). Significa que esta empresa tiene prácticamente reembolsados sus préstamos a largo plazo y el activo no corriente es prácticamente de su propiedad.

En conclusión, del análisis de esta ratio la empresa CCC tiene una posición más favorable que la empresa líder del sector, MSM, que todavía tiene deudas a largo plazo pendientes de pago.

#### 3.5.2. Ratio de Estabilidad

La ratio relaciona el Activo No Corriente con el Patrimonio Neto y el Pasivo Corriente, reflejando la cantidad de recursos que destina la empresa para financiar sus inversiones a largo plazo. Esta ratio debe tomar valores inferiores a la unidad para indicar que se encuentra en estabilidad financiera, siendo los recursos a largo plazo superiores a sus activos no corrientes.

**Gráfico 17. Evolución de la Ratio de Estabilidad.**

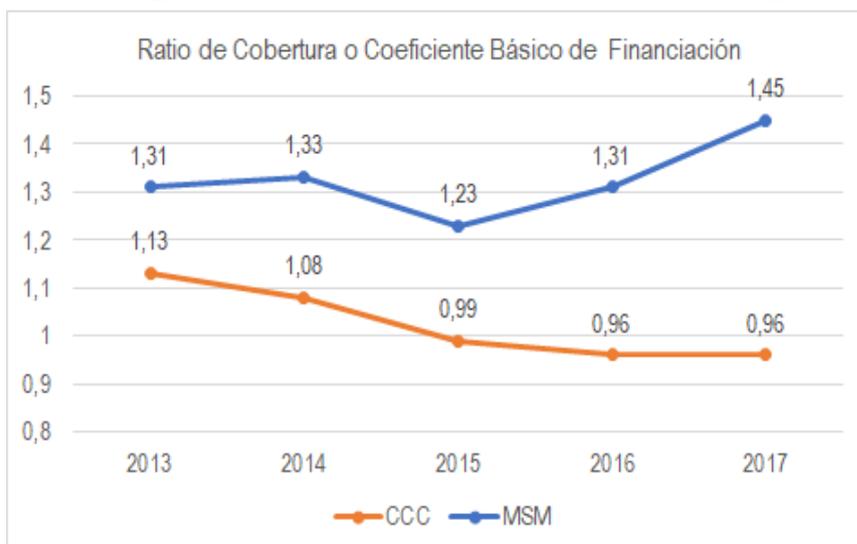


Fuente: Elaboración propia.

### 3.5.3. Ratio de Cobertura o Coeficiente Básico de Financiación

La ratio de Cobertura o Coeficiente Básico de Financiación relaciona el Patrimonio Neto y el Pasivo No Corriente con el Activo No corriente, indicando si la estructura financiera se adapta a las necesidades de inversión a largo plazo. Para ello, la ratio debe dar valores mayores que 1, de lo contrario, la empresa tendría un Fondo de Maniobra negativo, por lo que tendría que financiar parte del activo no corriente con recursos a corto plazo.

**Gráfico 18. Evolución de la Ratio de Cobertura o Coeficiente Básico de Financiación.**



Fuente: Elaboración propia.

En MSM, empresa líder del sector, en el ejercicio 2017, la ratio Cobertura es 1,45. Significa que en esta empresa 145 € de recursos permanentes financian 100 € de activos no corrientes más 45 € de activo corriente. En los ejercicios de 2013 a 2017 se identifica una tendencia creciente, desde 1,31 hasta 1,45. La estructura financiera de la empresa es coherente y se adapta a las necesidades de inversión a largo plazo.

En CCC, en el ejercicio 2017, la ratio Cobertura es 0,96. Significa que 100 € de recursos del activo no corriente están financiados con 96 € de recursos permanentes más 4 € de capitales a corto plazo del pasivo corriente. En los ejercicios de 2013 a 2017 se identifica una tendencia decreciente, desde 1,13 hasta 0,96. Por lo tanto, la empresa tiene que financiar parte de su activo no corriente con recursos a corto plazo.

En conclusión, del análisis de estas dos ratios (siendo una la inversa de la otra) observamos que MSM está en equilibrio financiero, es decir, que en la fecha de vencimiento de sus obligaciones de pago a corto plazo dispondrá de efectivo suficiente para liquidarlas. CCC se encuentra en una situación de no equilibrio financiero. La evolución de las ratios es coherente con los resultados del Fondo de Maniobra, que ya estudiamos anteriormente.

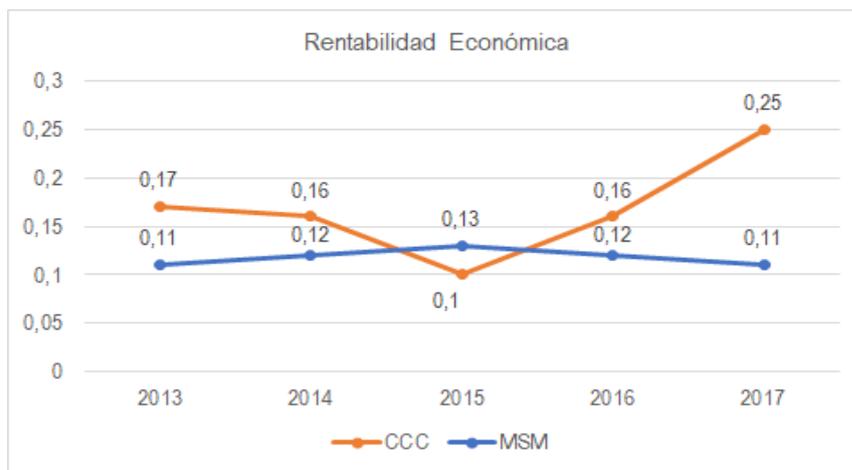
### 3.6. ANÁLISIS DE RENTABILIDAD

En una empresa, relaciona los recursos disponibles con los resultados obtenidos en el ejercicio económico.

#### 3.6.1. Rentabilidad Económica (ROA)

La Rentabilidad Económica (Return On Assets) relaciona la inversión realizada por la empresa con los resultados antes de impuestos e intereses obtenidos a través de esta, esto es, sin tener en cuenta el endeudamiento que ha sido necesario. Esta ratio debe ser lo suficientemente positivo para la posterior retribución de los gastos financieros e impuestos.

**Gráfico 19. Evolución de la Rentabilidad Económica.**



Fuente: Elaboración propia.

En MSM, en el ejercicio 2017, la Rentabilidad Económica es 0,11. Significa que 100 unidades monetarias invertidas por la empresa proporcionan un rendimiento económico de 11 €. En los ejercicios de 2013 a 2017 la tendencia se mantiene constante, desde 0,11 hasta 0,11. Lo que significa que se genera un rendimiento económico estable con la inversión de los recursos.

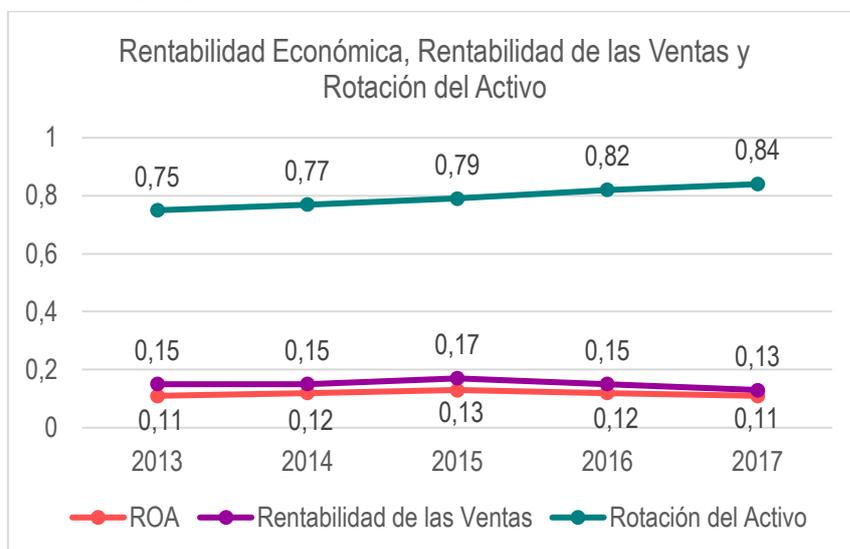
En CCC, en el ejercicio 2017, la Rentabilidad Económica es 0,25. Esto es, 100 unidades monetarias invertidas por la empresa proporcionan un rendimiento económico de 25 €. En los ejercicios de 2013 a 2017 se identifica una tendencia creciente, desde 0,17 hasta 0,25. Esto significa que se mejora la eficiencia en la inversión de los recursos de manera progresiva.

En conclusión, la CCC obtiene una rentabilidad económica superior a la empresa líder sector, mostrando una gestión más eficiente que MSM.

La Rentabilidad Económica se puede descomponer en dos ratios: la Rotación del Activo y la Rentabilidad de las Ventas son factores que intervienen en la evolución de la Rentabilidad Económica, permitiendo analizar el resultado obtenido.

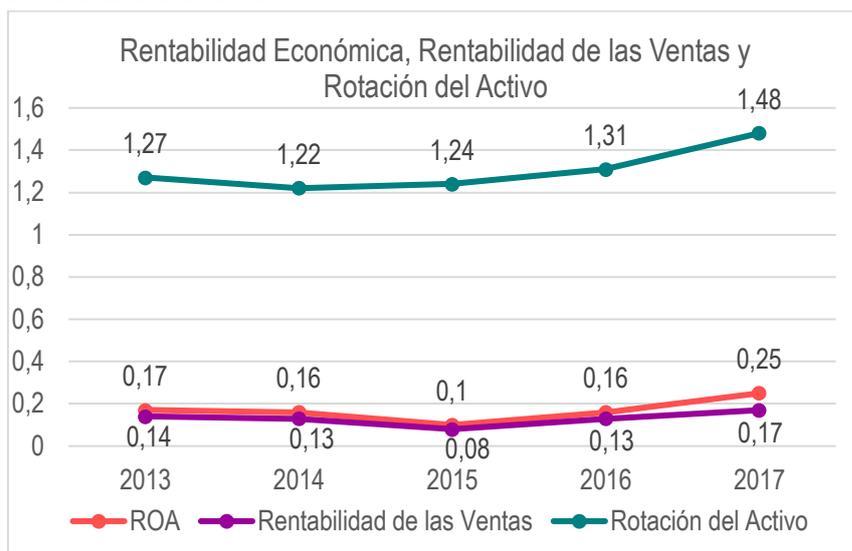
La Rentabilidad de Ventas indica el beneficio generado antes de impuestos e intereses, por cada unidad monetaria vendida por la empresa. La Rotación muestra la capacidad de los activos para generar los ingresos por ventas o el grado de intensidad con que se utilizan los activos.

**Gráfico 20. MSM. Evolución de la Rentabilidad Económica, Rentabilidad de las Ventas y Rotación del Activo.**



Fuente: Elaboración propia.

**Gráfico 21. CCC. Evolución de la Rentabilidad Económica, Rentabilidad de las Ventas y Rotación del Activo.**



Fuente: Elaboración propia.

En MSM, en el ejercicio 2017, la empresa obtiene una Rentabilidad de Ventas del 13%, es decir, cada 100 € de productos vendidos generan unos beneficios antes de impuestos e intereses de 13 €. La Rotación del Activo es 0,84. Esto es, por cada 100 € de recursos financieros, se generan 84 € de ingresos por ventas netas.

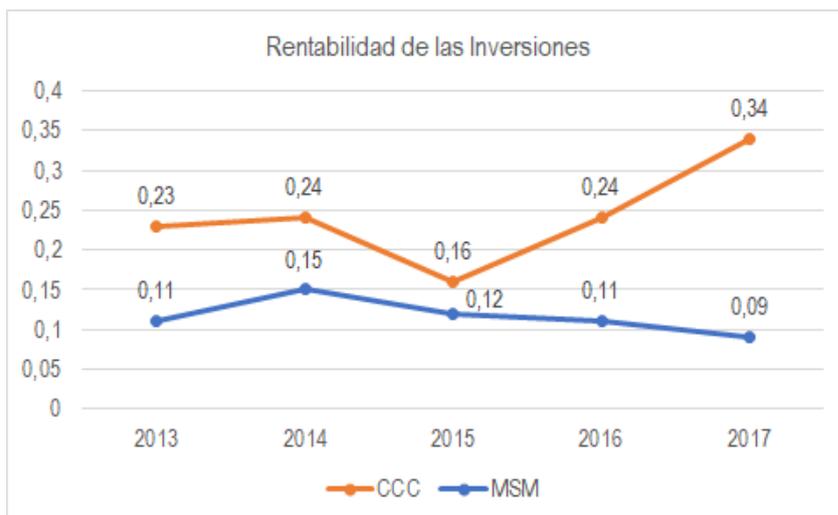
En CCC, en el ejercicio 2017, la empresa alcanza una Rentabilidad de Ventas del 17%, es decir, se obtienen unos beneficios de 17 € por cada 100 € de ventas. La Rotación del Activo es 1,48. Significa que por cada 100 € de recursos financieros, se generan 148 € de ingresos por ventas netas.

En conclusión, del análisis de la descomposición de los factores de la Rentabilidad Económica, CCC presenta una Rotación del Activo mayor que la empresa líder. Esto es, la empresa canaria obtiene 46 € más de ingresos por ventas netas que MSM por cada 100 € de recursos financieros.

### 3.6.2. Rentabilidad de las Inversiones (ROI)

La Rentabilidad de las Inversiones (Return On Investments) relaciona los resultados antes de intereses y después de impuestos con fuentes de financiación propias y externas. Indica la capacidad de una empresa para generar beneficios con los recursos disponibles, sin considerar el coste de la financiación.

**Gráfico 22. Evolución de la Rentabilidad de las Inversiones.**



Fuente: Elaboración propia.

En MSM, en el ejercicio 2017, la Rentabilidad de las Inversiones es 0,09, esto es, se obtiene un beneficio antes de intereses de 9 € de cada 100 € de recursos destinados para financiar inversiones. En los ejercicios de 2013 a 2017 se identifica una tendencia casi estable, desde 0,11 hasta 0,09. Apreciamos que en esta empresa se disminuye la capacidad para generar beneficios con los recursos disponibles.

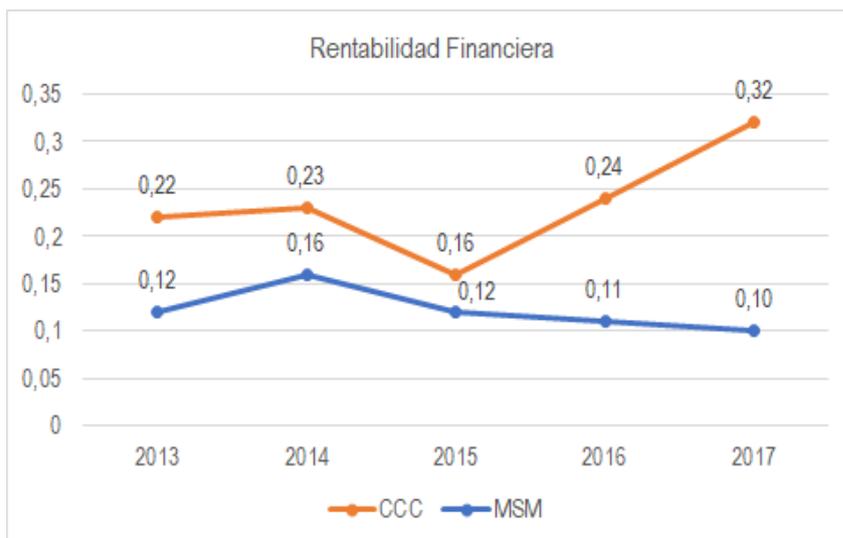
En CCC, en el ejercicio 2017, la Rentabilidad de las Inversiones es 0,34, esto es, se obtiene un beneficio antes de intereses de 34 € de cada 100 € de recursos destinados para financiar inversiones. En los ejercicios de 2013 a 2017 se identifica una marcada tendencia creciente, desde 0,23 hasta 0,34. Apreciamos que la empresa aumenta su capacidad para generar beneficios con los recursos disponibles.

En conclusión, del análisis de la Rentabilidad de las Inversiones, CCC obtiene 25 € (diferencia entre 34 € y 9 €) más de beneficios antes de intereses que la empresa líder por cada 100 € de recursos destinados para financiar inversiones. Esta rentabilidad es coherente con los resultados de la Rentabilidad Económica, la Rentabilidad de las Ventas y la Rotación del Activo.

### **3.6.3. Rentabilidad Financiera (ROE)**

La Rentabilidad Financiera (Return On Equity) relaciona el Resultado del Ejercicio con los fondos propios puestos a disposición de la empresa, midiendo la rentabilidad que obtienen los socios o accionistas (propietarios). Permite al inversor cuantificar el resultado de su inversión y comparar con inversiones en valores alternativos.

**Gráfica 23. Evolución de la Rentabilidad Financiera.**



Fuente: Elaboración propia.

En MSM, en el ejercicio 2017 la Rentabilidad Financiera es 0,10. Significa que esta empresa obtiene 10 € de beneficios por cada 100 € de fondos propios. En los ejercicios de 2013 a 2017 se identifica una tendencia decreciente moderada, desde 0,12 hasta 0,10. Esto es, la rentabilidad que obtienen los socios o accionistas es cada vez menor.

En CCC, en el ejercicio 2017 la Rentabilidad Financiera es de 0,32. Significa que esta empresa obtiene 32 € de beneficios por cada 100 € de capitales aportados por los socios. En los ejercicios 2013 a 2017 se observa una tendencia creciente desde 0,22 hasta 0,32, excepto en 2015 donde la empresa alcanza su cota mínima, 0,16. Se aprecia un incremento en 10 € (diferencia entre 32 y 22 €) que refleja un aumento en el rendimiento de los capitales propios.

En conclusión, del análisis de la Rentabilidad Financiera, CCC obtiene 22 € (diferencia entre 32 € y 10 €) más de beneficios por cada 100 € de fondos propios que la empresa líder. Esta rentabilidad varía en el mismo sentido que la Rentabilidad Económica y la Rentabilidad de las Inversiones.

#### 4. CONCLUSIONES

Una vez realizado el análisis económico, patrimonial, financiero y de rentabilidad de las empresas, procedemos a extraer las siguientes conclusiones realizando algunas recomendaciones de mejora.

Actualmente, la CCC es la empresa líder en producción y venta en las Islas Canarias. En un mercado segmentado por cada una de las islas, incrementar la cifra de ventas en ejercicios futuros significa intensificar la penetración con más consistencia en el mercado canario. Para ello, dispone de infraestructura suficientes, puesto que tiene una fábrica en cada provincia y cuenta con canales y medios de distribución propios frutos del ejercicio de la actividad económica durante 69 años. Estas ventajas son, a su vez, barreras de entrada para los potenciales competidores que garantizan su cuota de mercado como empresa líder en producción y venta.

En lo referente al mercado nacional, se recomienda vender solamente bajo demanda. Los consumidores de la Península optan por realizar pedidos previos de las marcas canarias, Dorada y Tropical, a través de internet. Por ello, la CCC puede tener una aproximación general de la cantidad de productos que debe exportar al resto de España, ajustando su producción a la cantidad solicitada y reduciendo los costes de transporte. Puesto que en las ciudades españolas los consumidores son fieles y optan por comprar otras marcas (Mahou, Cruzcampo, Heineken...).

Para agilizar las ventas y entrega de los pedidos la única opción es la venta por internet. Debe diseñar una web corporativa dinámica, atractiva y fácil de utilizar para implementar la venta directa desde la fábrica de producción más próxima al punto de entrega (canales de distribución con menor número de intermediarios).

La CCC debe aprovechar también la demanda turística en las Islas e intensificar la publicidad para que sus marcas lleguen al mayor número de personas posible. Estrategia que siguen otras empresas cerveceras como Mahou San Miguel, que instala vallas publicitarias en zonas de mayor concurrencia turísticas.

En cuanto a su estructura financiera, está claro que CCC tiene que mejorar su grado de liquidez y tesorería, siendo ambos muy bajos. Para ello, conviene reducir los plazos de cobro a clientes y no aumentarlos, como ha hecho a partir de 2015. Es decir, debe seguir la tendencia de MSM, que cobra a todos sus clientes en un plazo inferior a un año. La escasez de liquidez podría en un futuro reducir la rentabilidad.

Se demuestra mediante el análisis de las Cuentas de Pérdidas y Ganancias que CCC obtiene unos beneficios en términos relativos mayores que la empresa líder sector y, al mismo tiempo, rentabilidades más altas. Por tanto, se aconseja a la empresa canaria seguir en esta línea e incrementar beneficios conteniendo los costes, ya que en algún momento tendrá que retribuir a sus accionistas.

Finalmente, es conveniente para la CCC un plan de expansión por África dada la cercanía del continente y la situación privilegiada por escasez de competidores. Lo que le aportaría unos ingresos complementarios, mejorando su rentabilidad.

## 5. BIBLIOGRAFÍA

### Manuales:

Garrido, P. e Íñiguez, R. (2010). Análisis de estados contables. Elaboración e interpretación de la información financiera (pp. 318-372). Madrid, España: Pirámide.

Guerra, L. A. y Navas, J.E. (2015): La Dirección Estratégica de la empresa. Teoría y aplicaciones, 5ª edición (pp. 135-155 y 163-182). Navarra, España: Editorial Aranzadi.

Muñoz, A. (2009). Análisis de los estados financieros. Teoría y práctica, 2ª edición (pp. 297-372). Madrid, España: Ediciones académicas.

### Informes:

Mahou San Miguel. (2017). *Memoria anual 2017. Un nuevo impulso*. Recuperado de <https://memoria2017.mahou-sanmiguel.com/pdf/memoria-anual-2017.pdf>

Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación, & Cerveceros de España. (2017). *Informe socioeconómico del sector de la cerveza en España*. Recuperado de [https://cerveceros.org/uploads/5b30d4612433a\\_Informe\\_Cerveceros\\_2017.pdf](https://cerveceros.org/uploads/5b30d4612433a_Informe_Cerveceros_2017.pdf)

### Páginas de internet:

ABC SOCIEDAD. (2018, 17 enero). Así bebemos los españoles: cada vez más y, sobre todo, cerveza. [https://www.abc.es/sociedad/abci-bebemos-espanoles-cada-mas-y-sobre-todo-cerveza-201801172146\\_noticia.html](https://www.abc.es/sociedad/abci-bebemos-espanoles-cada-mas-y-sobre-todo-cerveza-201801172146_noticia.html) (Consultado 9 mayo 2019)

Alimarket Alimentación. (s.f.). El sector cervecero, motor de la economía española. <https://www.alimarket.es/alimentacion/noticia/269382/el-sector-cervecero--motor-de-la-economia-espanola> (Consultado 9 mayo 2019)

Cervecera de Canarias. (2014, 3 diciembre). 75 años de historia dorada. <https://cerveceradecanarias.com/75-anos-de-historia-dorada/?age-verified=2f972ff4a9> (Consultado 7 junio 2019)

Cervecera de Canarias. (2016, 26 diciembre). Puntos de venta de la cerveza Dorada y Tropical en el mercado peninsular. <https://cerveceradecanarias.com/en-busca-de-dorada-y-tropical-en-la-peninsula/?age-verified=24ddcfe673> (Consultado 7 junio 2019)

Compañía Cervecera de Canarias. (s.f.). <https://www.ccc.es/cervecera/index.php> (Consultado 12 junio 2019)

El mercado de la cerveza en España supera los 15.500 millones de euros. (s.f.). <https://beermagazine.net/negocios/mercado-la-cerveza-espana-supera-los-15-500-millones-euros/> (Consultado 21 mayo 2019)

Jiménez, J. L. (2019, 13 febrero). La historia Tropical: la cerveza de Canarias que cumple 95 años. [https://www.abc.es/espana/canarias/abci-historia-tropical-cerveza-canarias-cumple-95-anos-201902132127\\_noticia.html](https://www.abc.es/espana/canarias/abci-historia-tropical-cerveza-canarias-cumple-95-anos-201902132127_noticia.html) (Consultado 8 junio 2019)

Monzón, A. (2018, 5 julio). El sector de la cerveza refuerza su peso en la economía al crear 80.000 nuevos empleos. <https://www.elindependiente.com/economia/2018/06/26/sector-cerveza-refuerza-peso-economia-80000-empleos/> (Consultado 9 mayo 2019)

Navío, A. L. (2018, 4 julio). 8 datos que confirman el auge de la industria cervecera en España en 2017. <https://alnavio.com/noticia/14237/economia/8-datos-que-confirman-el-auge-de-la-industria-cervecera-en-espana-en-2017.html> (Consultado 1 junio 2019)

Riquelme, M. (2015, Junio). Las 5 Fuerzas de Porter – Clave para el Éxito de la Empresa. Santiago, Chile. <https://www.5fuerzasdeporter.com/> (Consultado 30 abril 2019)

Yordanis, R. P. (s.f.). Cervezas españolas: Dorada (Santa Cruz de Tenerife, 1939). <http://elartedelacerveza.blogspot.com/2016/04/cervezas-espanolas-dorada-santa-cruz-de.html> (Consultado 28 mayo 2019)