



universidad
de león
Facultad de Ciencias
Económicas y Empresariales

Facultad de Ciencias Económicas y
Empresariales Universidad de León

Grado en Administración y Dirección de Empresas
Curso 2019/2020

**ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO DE LA ALTA GASTRONOMÍA
ESPAÑOLA:**
CASOS MARTIN BERASATEGUI, ELCELLER DE CAN ROCA Y DISFRUTAR

**ECONOMIC AND FINANCIAL ANALYSIS OF THE SPANISH HAUTE
CUISINE:**
MARTIN BERASATEGUI, ELCELLER DE CAN ROCA & DISFRUTAR

Martin Berasategui



EL CELLER DE CAN ROCA

Disfrutar

Realizado por la Alumna Dña. Marta María Fernández Bayón

Tutelado por el Profesor Don Jose Miguel Fernández Fernández

Leon, Julio de 2020

MODALIDAD DE DEFENSA PÚBLICA:

Tribunal

Póster

*Un cocinero se convierte en artista cuando tiene cosas que decir a través de sus platos,
como un pintor en un cuadro.*

Joan Miró

RESUMEN

En las últimas décadas, la gastronomía española ha sido protagonista de una grata revolución. En concreto, la aparición de chefs de renombre y la amplia representación española en los reconocimientos gastronómicos internacionales más prestigiosos, hace de ella una potencia gastronómica mundial. Así pues, resulta de especial interés emprender un análisis económico-financiero que revele la posición en la que se encuentran tres de los restaurantes más relevantes, a día de hoy, de la alta cocina española.

La parte central del estudio, expondrá la situación de partida de los restaurantes en 2014 y analizará su evolución a lo largo de los 5 años posteriores. Para ello, se estudiará el balance de situación y la cuenta de resultados, a partir de los cuales se pueden aplicar diversos indicadores contables, además de poder obtener una visión global de los mismos a través de sus rentabilidades, tanto económica como financiera.

Palabras clave: gastronomía, alta cocina, análisis económico-financiero, rentabilidad, ratios

ABSTRACT

In recent decades, Spanish gastronomy has been the protagonist of a pleasant revolution. In particular, the appearance of renowned chefs and the wide representation of Spain in the most prestigious international gastronomic awards, makes it a world gastronomic power. It is, therefore, of particular interest to undertake an economic-financial analysis that reveals the position of three of the most relevant restaurants in Spanish haute cuisine nowadays.

The central part of the study will set out the initial situation of the restaurants in 2014 and analyse their evolution over the following five years. To this end, the balance sheet and profit and loss account will be studied, from which various accounting indicators can be applied, as well as being able to obtain a global vision of them through their profitability, both economic and financial.

Key words: gastronomy, haute cuisine, economic-financial analysis, profitability, ratios

INDICE DE CONTENIDOS

1. INTRODUCCION	1
2. OBJETIVOS	3
3. METODOLOGIA	4
4. SECTOR GASTRONÓMICO	6
4.1. EVOLUCIÓN DEL SECTOR	7
4.2. EL RECONOCIMIENTO INTERNACIONAL DE LA GASTRONOMIA	12
4.2.1. La Guía Michelin	12
4.2.2. The World's 50 Best Restaurants	15
5. RESTAURANTE MARTIN BERASATEGUI	18
5.1. HISTORIA	18
5.2. ANÁLISIS PATRIMONIAL	19
5.2.1. Análisis de la estructura económica del balance de situación	19
5.2.2. Análisis de la estructura financiera del balance de situación	22
5.3. ANÁLISIS DE LA CUENTA DE RESULTADOS	24
5.3.1. Porcentajes verticales	25
5.3.2. Porcentajes horizontales	26
6. RESTAURANTE EL CELLER DE CAN ROCA	29
6.1. HISTORIA	29
6.2. ANÁLISIS PATRIMONIAL	30
6.2.1. Análisis de la estructura económica del balance de situación	30
6.2.2. Análisis de la estructura financiera del balance de situación	34
6.3. ANALISIS DE RESULTADOS	36
6.3.1. Porcentajes verticales	36
6.3.2. Porcentajes horizontales	37
7. RESTAURANTE DISFRUTAR	40
7.1. HISTORIA	40
7.2. ANALISIS PATRIMONIAL	41
7.2.1. Análisis de la estructura económica del balance de situación	41

7.2.2. Análisis de la estructura financiera del balance de situación.....	43
7.3. ANALISIS DE RESULTADOS	46
7.3.1. Porcentajes verticales	46
7.3.2. Porcentajes horizontales.....	47
8. ANALISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA.....	50
8.1. RATIOS DE LIQUIDEZ.....	50
8.1.1. Ratio de liquidez general	50
8.1.2. Prueba ácida	52
8.1.3. Ratio de disponibilidad inmediata	53
8.2. RATIOS DE SOLVENCIA A LARGO PLAZO.....	54
8.2.1. Ratio de garantía	54
8.2.2. Ratio de endeudamiento	55
8.2.3. Ratio de cobertura	58
8.2.4. Ratio de autofinanciación	59
8.3. ANÁLISIS DEL FONDO DE MANIOBRA Y LAS NECESIDADES OPERATIVAS DE FONDOS	60
9. ANALISIS DE LA SITUACIÓN ECONÓMICA	64
9.1. RENTABILIDAD ECONOMICA.....	64
9.2. RENTABILIDAD FINANCIERA	66
9.2.1. Apalancamiento financiero	69
10.CONCLUSIONES.....	73
BIBLIOGRAFÍA.....	78
ANEXOS	

INDICE DE TABLAS

<i>Tabla 4.1. Valor económico de la gastronomía en España en el año 2017.....</i>	<i>10</i>
<i>Tabla 4.2: Gasto turístico internacional total y gastronómico.....</i>	<i>11</i>
<i>Tabla 5.1: Porcentajes verticales de la estructura económica de Martin Berasategui</i>	<i>19</i>
<i>Tabla 5.2: Porcentajes horizontales de la estructura económica de Martin Berasategui, S.L... 21</i>	
<i>Tabla 5.3: Porcentajes verticales de la estructura financiera de Martin Berasategui, S.L..... 23</i>	
<i>Tabla 5.4: Porcentajes horizontales de la estructura financiera de Martín Berasategui, S.L. .. 24</i>	
<i>Tabla 5.5: Porcentajes verticales de la cuenta de resultados de Martin Berasategui, S.L. 25</i>	
<i>Tabla 5.6: Porcentajes horizontales de la cuenta de resultados de Martin Berasategui, S.L. ... 27</i>	
<i>Tabla 6.1: Porcentajes verticales de la estructura económica de JOROFON, S.L. 31</i>	
<i>Tabla 6.1: Porcentajes verticales de la estructura económica de JOROFON, S.L. 33</i>	
<i>Tabla 6.3: Porcentajes verticales de la estructura financiera de JOROFON, S.L. 34</i>	
<i>Tabla 6.4: Porcentajes horizontales de la estructura financiera de JOROFON, S.L. 35</i>	
<i>Tabla 6.5: Porcentajes verticales de la cuenta de resultados de JOROFON, S.L. 37</i>	
<i>Tabla 6.6: Pocentajes horizontales de la cuenta de resultados de JOROFON, S.L. 38</i>	
<i>Tabla 7.1: Porcentajes verticales de la estructura económica de Maedor Tres, S.L. 42</i>	
<i>Tabla 7.2: Porcentajes horizontales de la estructura económica de Maedor Tres, S.L. 43</i>	
<i>Tabla 7.3: Porcentajes verticales de la estructura financiera de Maedor Tres, S.L. 44</i>	
<i>Tabla 7.4: Porcentajes horizontales de la estructura financiera de Maedor Tres, S.L. 45</i>	
<i>Tabla 7.5.: Porcentajes verticales de la cuenta de resultados de Maedor Tres, S.L. 46</i>	
<i>Tabla 7.6.: Porcentajes verticales de la cuenta de resultados de Maedor Tres, S.L. 47</i>	
<i>Tabla 8.1.: Ratio de liquidez general (años 2014-2018)</i>	<i>51</i>
<i>Tabla 8.2.: Prueba ácida (años 2014-2018).....</i>	<i>52</i>
<i>Tabla 8.3.: Ratio de Disponibilidad inmediata (años 2014-2018)</i>	<i>53</i>
<i>Tabla 8.4.: Ratio de garantía (años 2014-2018).....</i>	<i>55</i>
<i>Tabla 8.5.: Endeudamiento de Martín Berasategui, S.L. (años 2014-2018)</i>	<i>56</i>
<i>Tabla 8.6.: Endeudamiento de JOROFON, S.L. (años 2014-2018).....</i>	<i>57</i>
<i>Tabla 8.7.: Endeudamiento de Maedor Tres, S.L. (años 2014-2018).....</i>	<i>57</i>
<i>Tabla 8.8.: Ratio de cobertura (años 2014-2018).....</i>	<i>58</i>

<i>Tabla 8.9.: Autofinanciación (años 2014-2018)</i>	59
<i>Tabla 8.10.: Fondo de maniobra (años 2014-2018)</i>	60
<i>Tabla 8.11.: Necesidades Operativas de Fondos (NOF) y ratios complementarios de Martín Berasategui, S.L. (años 2014-2018)</i>	61
<i>Tabla 8.12.: Necesidades Operativas de Fondos (NOF) y ratios complementarios de JOROFON, S.L. (años 2014-2018)</i>	62
<i>Tabla 8.13.: Necesidades Operativas de Fondos (NOF) y ratios complementarios de Maedor Tres, S.L. (años 2014-2018)</i>	63
<i>Tabla 9.1.: Rentabilidad Económica de Martín Berasategui, S.L. (años 2014-2018)</i>	65
<i>Tabla 9.2.: Rentabilidad Económica de JOROFON, S.L. (años 2014-2018)</i>	65
<i>Tabla 9.3.: Rentabilidad Económica de Maedor Tres, S.L. (años 2014-2018)</i>	65
<i>Tabla 9.4.: Rentabilidad Financiera de Martín Berasategui, S.L. (años 2014-2018)</i>	67
<i>Tabla 9.5.: Rentabilidad Financiera de JOROFON, S.L. (años 2014-2018)</i>	67
<i>Tabla 9.6.: Rentabilidad Financiera de Maedor Tres, S.L. (años 2014-2018)</i>	68
<i>Tabla 9.7.: Apalancamiento financiero de Martín Berasategui, S.L. (años 2014-2018)</i>	70
<i>Tabla 9.8.: Apalancamiento financiero de JOROFON, S.L. (años 2014-2018)</i>	70
<i>Tabla 9.9.: Apalancamiento financiero de Maedor Tres, S.L. (años 2014-2018)</i>	70

INDICE DE GRÁFICOS

<i>Gráfico 5.1: Evolución del resultado del ejercicio de Martín Berasategui, S.L.</i>	28
<i>Gráfico 6.1: Evolución del resultado del ejercicio de JOROFON, S.L.</i>	38
<i>Gráfico 7.1: Evolución del resultado del ejercicio de Maedor Tres, S.L.</i>	48
<i>Gráfico 8.1: Liquidez general (años 2014-2018)</i>	51
<i>Gráfico 8.2.: Prueba ácida (años 2014-2018)</i>	53
<i>Gráfico 8.3.: Disponibilidad inmediata (años 2014-2018)</i>	54
<i>Gráfico 8.4.: Solvencia a largo plazo (años 2014-2018)</i>	55
<i>Gráfico 8.5.: Endeudamiento a corto y largo plazo de Martín Berasategui, S.L. (años 2014-2018)</i>	56
<i>Gráfico 8.6.: Endeudamiento a corto y largo plazo de JOROFON, S.L. (años 2014-2018)</i>	57
<i>Gráfico 8.7.: Endeudamiento a corto y largo plazo de Maedor Tres, S.L. (años 2014-2018)</i> ...	57

<i>Gráfico 8.8.: Cobertura (años 2014-2018)</i>	59
<i>Gráfico 8.9.: Autofinanciación (años 2014-2018)</i>	60
<i>Gráfico 8.10.: Fondo de maniobra (años 2014-2018)</i>	61
<i>Gráfico 9.1.: Rentabilidad de los activos totales (años 2014-2018)</i>	66
<i>Gráfico 9.2.: Rentabilidad de los recursos propios (años 2014-2018)</i>	69

INDICE DE CUADROS

<i>Cuadro 4.1. El sector gastronómico</i>	6
<i>Cuadro 4.2: Cronología de la Guía Michelin</i>	13
<i>Cuadro 4.3: Criterios de selección Guía Michelin</i>	13
<i>Cuadro 5.1.: Trayectoria e hitos de Martín Berasategui</i>	18
<i>Cuadro 6.1: Trayectoria e hitos de los hermanos Roca en El Celler de Can Roca</i>	30
<i>Cuadro 7.1: Trayectoria e hitos del restaurante Disfrutar</i>	41

INDICE DE FIGURAS

<i>Figura 4.1: Evolución de las ventas del mercado español de la restauración</i>	10
<i>Figura 4.2: Porcentaje de turistas gastronómicos llegados a España sobre el total (Años 2013, 2014 y 2016)</i>	11
<i>Figura 4.3: Pictogramas gastronómicos de la Guía Michelin</i>	14
<i>Figura 4.4: Proceso de votación de la lista The World's Best Restaurants en 2019</i>	17

1. INTRODUCCION

Si hay algo por lo que destaca España es por su gastronomía que, gracias a la influencia cultural existente en el territorio a lo largo de su historia, goza de una gran diversidad culinaria y variedad de sabores. Esto, sin duda alguna, la convierte en una de las potencias mundiales gastronómicas por excelencia. La existencia de la dieta mediterránea y las tapas, así como la búsqueda de la calidad en productos como el aceite de oliva o el vino, son fuente de riqueza para la gastronomía nacional y la sitúa dentro de la categoría premium mundial. La gastronomía engloba una amplia cadena de valor de actividades, desde la producción agroalimentaria hasta la presentación de los productos en el plato. Sin embargo, al ser un sector tan amplio y dependiente de otros, sus datos económicos y estadísticas en conjunto son más bien escasos, lo que dificulta en gran parte su estudio (KPMG, 2019a).

Para poder ver la importancia que tiene este sector en la economía española, se mostrarán los datos más relevantes desde el punto de vista cuantitativo, detallando los últimos datos de los subsectores más destacados que engloba y su repercusión en el PIB y el empleo nacional. Asimismo, se pondrá especial atención en el comportamiento del sector de la restauración —foco del análisis— y se hará hincapié en el turismo gastronómico como factor determinante en la gastronomía y beneficioso para el progreso económico español. Por otra parte, a nivel cualitativo, se observará el cambio de percepción de la gastronomía motivado, entre otros, por la aparición de nuevos modelos de negocio, la cocina social y sostenible o los alimentos modificados en laboratorios y superalimentos. Esto último, evidencia la constante innovación y reinvención del sector, en busca de creaciones culinarias de un alto valor añadido.

El concepto de alta cocina proviene del término francés *haute cuisine* y nace en Francia en el siglo XIX, de la mano de los cocineros de las clases aristócratas. Este método de cocina sofisticada se caracteriza por la presentación de platos a partir de la utilización de técnicas culinarias refinadas y priorizando el máximo aprovechamiento de productos de primera calidad (Valerdi, 2019). Al igual que la sociedad, la alta cocina ha evolucionado. En España, la aparición de chefs, como Juan Mari Arzak o Pedro Subijana durante la segunda mitad del siglo XX, supuso un cambio radical en la forma de percibir la cocina y el oficio de cocinero. Ferrán Adriá ha supuesto un punto de inflexión para la alta cocina con el “efecto Bulli”, una cocina caracterizada por el vanguardismo y la creatividad unida

al esmero y la cuidadosa preparación de sus platos. De ahí, que surjan dudas sobre la verdadera finalidad de la cocina, planteando la posibilidad de representar una mera actuación para promover una experiencia inolvidable en el comensal de aromas, sabores y emociones. Hoy en día, este proceso creativo culinario se puede disfrutar en muchos establecimientos hosteleros, con y sin reconocimiento gastronómico.

La alta cocina está, por ende, reconocida internacionalmente por una inmensa cantidad de galardones. La Guía Michelin y *The World's 50 Best Restaurants*, son dos de los reconocimientos gastronómicos más importantes y la habitual presencia española en ellos les avala.

Actualmente, España cuenta con 213 restaurantes con estrella Michelin, once de ellos con tres; del mismo modo, cuenta con 13 restaurantes dentro del top 100 de los mejores restaurantes del mundo, siete de ellos situados entre los 50 mejores. Además, El Bulli y El Celler de Can Roca, han sido galardonados como lo mejor de lo mejor en alta cocina.

En concordancia, los restaurantes Martín Berasategui, El Celler de Can Roca y Disfrutar, se rigen por el método de la alta gastronomía. Los dos primeros, han conseguido un reconocimiento mundial llevando su cocina a lo más alto con tres estrellas Michelin y llegando a posicionarse en la excelencia en sus creaciones culinarias. En cuanto a Disfrutar, con tan solo seis años en funcionamiento, tiene en su palmarés dos estrellas Michelin y está posicionado dentro del top ten mundial.

Se realizará, pues, un análisis comparativo de dichos restaurantes a partir de sus cuentas anuales y la elaboración de diversos ratios e indicadores de rentabilidad, detallando los aspectos más importantes y así poder determinar cuál se encuentra en una mejor situación, a nivel económico-financiero; de igual forma, se dará una breve perspectiva de futuro a partir de los resultados obtenidos.

2. OBJETIVOS

El principal objetivo de este estudio, se centra en evaluar las cuentas anuales de los últimos cinco años disponibles de los restaurantes de alta cocina previamente mencionados y, a partir de dichas cuentas, realizar una comparación entre las tres, a través de un análisis desde el punto de vista financiero y económico. Las cuentas anuales analizadas permitirán, además, determinar los cambios producidos en el patrimonio y el resultado a lo largo de los años del estudio. Para que esto sea posible, es necesario partir de unas cuentas presentadas de manera adecuada, amparándose en la objetividad, claridad y comparabilidad de las mismas y, por supuesto, ausente de errores.

Para establecer el contexto, es preciso realizar un breve análisis de la evolución de la gastronomía española, observando, en concreto, el comportamiento de la restauración, como subsector en el que está centrado el estudio. También, se hará referencia a los factores determinantes en la trayectoria del sector y se pondrá el énfasis en el turismo gastronómico como estilo de viaje cada vez más atractivo.

Además, dado el enfoque del estudio, centrado en la alta cocina, se describirán los dos reconocimientos gastronómicos internacionales más importantes explicando sus procesos de selección e inspección y se mostrará la presencia española en ellos.

En definitiva, poner de manifiesto la situación de las empresas mencionadas y realizar una comparación que permita observar las diferencias entre ellas, teniendo en cuenta la situación económica del sector a nivel nacional y los diversos factores que afectan al comportamiento del mismo.

3. METODOLOGIA

El presente estudio, sigue una trayectoria deductiva, con el objetivo de extraer unas conclusiones verídicas del análisis detallado realizado a las empresas. Para orientar la situación de las empresas, previamente se estudiará la situación del sector al que pertenece, haciendo hincapié en sus factores más determinantes y su evolución en los últimos años.

En un primer apartado, se estudiará la evolución de la gastronomía española con datos numéricos sobre la producción, el valor añadido bruto y el empleo que genera. Estos datos, se estudiarán sobre las ramas de la gastronomía, es decir, el sector agroalimentario, la industria alimentaria, los comercios de alimentación y los servicios de alojamiento y de comida y bebida en cifras agregadas. También se tomarán datos más detallados del subsector de la restauración, concretando la evolución de sus ventas en los últimos años y se describirá la influencia del turismo gastronómico en la economía española, elaborando una comparación entre el gasto realizado por el turista convencional y el turista gastronómico en España. En cuanto al reconocimiento internacional, se explicará el origen de la Guía Michelin y *The World's 50 Best Restaurants* y se describirá el proceso por el cual se rigen para galardonar a los restaurantes. Esta información, se ha recogido de diversas fuentes, principalmente, KPMG, que realizó diversos informes en 2019 sobre la gastronomía en la economía española y la restauración. Asimismo, se han tomado datos de otros medios como las páginas web corporativas de los reconocimientos gastronómicos; libros, blogs o revistas relacionadas con la gastronomía, para complementar la información objeto de estudio.

Para la segunda parte del estudio, se han tomado como referencia diferentes fuentes de información de carácter secundario y cuantitativo, en particular, las cuentas anuales de los restaurantes Martín Berasategui, El Celler de Can Roca y Disfrutar. El análisis se ha llevado a cabo a partir de la base de datos SABI, desde donde se han extraído las cuentas anuales más representativas de los restaurantes citados: el balance de situación y la cuenta de pérdidas y ganancias. A través de dichas cuentas, se calcularán los ratios e índices oportunos de los últimos 5 ejercicios. Por último, se ha llevado a cabo una comparación de las rentabilidades del conjunto de los restaurantes. Para completar esta parte del análisis se ha efectuado una revisión bibliográfica de manuales referentes al análisis de estados financieros, pudiendo detallar la finalidad de cada uno de los ratios y las rentabilidades estudiadas.

Todas las referencias utilizadas para elaborar el estudio se han citado empleando la séptima edición del sistema de citación de autor y fecha American Psychological Association (no ampersand).

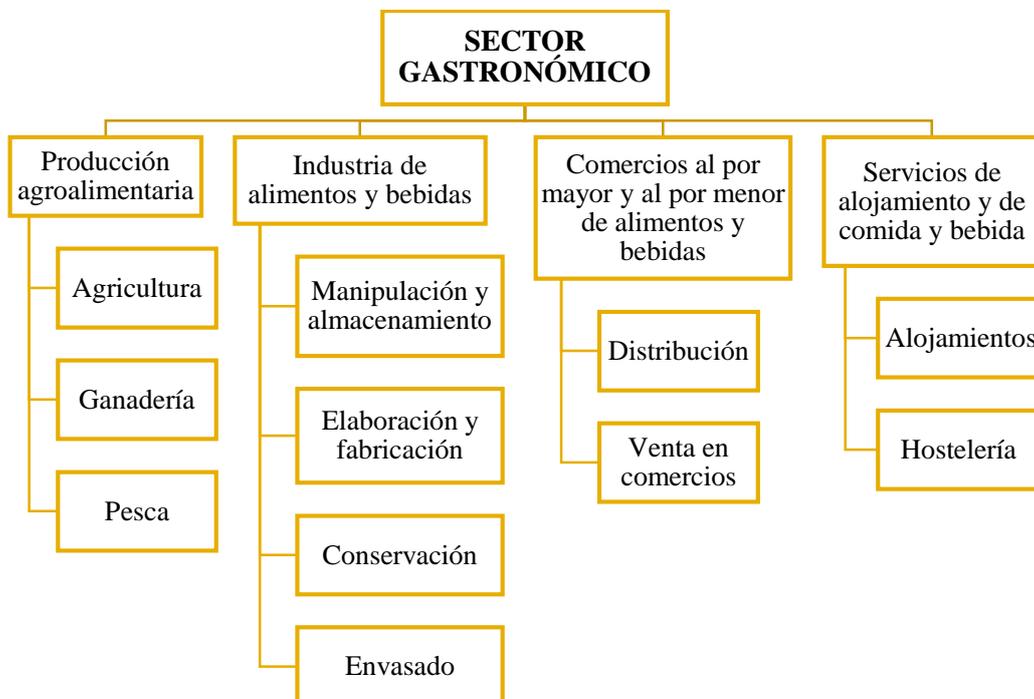
4. SECTOR GASTRONÓMICO

La gastronomía comprende todo el conjunto de actividades y servicios relacionados con la alimentación, tal y como expuso Ferrán Adriá (2019). Es un amplísimo sector en el que están presentes el sector primario (agroalimentación), el sector secundario (industria alimentaria) y el sector terciario o de servicios (Comercios de alimentación y hostelería).

Un estudio realizado por KPMG sobre la gastronomía en la economía española (2019), la interpreta como un agregado de múltiples sectores, desde la producción agroalimentaria hasta el turismo gastronómico, la hostelería y la restauración, pasando por los comercios y la distribución al por mayor y por menor de alimentos y bebidas.

Dentro de este desglose de sectores, destacamos el sector de la hostelería y, en concreto, la restauración, al que haremos referencia a lo largo de este estudio. El sector de la restauración, como se ha indicado, es un subsector del sector gastronómico. Se encuentra dentro de los servicios de alimentos y bebidas, en concreto, dentro del sector hostelero y está formado, básicamente, por restaurantes, cafeterías, bares y comedores colectivos. La restauración es una actividad muy importante en la economía española y, especialmente, en el turismo (Cabiedes Miragaya y Miret-Pastor, 2019).

Cuadro 4.1. El sector gastronómico



Fuente: Elaboración propia a partir de datos recogidos en KPMG y Papers.

4.1.EVOLUCIÓN DEL SECTOR

Para conocer el estado actual de la gastronomía, se ha de analizar todo lo que le ha afectado e influido durante los últimos años tanto a nivel cualitativo como cuantitativo.

Análisis cualitativo

Durante los años 60, la gastronomía en España sufre una transformación radical que marcará la actualidad del sector. El origen de la “nueva gastronomía española” lo encontramos en personalidades de la cocina española como Juan Mari Arzak con el restaurante que lleva su apellido y que hoy día sigue funcionando al mando de su hija, Elena Arzak; o Pedro Subijana quien sigue dirigiendo las cocinas del restaurante Akelarre. Ambos, introdujeron la denominación de “Nueva Cocina Vasca” como un movimiento revolucionario a pesar de que los cocineros en aquellos momentos no destacaban por su trabajo. En cambio, a día de hoy, el chef se ha convertido en alguien respetado y valorado, llegando el chef español a obtener el reconocimiento internacional, y provocando, a su vez, una evolución social del sector y del oficio (KPMG, 2019a, p. 15).

La gastronomía española no sería actualmente lo que es de no ser por Ferrán Adriá y el “efecto Bulli” con su creativa cocina de vanguardia mundialmente conocida. Esta cocina técnico-conceptual, la convierte en evolutiva siendo meramente creativa. Ferrán Adriá situó a España en el mapa mundial como referencia gastronómica. Entre sus reconocimientos, se pueden destacar, ser una de las personalidades más influyentes del mundo¹, mejor chef de la década², y el galardón al mejor restaurante del mundo³ durante cuatro años consecutivos (elBullifoundation, s. f.).

Carlos Maribona, crítico gastronómico del periódico ABC y Premio Nacional de Gastronomía en 2002, defiende que antiguamente solo se salía a comer en restaurantes en ocasiones especiales o por motivos laborales. Esto ha cambiado gracias al incremento del poder adquisitivo de los ciudadanos y se ha visto positivamente incrementado por la posibilidad de probar en un restaurante lo que en casa no se puede, además de vivir una experiencia divertida atraídos por el carácter artesanal y artístico que proporciona la cocina. Por el contrario, opina que España no ha sacado el máximo partido

¹ Persona más influyente del mundo según la revista Time en 2004 y por el congreso Madrid Fusión.

² Mejor Chef de la Década por The Restaurant Magazine en 2010.

³ Mejor restaurante del mundo según The world's 50 Best Restaurants entre 2006 y 2009.

al efecto Bulli y al liderazgo que le otorgó como referencia gastronómica, por referencia a otros países que traen propuestas novedosas de creatividad y pueden dejar atrás a los cocineros españoles (KPMG, 2019a, pp. 21-22).

Otro factor destacable es el turismo gastronómico que a lo largo de los últimos años se ha convertido en una forma normalizada de viajar. España es uno de los países con mayor afluencia turística en el mundo y, cada vez más, los turistas que llegan no solo vienen motivados por el patrimonio cultural o el tiempo y las playas del país, sino por la diversidad culinaria regional que, ha sabido mantener un recetario tradicional y convivir a la perfección con el alto nivel de cocina sofisticada existente en el país. La gastronomía aporta a los turistas satisfacción y una experiencia positiva y coloca a España como una potencia global gastronómica tanto por la representación de restaurantes y chefs prestigiosos, como por la producción de productos únicos y de calidad como el vino (OSTELEA, 2016). Es preciso destacar que la mayoría de turistas convencionales vienen atraídos, entre otras cosas, por la gastronomía española pero no especialmente por la “alta cocina”; es decir, su motivación viene propiciada por el producto típicamente español como pueden ser las tapas, la tortilla o la dieta mediterránea, afirma Jaime Lamo de Espinosa quien fuera ministro de agricultura, ganadería y pesca entre 1978 y 1981 y además académico de número de la RAG⁴ (2019b, p. 49).

Dentro de la última década gastronómica, como indicios de evolución gastronómica, podemos destacar varias claves (EL PAÍS, 2019):

- La digitalización, como modelo estratégico de eficiencia de negocio.
- El reto de la sostenibilidad en el ámbito económico, social y medioambiental. Nace el término de “cocina social” para describir a chefs activistas con iniciativas gastronómicas de desarrollo social y económico. Asimismo, se han desarrollado múltiples organismos y medidas para la lucha contra el desperdicio de alimentos y la inclusión de plásticos en las cocinas.
- El crecimiento exponencial del servicio a domicilio, lo que supone un servicio rápido y más adaptado a los requisitos del cliente.
- La televisión y las redes sociales como medio para compartir gastronomía.

⁴ Real Academia de la Gastronomía

- El incremento de espacios de comida saludable y ecológica tanto en restaurantes como en comercios, y cada vez con más estantes de comida ecológica en supermercados.
- La modificación de alimentos en laboratorios, alimentos sin gluten, superalimentos y fermentados.
- Los nuevos modelos de negocio de restaurante como, por ejemplo, los “Food trucks”.
- La internacionalización de la cocina y las características tapas dando lugar a la presencia e influencia de múltiples de los chefs más prestigiosos de España alrededor de todo el mundo.

Estos factores muestran que la gastronomía se encuentra en continua reinención y transformación. Realizando un balance de la evolución de la gastronomía en los últimos años se puede observar que su desarrollo y su capacidad de adaptación a los cambios ha influido positivamente en la economía española. Por otro lado, la evolución de la restauración está relacionada directamente con la situación macro-económica y las expectativas y confianza recibida por parte de los comensales, en cierta parte, por ser uno de los sectores más sensibles (KPMG, 2019b).

Análisis cuantitativo

El sector gastronómico es un sector de difícil medición, ya que no existe una contabilidad nacional del mismo y no se conoce su delimitación exacta, defiende Alfonso Cortina, exsecretario general de la RAG (KPMG, 2019a, p. 9). Para su medición, hay que analizar las cifras de producción, el valor añadido bruto y los puestos de trabajo de todos los sectores y subsectores que conforman la gastronomía. Dichos sectores son: la agricultura, ganadería y pesca, la industria de la alimentación y bebidas, el comercio de alimentación y bebidas y la hostelería.

Según los últimos datos publicados por el INE⁵, todas las actividades y servicios que conforman la gastronomía suponen un 33% del valor del PIB en términos de producción y un 14% del valor del PIB en términos de Valor Añadido Bruto. Asimismo, la gastronomía proporciona trabajo al 18% del total del empleo español.

⁵ Instituto Nacional de Estadística. Datos de Contabilidad Nacional España por rama de actividad avance para el año 2017.

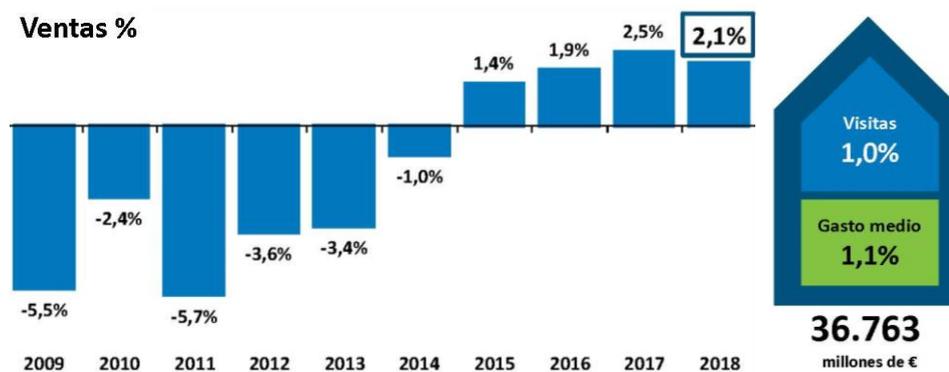
Tabla 4.1. Valor económico de la gastronomía en España en el año 2017

Ramras de actividad	Producción	Valor Añadido	Puesto de trabajo
	(millones de €)	Bruto (millones de €)	total (miles de personas)
	2017	2017	2017
Agricultura, pesca y ganadería	52.573	30.194	765
Industrias de la alimentación y bebidas	118.474	30.847	442,2
Comercio de alimentación y bebidas	56.644	32.108	919
Hostelería: alojamiento, comida y bebida	129.450	75.765	1.587
Total	388.159	168.199	3.735

Fuente: La gastronomía en la economía española, KPMG (2019).

En cuanto al sector de la restauración, los últimos datos, referentes al año 2018, muestran un cierre representando el 7,2% del PIB y proporcionando empleo a 1,7 millones de personas lo que evidencia una estabilización del crecimiento que se venía produciendo (KPMG, 2019b, pp. 9-11). Ese mismo año, el mercado de la restauración muestra una ligera desaceleración del crecimiento en España siendo de un 2,1% equivalente a 36.763 millones de euros y, resultante del conjunto de las visitas y el gasto medio por persona (NPD, 2019).

Figura 4.1: Evolución de las ventas del mercado español de la restauración



Fuente: (NPD, 2019)

Por otro lado, Rafael Ansón, presidente de la Real Academia de la Gastronomía (RAG), aporta como datos al estudio realizado por KPMG que el 15% del turismo en España es gastronómico y que, además, los turistas de este grupo gastan, de media, un 20% más que los turistas convencionales.

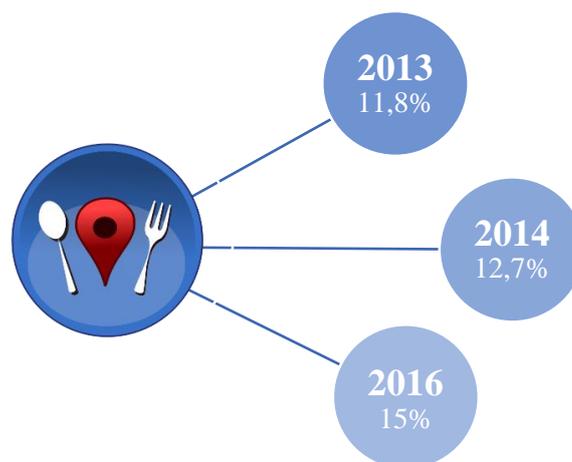
Tabla 4.2: Gasto turístico internacional total y gastronómico

Gasto 2017 (Millones de €)	Total	Gastronomía	% Gastronomía	% Gasto turístico gastronómico respecto al gasto turístico total
Nacional	80.664	12.509	100%	15,5%
Cataluña	19.224	2.868	22,9%	14,9%
Islas Baleares	14.600	2.429	19,4%	16,6%
Islas Canarias	16.784	2.390	19,1%	14,2%
Andalucía	12.673	2.230	17,8%	17,6%
Comunidad Valenciana	8.529	1.599	12,8%	18,7%
Madrid	8.855	993	7,9%	11,2%
Resto de CC.AA.	6.340	1.117	8,9%	17,6%

Fuente: elaboración propia a partir de datos del estudio de la gastronomía española realizado por KPMG.

En 2017 el gasto turístico total fue de 80.664 millones de euros de los cuales 12.509 millones de euros fue gasto turístico gastronómico, lo que supone un 15,5% del gasto total. Cataluña es la comunidad autónoma donde se produce el mayor gasto en gastronomía seguido por las Islas Baleares y Canarias; aunque, es en la Comunidad Valenciana donde se realiza un mayor gasto gastronómico en relación al total, seguido por Andalucía y Baleares (KPMG, 2019a, p. 51).

Figura 4.2: Porcentaje de turistas gastronómicos llegados a España sobre el total (Años 2013, 2014 y 2016)⁶.



Fuente: elaboración propia a partir de OSTELEA y la RAG.

⁶ Datos de 2015 no disponibles

Asimismo, según el informe realizado por OSTELEA (2016) sobre el turismo gastronómico en España, el porcentaje de turistas gastronómicos llegados a España respecto del total supusieron un 11,8% en 2013 y un 12,7% en 2014.

4.2.EL RECONOCIMIENTO INTERNACIONAL DE LA GASTRONOMIA

Actualmente la creatividad y calidad culinaria de la gastronomía en los restaurantes es reconocida con múltiples galardones en todos los rincones del mundo. En este caso, se van a tomar como referente los dos de mayor repercusión a nivel mundial: La Guía Michelin y la lista “World’s 50 Best Restaurants”.

4.2.1. La Guía Michelin

Historia

El origen de la Guía Michelin se produce en 1889, en el seno de una familia francesa, en Clermont-Ferrand, cuando los hermanos André y Edouard Michelin fundaron la empresa de neumáticos que lleva su nombre.

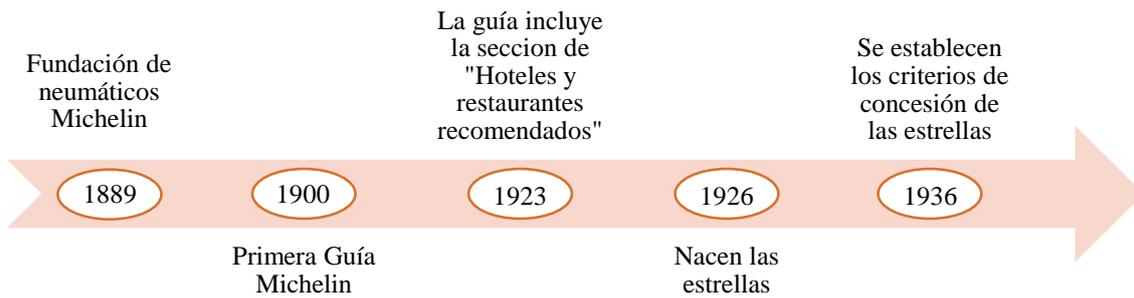
Conocida mundialmente por ser una guía de referencia de la calidad culinaria, la Guía Michelin comenzó, en el año 1900, siendo una pequeña guía de viaje para incentivar el crecimiento de una industria que se encontraba en sus inicios, la industria automovilística.

Años más tarde, en 1923, la guía se publicó con una nueva sección llamada “Hoteles y restaurantes recomendados” donde, por primera vez, se citaban restaurantes independientes (no pertenecientes a un hotel). Esta sección tuvo un gran éxito por lo que se decidió contar con la participación de inspectores para visitar y valorar de manera anónima los restaurantes.

Tres años más tarde nacen las estrellas para valorar la calidad de los establecimientos, pero no fue hasta 1931 cuando se estableció la jerarquía de una, dos o tres estrellas. En 1936 se establecieron los criterios de aplicación para la concesión de estrellas.

Gracias al detallado proceso de inspección y concesión de galardones, la Guía Michelin es actualmente un referente mundial en el ámbito de la gastronomía (Michelin Guide, s. f.-c).

Cuadro 4.2: Cronología de la Guía Michelin.

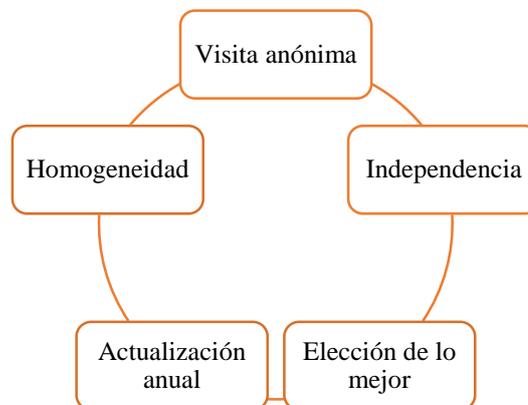


Fuente: Elaboración propia.

Proceso de inspección

La guía Michelin emplea un riguroso proceso para determinar cuáles son los mejores establecimientos gastronómicos. Los inspectores son personas ampliamente formadas en el mundo de la gastronomía que trabajan para el Grupo Michelin. Dichos inspectores, analizan todos los restaurantes y hoteles a los que acuden con los criterios resumidos en el cuadro 4.2. (Michelin Guide, s. f.-a).

Cuadro 4.3: Criterios de selección Guía Michelin



Fuente: Elaboración propia.

- 1) **Visita anónima:** el inspector evalúa de manera anónima, como un cliente más. Tan solo después de pagar la cuenta puede revelar su identidad pudiendo obtener así información complementaria que pueda ser relevante para el itinerario.
- 2) **Independencia:** buscando plena objetividad, la selección de establecimientos es totalmente independiente. Además, la inscripción a la guía es gratuita. Las decisiones más importantes a efecto de la entrega de distinciones se discuten a escala europea.

- 3) Elección de lo mejor: se busca la selección de los mejores restaurantes y hoteles que ofrezcan la mejor relación confort-precio.
- 4) Actualización anual: la guía se revisa anualmente para ofrecer la mayor fiabilidad posible.
- 5) Homogeneidad de la selección: todos los países participantes en la Guía Michelin tienen los mismos criterios de evaluación, es decir, no se hace distinción de la cultura o cocina, sino que lo importante está en la calidad como principio universal.

Estrellas y otras distinciones

La Guía Michelin cuenta con tres tipos de distinciones para restaurantes (Michelin Guide, s. f.-b):

Figura 4.3: Pictogramas gastronómicos de la Guía Michelin



Fuente: <https://facefoodmag.com/magazine/guia-michelin>

a) Las estrellas Michelin

Es la distinción más famosa de la Guía. Las estrellas se entregan en función de diversos criterios como son la selección de los productos, la creatividad culinaria o el dominio de cocción y sabores del restaurante. Dependiendo de estos criterios se puede otorgar una, dos o tres estrellas Michelin indicando una cocina de gran firmeza, una cocina excepcional o una cocina única que justifica el viaje, respectivamente.

Hoy en día, en España hay 213 restaurantes con estrellas Michelin. Once de ellos con 3 estrellas, veintinueve con 2 y 173 con una estrella (Anexo 11). Además, España se encuentra en el quinto puesto del ranking mundial por número de restaurantes con 3 estrellas Michelin. En el primer puesto se sitúa Japón con 32 restaurantes, seguida por Francia con 27 y Estados Unidos con 14. Delante de España se sitúa Italia, aunque ambas tienen 11 restaurantes con 3 estrellas Michelin en su palmarés.

b) Bib Gourmand

Esta distinción hace referencia a los restaurantes que ofrecen comida de calidad a precios asequibles. Los menús de esta distinción, en la mayoría de Europa, se sitúan por debajo de los 35€. Existe desde 1955 y se distingue por la presencia de la imagen del muñeco Michelin relamiéndose.

En España contamos con 263 restaurantes con este galardón.

c) El plato Michelin

Es la distinción más novedosa. Su primera aparición fue en la Guía Michelin España & Portugal en el año 2017. Esta distinción distingue la comida de calidad de restaurantes no presentes en las dos distinciones previas.

El número actual de reconocimientos de Plato Michelin recibidos en España es de 828.

4.2.2. The World's 50 Best Restaurants

La lista "The World's 50 Best Restaurants" recoge cada año desde 2002, una relación de las experiencias y opiniones de más de 1.000 expertos en el campo de la alta gastronomía en restaurantes. Este reconocimiento, mundialmente conocido, muestra las tendencias gastronómicas del momento, así como la diversidad culinaria en restaurantes repartidos por todos los países (The World's 50 Best Restaurants, s. f.-a).

Este reconocimiento parte de unas reglas estrictas que da lugar a una votación estructurada y auditada. Los resultados están sujetos a la decisión independiente de la consultora de servicios profesionales de renombre mundial Deloitte garantizando así la veracidad e integridad del proceso de votación y de la lista de premiados.

El conjunto de los 50 mejores restaurantes premiados está organizado y recopilado por William Reed Business Media asegurando así que ningún empleado del organizador o patrocinadores asociados pertenezcan al consejo de votación.

Como se ha indicado previamente, el consejo de votación lo forman más de 1.000 expertos internacionales, la mitad son hombres y la otra mitad mujeres. Asimismo, se divide el mundo en 26 regiones; en dichas regiones puede incluirse más de un país citándose a los criterios de las tendencias del momento e intentando hacer la división lo más justa posible. Al menos, el 25% de las regiones se modifican anualmente. Cada una

de las regiones consta de 40 expertos entre los que se encuentran chefs, críticos gastronómicos, empresarios de restauración o “viajeros gourmets”.

Reglamento de votación

- Se guarda estricta confidencialidad hasta el anuncio de los premiados, tanto de los restaurantes, como de los miembros de la academia de votantes.
- Cada miembro del consejo de votación tiene derecho a 10 votos teniendo que ser, al menos 4 de ellos, dirigidos a restaurantes ajenos a su país o región de origen.
- Los miembros de la academia presentan sus votos en orden de preferencia.
- Se exige que los miembros justifiquen y confirme la fecha de asistencia a los restaurantes votados. Esa visita tiene que haber ocurrido durante los 18 meses previos a la nominación.
- No está permitido votar a restaurantes con fines o intereses financieros.
- No se puede votar por un restaurante apoyándose en una experiencia gastronómica que no ha tenido lugar en dicho restaurante. Por ejemplo, una comida organizada por el chef fuera del restaurante. Esto significa que tampoco se puede votar a un chef, la votación es al restaurante.
- Los miembros del consejo no pueden votar por un restaurante temporal o “pop-up” que esté cerrado o vaya a cerrar dentro de los 3 meses posteriores a la publicación de la lista.

En cuanto a los restaurantes, no hay reglas que cumplir. No tienen que comercializar un producto específico o haber estado abierto un determinado número de años. Asimismo, no se requiere que hayan ganado algún galardón previamente. En otras palabras, cualquier restaurante del mundo que cumpla con lo previamente dicho puede postular para la lista excepto los restaurantes escogidos para el grupo Best of the Best, que se explica posteriormente (The World’s 50 Best Restaurants, s. f.-b).

En el año 2019, 13 restaurantes españoles se posicionaron entre los 100 mejores, 7 de ellos dentro del ranking de los primeros 50 (Anexo 2) (The World’s 50 Best Restaurants, 2019a). Dicho de otra manera, España cuenta con 13 destinos de lujo culinario a tener en cuenta (Fernández Guadaño, 2019).

Figura 4.4: Proceso de votación de la lista *The World's Best Restaurants* en 2019.

Fuente: <https://www.theworlds50best.com/voting/the-voting-system>

En cuanto a los restaurantes que ya han sido escogidos como nº 1 mundial y, por tanto, no son considerados a la hora de realizar nuevas votaciones para el ranking, se les otorga un reconocimiento especial, “The Best of the Best”. Dentro de este grupo podemos destacar la presencia de dos restaurantes españoles: El Bulli, elegido mejor restaurante del mundo en 2002 y desde 2006 hasta 2009; y el Celler de Can Roca elegido mejor restaurante del mundo en 2013 y 2015 (The World’s 50 Best Restaurants, 2019b).

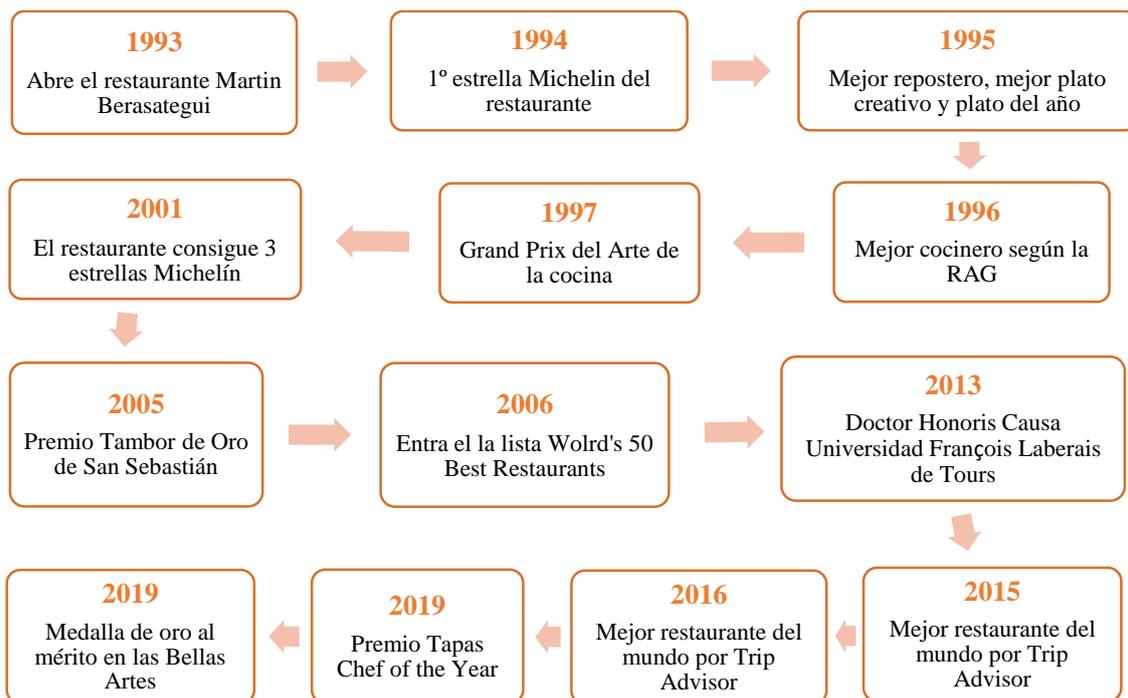
5. RESTAURANTE MARTIN BERASATEGUI

5.1.HISTORIA

Martin Berasategui nace en San Sebastián en 1960. Desde joven se formó culinariamente en la cocina del “Bodegón Alejandro”, casa de comidas de sus padres, y también, viajando a Francia para adquirir conocimientos de múltiples campos de la gastronomía de la mano de personalidades francesas del mundo gastronómico (Martín Berasategui, s. f.)

En mayo de 1993 comienza su propia andadura abriendo el restaurante que lleva su nombre en Lasarte-Oria. A los pocos meses consigue su primera distinción de la Guía Michelin y en 2001 obtiene la calificación máxima de tres estrellas. En 2006 entra en la lista de los 50 mejores restaurantes del mundo, situándose en la posición treinta y siete. En este galardón, la máxima posición que obtiene es la número veintisiete. Actualmente, el restaurante se encuentra en la posición ochenta y siete de esta lista.

Cuadro 5.1.: Trayectoria e hitos de Martín Berasategui



Fuente: Elaboración propia.

Martin Berasategui trae consigo una trayectoria cargada de galardones y reconocimientos entre los que podemos destacar el Premio al Mejor Restaurante del Mundo en 2015 y 2016 y los premios Traveller’s Choice Awards de Trip Advisor o el Premio Tapas Chef of the Year en 2019, entre otros.

Además del restaurante Martin Berasategui, su restaurante Lasarte en Barcelona también está galardonado con 3 estrellas y ambos están incluidos dentro de los 11 restaurantes de España con 3 estrellas Michelin. En la actualidad posee quince restaurantes, de los cuales, siete están premiados con estrellas Michelin, llegando a sumar doce. Esto le ha convertido en el chef español con mayor número de estrellas Michelin y el tercero a nivel internacional.

5.2. ANÁLISIS PATRIMONIAL

El estudio se va a realizar a través del método de los porcentajes verticales y horizontales, dividiendo el análisis en la estructura económica y estructura financiera de la empresa para poder obtener una visión global de la composición de las masas (Palomares Laguna y Peset, 2015).

5.2.1. Análisis de la estructura económica del balance de situación

“La estructura económica del Balance nos informa de los bienes y derechos disponibles por la compañía para realizar su actividad” (Llorente Olier, 2017, p. 83). Dicho de otro modo, es la masa patrimonial del activo contable que conforman “los bienes, derechos y otros recursos controlados económicamente por la empresa, resultantes de sucesos pasados, de los que se espera que la empresa obtenga beneficio o rendimientos económicos en el futuro” (A. Muñoz Merchante, 2009).

En primer lugar, analizaremos la estructura económica a través de los porcentajes verticales consistentes en determinar el porcentaje que cada elemento o partida del balance representa sobre el total de la masa a la que pertenece o, en su caso, el total del patrimonio (Rivero Torre, 2009).

Tabla 5.1: Porcentajes verticales de la estructura económica de Martin Berasategui

ACTIVO	2018	2017	2016	2015	2014
A) Activo no corriente	62,17%	61,27%	53,52%	55,64%	63,44%
I. Inmovilizado intangible	33,82%	36,23%	32,26%	38,33%	42,10%
II. Inmovilizado material	23,48%	24,95%	20,98%	17,22%	17,47%
III. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a l/p	4,80%	0,09%	0,08%	-	-
IV. Inversiones financieras a largo plazo	0,08%	-	-	0,09%	3,87%
V. Activos por impuesto diferido	-	-	0,20%	-	-
B) Activo corriente	37,83%	38,73%	46,48%	44,36%	36,56%
I. Existencias	5,89%	3,72%	3,17%	4,33%	4,97%
II. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	9,81%	11,36%	6,21%	8,88%	5,42%
<i>1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios</i>	3,65%	5,80%	4,41%	6,90%	5,42%

a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a l/p	-	-	-	-	5,42%
b) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a c/p	3,65%	5,80%	4,41%	6,90%	-
2. Otros deudores	6,16%	5,56%	1,80%	1,97%	-
III. Inversiones financieras a corto plazo	4,37%	0,88%	5,80%	12,24%	1,45%
IV. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	17,76%	22,77%	31,30%	18,91%	24,71%
TOTAL ACTIVO (A + B)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.

En la tabla 5.1 se puede observar el activo del balance de Martín Berasategui, S.L. (Anexo 3). Tanto el activo no corriente como el activo corriente mantienen cierta constancia durante los años analizados. El activo no corriente se mantiene entre el 53% y 64% y el activo corriente entre el 36% y el 47%. La empresa, por tanto, implanta políticas de inversión a largo plazo y operativas de cuantía similar, siendo todos los años la inversión a largo plazo superior.

Dentro del activo no corriente la partida con mayor peso es el inmovilizado intangible. Su mayor valor se da en 2014 con un 42,1%, cifra que, incluso supera el porcentaje del activo corriente de ese año. Esto demuestra que la empresa tiene más patrimonio en I+D o en propiedad intelectual que en el resto de submasas del activo a largo plazo y del corto plazo. En cuanto al inmovilizado material, su peso se mantiene durante todos los años entre el 17% y el 25% del total del activo, ligeramente más bajo que el intangible.

Por su parte, en el activo corriente, destaca la tesorería, llegando a cifras del 31,30% en el año 2016, manteniéndose el resto de años por debajo del 25%. En cambio, con los deudores comerciales se mantiene casi todos los años una relación de corto plazo con valores que no superan el 7% del total. Asimismo, las existencias cuentan con valores bajos que rondan como mucho un 5,89% (2018).

A continuación, en la tabla 5.2, se muestran los porcentajes horizontales de la estructura económica de Martín Berasategui, S.L. De esta forma, se puede observar la variación porcentual en el tiempo de los elementos y masas patrimoniales del activo (Rivero Torre, 2009)

Tabla 5.2: Porcentajes horizontales de la estructura económica de Martin Berasategui, S.L.

ACTIVO	Variación 2014-2018	2018 %	2017 %	2016 %	2015 %	2014 %
A) Activo no corriente	21,84%	8,40%	1,91%	14,16%	-3,40%	100,00%
I Inmovilizado intangible	-0,14%	-0,29%	-0,02%	-0,11%	0,28%	100,00%
II Inmovilizado material	67,07%	0,52%	5,84%	44,67%	8,55%	100,00%
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	-	5687,46%	0,00%	-	-	100,00%
V Inversiones financieras a l/p	-97,34%	-	-	-	-97,34%	100,00%
B) Activo corriente	28,66%	4,35%	-25,84%	24,39%	33,65%	100,00%
I Existencias	47,27%	68,91%	4,41%	-13,03%	-3,98%	100,00%
II Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	125,15%	-7,70%	62,87%	-17,03%	80,52%	100,00%
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	-16,13%	-32,67%	17,14%	-24,24%	40,38%	100,00%
a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a c/p	-	-32,67%	17,14%	-24,24%	-	100,00%
2. Otros deudores	-	18,35%	174,86%	8,18%	-	100,00%
IV Inversiones financieras a corto plazo	273,42%	430,57%	-86,50%	-43,75%	826,96%	100,00%
VI Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	-10,63%	-16,65%	-35,25%	96,50%	-15,72%	100,00%
TOTAL ACTIVO (A + B)	24,33%	6,83%	-10,99%	18,70%	10,15%	100,00%

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.

Como se muestra en la tabla 5.2, tanto el activo corriente como el no corriente han ido variando de manera irregular todos los años con incrementos y disminuciones alternados. En la variación acumulada (2014 - 2018) se produce un incremento del 21,84% en el activo no corriente y del 28,66% en el activo corriente lo que significa que se ha incrementado tanto el proceso inversor cómo el operativo.

El mayor incremento acumulado del activo no corriente se produce en el inmovilizado material, creciendo en un 67,07%. En cambio, el inmovilizado intangible ha ido disminuyendo su valor ligeramente a lo largo de los años estudiados. No obstante, lo más destacable se encuentra en la partida “Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo” la cual, experimenta un incremento del 5687,46% en el año 2017, habiendo sido inexistente o casi inexistente los años previos. Esto se debe a la inversión de 157.000€ en un crédito, fianza, o depósito a largo plazo con el grupo empresas vinculadas o asociadas⁷.

⁷ Al no disponer de la memoria de la empresa no se conoce la procedencia real de la inversión.

En cuanto al activo corriente, la partida de “Existencias” experimenta su mayor incremento en el año 2018 donde su importe es de 192.678€. El incremento acumulativo que se produce de 2014 a 2018 es del 47,27%. Asimismo, cabe destacar la partida “inversiones financieras a corto plazo” cuyo valor, en 2015, se vio incrementado en un 827%. En 2016 y 2017 disminuyó su valor y en 2018 volvió a incrementarse de forma cuantiosa en un 431%. La variación acumulada de esta partida es de un 273% teniendo un valor de 142.935€ en el año 2018. La tesorería, al contrario que las ventas de la empresa, que vienen manteniendo un incremento a ritmo constante todos los años como se podrá ver más adelante, sufre disminuciones en la mayoría de los años. La variación acumulada es de un -10,63% lo que puede ser síntoma de problemas de liquidez.

En 2017, la empresa vio incrementado el valor de sus deudores y disminuido el valor de las inversiones financieras tanto a corto como a largo plazo, dato que se ve reflejado en la disminución total de su activo; más tarde se explicará cómo afecta a la estructura financiera y a la cuenta de resultados.

Como variación general del activo, se obtiene un 24,33% de variación acumulada que, comparado con las ventas, es un incremento menor lo que significa que la empresa está aprovechando su capacidad productiva para incrementar su negocio. El incremento del activo se puede relacionar con el incremento de fondos propios y de fondos ajenos a corto plazo, como se explicará a continuación.

5.2.2. Análisis de la estructura financiera del balance de situación

Tal y como explica Llorente Olier, la estructura financiera está compuesta por los fondos, propios y ajenos, que financian los activos del balance (2017). Estos fondos, a su vez, pueden distinguirse entre fondos de corto y largo plazo y en fondos con coste o sin coste. Además, es importante que las partidas de pasivo mantengan una estrecha correlación con las partidas ubicadas en el activo.

Al igual que en la estructura económica, comenzaremos el análisis por el método de los porcentajes verticales para poder ver el peso de cada partida en comparación con el total del patrimonio neto y el pasivo.

Tabla 5.3: Porcentajes verticales de la estructura financiera de Martin Berasategui, S.L.

PN Y PASIVO	2018	2017	2016	2015	2014
A) Patrimonio neto	86,77%	77,86%	84,61%	86,27%	77,60%
A-1) Fondos propios	86,77%	77,86%	84,61%	86,27%	77,60%
I. Capital	7,91%	8,45%	7,52%	8,93%	9,84%
1. Capital escriturado	7,91%	8,45%	7,52%	8,93%	9,84%
II. Prima de emisión	-	-	-	-	-
III. Reservas	64,97%	68,64%	57,90%	55,66%	60,95%
1. Otras reservas	64,97%	68,64%	57,90%	55,66%	-
IV. Resultado del ejercicio	13,89%	0,76%	19,19%	21,68%	6,82%
,B) Pasivo no corriente	-	0,35%	1,56%	3,49%	9,85%
I. Deudas a largo plazo	-	0,35%	1,56%	3,49%	6,01%
1. Deudas con entidades de crédito	-	0,35%	1,56%	3,49%	6,01%
II. Deudas con empresas del grupo y asociadas a l/p	-	-	-	-	3,75%
III. Pasivos por impuesto diferido	-	-	-	0,001%	0,09%
C) Pasivo corriente	13,23%	21,79%	13,84%	10,24%	12,55%
I. Deudas a corto plazo	-	-	0,65%	1,30%	1,80%
1. Deudas con entidades de crédito	-	-	0,65%	1,30%	1,80%
II. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	13,23%	21,79%	13,19%	8,94%	10,75%
1. Proveedores	2,44%	4,06%	2,89%	2,54%	3,29%
a) Proveedores a corto plazo	2,44%	4,06%	2,89%	2,54%	3,29%
2. Otros acreedores	10,79%	17,73%	10,30%	6,39%	7,46%
TOTAL PN y PASIVO (A + B + C)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.

La tabla 5.3 nos muestra, en primer lugar, un crecimiento constante y continuado durante los años analizados de los fondos propios, los cuales pasan de representar un 77,6% del conjunto en 2014 a un 86,77% en 2018, lo que supone, un crecimiento de casi un 10%.

Por el contrario, los fondos ajenos son mucho más escasos. El subconjunto del pasivo no corriente representa una caída escalonada hasta llegar a un valor nulo en el año 2018. En cuanto al pasivo corriente, el valor más alto se sitúa en el año 2017 suponiendo un 21,79% aunque en el 2018 se volvió a situar en un valor más del 13,23%. Además, cabe destacar que en dichos años la empresa prescindió de deuda con coste explícito a corto plazo; en el caso del largo plazo, esto tan solo se cumple en el año 2018.

Estos datos permiten afirmar que la empresa se encuentra en una buena situación en cuanto al riesgo financiero asumido ya que ha ido reduciendo el endeudamiento hasta mantenerlo en cifras mínimas.

En segundo lugar, se puede analizar la variación absoluta de los años estudiados y de cada partida individual en relación al año anterior a través de los porcentajes horizontales que se muestran en la tabla 5.4.

Tabla 5.4: Porcentajes horizontales de la estructura financiera de Martín Berasategui, S.L.

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	2014-2018	2018	2017	2016	2015	2014
A) Patrimonio neto	39,03%	19,06%	-18,08%	16,40%	22,45%	100,00%
A-1) Fondos propios	39,03%	19,06%	-18,08%	16,40%	22,45%	100,00%
I.Capital	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%
II.Reservas	32,53%	1,11%	5,54%	23,47%	0,59%	100,00%
III.Resultado del ejercicio	153,38%	1843,52%	-96,46%	5,03%	250,33%	100,00%
B) Pasivo no corriente	-100,00%	-100,00%	-80,00%	-47,08%	-60,96%	100,00%
I.Deudas a largo plazo	-	-	-80,00%	-47,06%	-36,09%	100,00%
1. Deudas con entidades de crédito	-	-	-80,00%	-47,06%	-36,09%	100,00%
II.Pasivos por impuesto diferido	-	-	-	-	-98,56%	100,00%
C) Pasivo corriente	31,04%	-35,15%	40,16%	60,47%	-10,16%	100,00%
I.Deudas a corto plazo	-	-	-	-40,58%	-20,40%	100,00%
1. Deudas con entidades de crédito	-	-	-	-40,58%	-20,40%	100,00%
II.Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	52,97%	-35,15%	47,08%	75,17%	-8,44%	100,00%
1. Proveedores	-7,81%	-35,78%	24,95%	34,97%	-14,87%	100,00%
a) Proveedores a corto plazo	-7,81%	-35,78%	24,95%	34,97%	-14,87%	100,00%
2. Otros acreedores	79,75%	-35,00%	53,28%	91,14%	-5,61%	100,00%
TOTAL PN y PASIVO (A+B+C)	24,33%	6,83%	-10,99%	18,70%	10,15%	100,00%

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.

El patrimonio neto ha incrementado su valor en un 39,03% desde el año 2014 al 2018. En cambio, el pasivo no corriente se ha disminuido en un 100% siendo en el 2018 de valor cero. Por otro lado, el pasivo corriente obtuvo su mayor valor de crecimiento en 2016 (60,47%) aunque el crecimiento absoluto de 2014 a 2018 es de un 31,04%. Como se ha comentado previamente, la empresa ha reducido sus deudas con coste financiero hasta encontrarse en valor cero, pero en cambio, sus deudas comerciales a corto plazo se han incrementado desde el 2014 en un 52,97%, como se puede observar en la partida “Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar” siendo la cifra de 432.957€ en el año 2018.

5.3. ANÁLISIS DE LA CUENTA DE RESULTADOS

En la cuenta de pérdidas y ganancias se recogen los componentes positivos y negativos de resultado, exceptuando los que se imputan directamente al patrimonio neto y las partidas compensadoras de ingresos y gastos respectivamente. La diferencia entre dichos componentes positivos y negativos tiene como fruto el resultado del ejercicio (A. Muñoz Merchante, 2009).

Para analizarla se empleará el método de los porcentajes verticales y horizontales; al igual que en el análisis patrimonial, se tomará como base el año anterior al analizado y se realizará un análisis de la variación producida desde el primer año analizado hasta el último.

5.3.1. Porcentajes verticales

Aquí podrá estudiarse el peso de cada una de las partidas de la cuenta de resultados de Martin Berasategui, S.L. (Anexo 4) en relación al importe neto de la cifra de negocios o ventas netas.

Tabla 5.5: Porcentajes verticales de la cuenta de resultados de Martin Berasategui, S.L.

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	2018	2017	2016	2015	2014
1. Importe neto de la cifra de negocios	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	-	0,10%	-	0,06%	-
3. Aprovisionamientos	-28,24%	-35,06%	-30,77%	-31,50%	-34,86%
4. Otros ingresos de explotación	0,18%	0,11%	0,10%	0,07%	0,04%
5. Gastos de personal	-18,16%	-17,91%	-18,72%	-19,34%	-21,33%
6. Otros gastos de explotación	-39,18%	-37,19%	-28,74%	-25,36%	-24,97%
7. Amortización del inmovilizado	-4,10%	-4,58%	-4,35%	-4,50%	-5,05%
A) Resultado de explotación	10,50%	5,47%	17,53%	19,43%	13,84%
8. Ingresos financieros	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%
a) Otros ingresos financieros	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%
9. Gastos financieros	-0,04%	-0,09%	-0,19%	-0,40%	-0,74%
10. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	-	-	-	-0,02%	-3,39%
B) Resultado financiero	-0,03%	-0,09%	-0,18%	-0,42%	-4,12%
C) Resultado antes de impuestos	10,47%	5,38%	17,35%	19,01%	9,71%
11. Impuestos sobre beneficios	-1,64%	-4,89%	-1,17%	-1,00%	-3,54%
D) Resultado del ejercicio	8,83%	0,49%	16,18%	18,01%	6,17%

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.

La tabla 7.3 muestra los porcentajes verticales de la cuenta de resultados de la empresa en los años analizados.

En primer lugar, el resultado de explotación refleja cual es el beneficio tras haber producido y vendido las unidades objeto de su explotación. Este resultado viene afectado por epígrafes como los “Aprovisionamientos” o “Costes de personal”, entre otros. Los aprovisionamientos tienen un peso similar en los años analizados, siendo el más elevado el valor que alcanza en el año 2017 que supone un 35,06% del importe de las ventas netas.

Este mismo año, también se tuvo una representación porcentual elevada de la partida “Otros gastos de explotación”; estos dos epígrafes son los causantes de obtener como resultado de la explotación en ese año un 5,47% que, en relación a las ventas netas, es una cifra significativamente inferior a la del resto de años. Como consecuencia, tras analizar todos los gastos de explotación, la empresa solo disponía de 5,47 céntimos de euros para cubrir gastos financieros por cada euro obtenido como ingreso de ventas.

Prosiguiendo con el análisis, los gastos financieros han ido disminuyendo año a año, reflejo de lo analizado previamente sobre la ausencia de deuda con coste explícito.

Con la suma del resultado de explotación y el resultado financiero se obtiene el resultado antes de impuestos. Este epígrafe muestra su mayor peso relativo en el año 2015 y el más bajo en 2017.

Destaca el año 2017 a su vez en el epígrafe “Impuesto sobre beneficios” cuyo peso es el más elevado de todos los años. Esto, a mayores de lo previamente explicado, influye en que sea el año con el menor resultado alcanzando solamente un 0,49% en relación a las ventas netas. Dicho de otro modo, en 2017 la empresa obtuvo 0,49 céntimos por cada euro obtenido como ingreso de ventas.

5.3.2. Porcentajes horizontales

En este punto se estudiará la evolución año tras año y absoluta de los epígrafes de la cuenta de pérdidas y ganancias.

En la tabla 5.6. destaca, para empezar, el incremento continuado año a año del “importe neto de la cifra de negocios”. Analizando esta variación se puede observar un crecimiento de las ventas de un 77,19% es decir, el negocio, en este ámbito, mejora.

Otro dato resaltable es el gran incremento producido en la partida “Otros ingresos de explotación” en un 697,86% al igual que su epígrafe contrario “Otros gastos de explotación” que aumentó en un 178,07%. Por su parte, tanto los “Gastos de personal”, así como la “Amortización del inmovilizado”, han ido aumentando año a año en valores muy similares, con incrementos de un 50,86% y en un 43,69% respectivamente.

El resultado de explotación ha experimentado un incremento de un 34,46% desde 2014 a 2018. No obstante, en 2017 sufrió un deterioro de casi un 65%, única caída de este resultado en todos los años analizados.

En cuanto al resultado financiero, podemos ver que todos los epígrafes que incluye registran caídas de entre el 85% y el 100% de su valor inicial. La mayor caída de ingresos financieros se produjo en 2017 (85,67%) y, por su lado, los gastos registran su mayor descenso en el 2018 (55,99%).

Sumando el resultado financiero y el de explotación se obtiene el resultado antes de impuestos que se ha incrementado a lo largo de la serie temporal analizada un 90,92%.

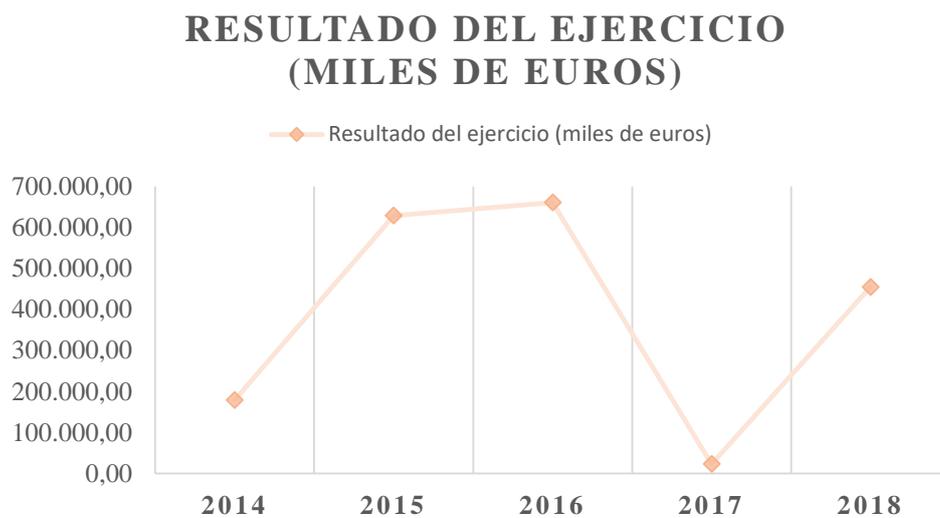
Tabla 5.6: Porcentajes horizontales de la cuenta de resultados de Martin Berasategui, S.L.

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	Variación 2014-2018	2018	2017	2016	2015	2014
1. Importe neto de la cifra de negocios	77,19%	8,10%	16,71%	16,92%	20,11%	100,00%
2. Aprovisionamientos	43,57%	-12,91%	32,98%	14,20%	8,55%	100,00%
3. Otros ingresos de explotación	697,86%	79,63%	21,00%	82,56%	101,07%	100,00%
4. Gastos de personal	50,86%	9,59%	11,68%	13,17%	8,91%	100,00%
5. Otros gastos de explotación	178,07%	13,88%	51,03%	32,49%	22,03%	100,00%
6. Amortización del inmovilizado	43,69%	-3,30%	22,96%	13,04%	6,91%	100,00%
A) Resultado de explotación	34,46%	107,64%	-63,61%	5,52%	68,61%	100,00%
7. Ingresos financieros	-89,74%	11,17%	-85,67%	-9,32%	-28,99%	100,00%
<i>a) Otros ingresos financieros</i>	-89,74%	11,17%	-85,67%	-9,32%	-28,99%	100,00%
8. Gastos financieros	-91,62%	-55,99%	-46,39%	-45,75%	-34,51%	100,00%
9. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	-	-	-	-	-99,41%	100,00%
B) Resultado financiero	-98,51%	-56,35%	-45,61%	-48,34%	-87,89%	100,00%
C) Resultado antes de impuestos	90,92%	110,25%	-63,80%	6,70%	135,07%	100,00%
10. Impuestos sobre beneficios	-18,02%	-63,80%	387,13%	36,68%	-65,99%	100,00%
D) Resultado del ejercicio	153,38%	1843,52%	-96,46%	5,03%	250,33%	100,00%

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.

Por último, el gráfico 5.1 muestra la evolución del resultado durante los años analizados. El resultado del ejercicio muestra un crecimiento sostenido hasta el año 2017, año en que sufre una caída de un 96,46% registrando una cifra de 23.398,46€. Sin embargo, en 2018, se produce una fuerte recuperación registrando el mayor incremento porcentual del resultado (1843,52%). El año en el que consiguió un mayor resultado fue en el 2016 con una cifra de 660.414, 46€.

Gráfico 5.1: Evolución del resultado del ejercicio de Martín Berasategui, S.L.



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.

6. RESTAURANTE EL CELLER DE CAN ROCA

6.1.HISTORIA

Considerado de los mejores del mundo, este restaurante situado en Can Sunyer, Girona, está regentado por los hermanos Roca: Josep, Joan y Jordi.

Desde pequeños, estos hermanos se criaron en las cocinas del Can Roca, establecimiento perteneciente a sus padres que se ubicaba en el barrio Taialà a las afueras de Girona.

En 1986, tras haberse formado en la Escuela de Hostelería de Girona donde adquirieron conocimientos sobre una comida más académica y no tan tradicional como a la que acostumbraban en el Can Roca de sus padres, los dos hermanos mayores Joan y Josep, de tan solo 22 y 20 años respectivamente, abrieron el primer El Celler de Can Roca.

En 1995 consiguen su primera estrella de la guía Michelin y, un año más tarde, procederían a reformar y ampliar el restaurante, coincidiendo con la unión de su hermano pequeño, Jordi, a las cocinas.

En el año 2000, con una cocina de estilo libre, manteniendo la creatividad de la cocina de vanguardia y sin olvidarse de las generaciones pasadas y sus gustos por la cocina tradicional, cada uno de los hermanos Roca dispuso de una ubicación en el restaurante: Joan era la mente salada, Josep la mente líquida y Jordi la mente dulce.

Dos años más tarde, se les otorga la segunda estrella de la Guía Michelin y en 2006 entran en el puesto número 21 de la lista *The World's 50 Best Restaurants* de la revista inglesa *Restaurant*.

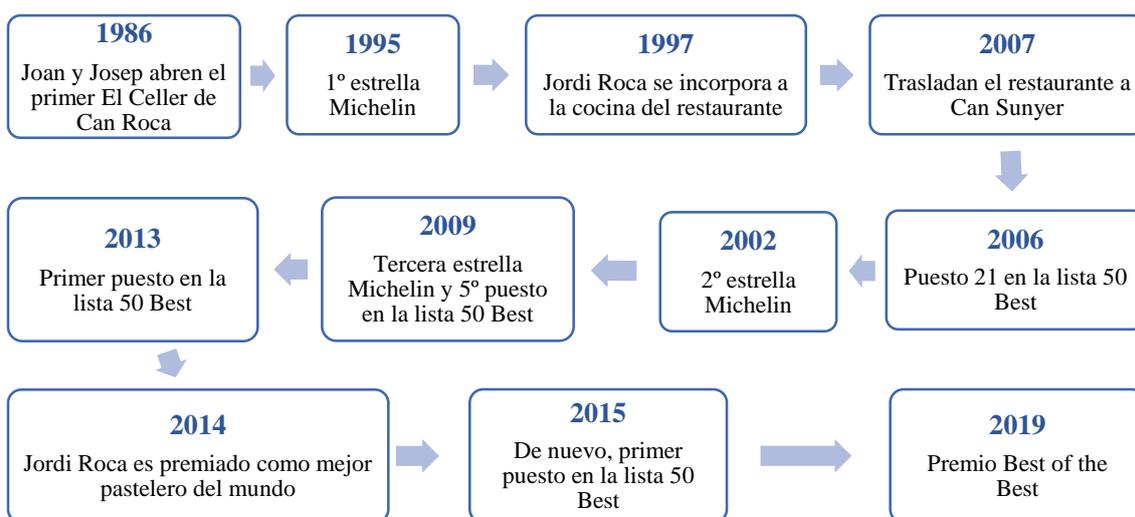
En 2007, trasladan el restaurante a su nueva y actual ubicación en Can Sunyer. Dos años más tarde, consiguen alcanzar el top 10 de la lista de los mejores restaurantes del mundo situándose en el quinto puesto. Ese mismo año, conseguirían su tercera estrella Michelin.

No es hasta el año 2013 cuando se alzan con el primer puesto en la lista 50 Best. Posición que se repetiría en 2015.

En el año 2014 Jordi Roca es galardonado con el premio de mejor pastelero del mundo, otorgado por *The World's 50 Best Restaurants*. Actualmente Jordi Roca cuenta con su propia heladería "Rocambolesc" que está ubicada en diversas ciudades españolas.

En 2019, El Celler de Can Roca es reconocido por la misma organización con el premio “Best of The Best”. Dicho premio, como se ha explicado previamente, consiste en el grupo de restaurantes que durante los dieciocho años de historia de la lista 50 Best han alcanzado la primera posición, de este modo, se les reconoce como mejores restaurantes, pero, en cambio, no pueden volver a encabezar dicha lista en primera posición (The World’s 50 Best Restaurants, 2019b).

Cuadro 6.1: Trayectoria e hitos de los hermanos Roca en El Celler de Can Roca.



Fuente: elaboración propia

Los hermanos Roca han conseguido, a lo largo de su trayectoria como cocineros de El Celler de Can Roca, innumerables galardones tanto a nivel individual como a nivel colectivo. Además, han publicado múltiples libros reflejando sus éxitos cosechados en el arte culinario (El Celler de Can Roca, s. f.).

6.2. ANALISIS PATRIMONIAL

6.2.1. Análisis de la estructura económica del balance de situación

Como se puede observar en la tabla 6.1, el análisis vertical de El Celler de Can Roca, muestra una estructura del activo mucho más equilibrada que el restaurante Martín Berasategui. Aquí tanto el activo corriente como el no corriente tienen pesos relativos similares sin destacar ningún valor sobre otro lo que demuestra que sus políticas están enfocadas de forma muy similar tanto a la capacidad inversora y de mantenimiento de inmovilizados como la operativa.

Dentro del activo no corriente, el epígrafe con mayor peso es el inmovilizado material, suponiendo casi la totalidad del conjunto todos los años. Por el contrario, las partidas del

inmovilizado intangible tienen valores porcentuales mínimos apenas superando el 1% del total del activo tan solo durante el año 2014 (1,25%). Se evidencia, por tanto, la clara diferencia de estructura vertical entre este restaurante y el anterior, donde su mayor peso se situaba siempre en el inmovilizado intangible.

Por otra parte, el activo corriente muestra sus mayores valores porcentuales en los epígrafes de “Existencias” y “Tesorería” donde, además, se observa otra clara diferencia de estructuración con el restaurante previamente analizado. Las existencias se mantienen durante todos los años entre un 15% y un 20% de la inversión. La tesorería, por su parte, representa valores entre el 20 y el 30%, siendo la partida con mayor valor del activo corriente a lo largo de los años incluidos en el análisis.

Se puede afirmar así, que el restaurante El Celler de Can Roca encamina la mayor parte de su patrimonio al inmovilizado material, superando ampliamente al resto de partidas del activo, tanto de largo como de corto plazo.

Tabla 6.1: Porcentajes verticales de la estructura económica de JOROFON, S.L.

ACTIVO	2018	2017	2016	2015	2014
A) Activo no corriente	51,51%	49,17%	53,32%	49,61%	50,18%
I. Inmovilizado intangible	0,06%	0,13%	0,14%	0,51%	1,25%
1. Patentes, licencias, marcas y similares	-	-	0,00%	0,22%	0,69%
2. Aplicaciones informáticas	0,03%	0,05%	0,02%	-	-
3. Otro inmovilizado intangible	0,03%	0,07%	0,12%	0,30%	0,56%
II. Inmovilizado material	49,39%	46,97%	51,02%	46,43%	47,19%
1. Terrenos y construcciones	29,82%	32,35%	34,75%	24,28%	25,11%
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	15,41%	12,87%	15,76%	22,03%	21,94%
3. Inmovilizado en curso y anticipos	4,16%	1,76%	0,51%	0,12%	0,14%
III. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	1,53%	1,61%	1,72%	2,22%	1,15%
1. Instrumentos de patrimonio	0,42%	0,47%	0,52%	0,70%	0,83%
2. Créditos a empresas	1,11%	1,14%	1,20%	1,52%	0,31%
IV. Inversiones financieras a largo plazo	0,53%	0,46%	0,44%	0,44%	0,58%
1. Instrumentos de patrimonio	0,10%	0,11%	0,12%	0,17%	0,20%
2. Créditos a terceros	0,07%	0,08%	0,11%	-	-
3. Otros activos financieros	0,36%	0,26%	0,21%	0,28%	0,38%
B) Activo corriente	48,49%	50,83%	46,68%	50,39%	49,82%
I. Existencias	19,95%	16,79%	15,16%	16,87%	16,81%
1. Comerciales	19,55%	16,72%	15,06%	16,87%	16,81%
2. Anticipos a proveedores	0,40%	0,06%	0,10%	-	-
II. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	4,40%	4,75%	8,04%	3,84%	11,28%
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	3,41%	4,38%	4,28%	1,58%	8,63%
a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a corto plazo	3,41%	4,38%	4,28%	1,58%	8,63%

2. Personal	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,07%
3. Otros créditos con las Administraciones Públicas	0,99%	0,37%	3,76%	2,26%	2,57%
III. Inversiones financieras a corto plazo	0,09%	0,11%	-	-	0,02%
1. Créditos a empresas	0,09%	0,11%	-	-	0,02%
IV. Periodificaciones a corto plazo	0,51%	-	-	-	-
V. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	23,54%	29,19%	23,49%	29,68%	21,72%
1. Tesorería	23,54%	29,19%	23,49%	29,68%	21,72%
TOTAL ACTIVO (A + B)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.

A continuación, la tabla 6.2 refleja los porcentajes horizontales que, a primera vista, muestran un mayor crecimiento que el restaurante Martín Berasategui en cuanto a variación porcentual relativa. A lo largo de los años estudiados, El Celler de Can Roca ha duplicado el valor de su activo no corriente e incrementado en un 91,86% el valor de su activo corriente; dichos crecimientos han supuesto que el activo total en 2018 suponga un 97,13% más que el valor representado en 2014.

Dentro del activo no corriente, el inmovilizado intangible muestra un deterioro a lo largo de todos los años que, como consecuencia, supone un descenso absoluto del 90,73%. Por el contrario, el inmovilizado material ha aumentado su valor durante todos los años, siendo su variación absoluta de un 106,30%, es decir, su valor se ha duplicado desde el año 2014. Otra partida que muestran un crecimiento exponencial, al igual que en el restaurante anterior, son las “Inversiones financieras a largo plazo en empresas del grupo y asociadas” cuyo incremento supone un 596,34% desde 2014 hasta 2018.

La partida “Existencias”, dentro del activo corriente, muestra un crecimiento sostenido todos los años, siendo su valor de 2018 más del doble de su valor inicial. Los deudores comerciales y otras cuentas a cobrar muestran, en cambio, un descenso del 23,05%. Del mismo modo que en el largo plazo, en el corto plazo los créditos a empresas asociadas también crecen exponencialmente en un 756,63%.

En el pie del balance, se observa que la variación relativa del activo total en 2018 es de un 97,13% lo que, en comparación con las ventas, es bastante mayor y puede, por tanto, afirmarse que El Celler de Can Roca no está aprovechando de manera adecuada su capacidad productiva. Además, en 2017 ralentizó el incremento del activo total (10,7%); esto se ve también reflejado en el resultado del 2017 que cayó un 28,13% como se expondrá en los siguientes apartados.

Tabla 6.1: Porcentajes verticales de la estructura económica de JOROFON, S.L.

ACTIVO	Variación 2014-2018	2018	2017	2016	2015	2014
A) Activo no corriente	102,36%	15,75%	2,09%	44,47%	18,54%	100,00%
I. Inmovilizado intangible	-90,73%	-48,06%	-2,33%	-62,92%	-50,74%	100,00%
1. Patentes, licencias, marcas y similares	-	-	-	-98,95%	-62,70%	100,00%
2. Aplicaciones informáticas	-	-45,07%	251,60%	-	-	100,00%
3. Otro inmovilizado intangible	-88,07%	-50,07%	-33,36%	-44,04%	-35,90%	100,00%
II. Inmovilizado material	106,30%	16,17%	1,93%	47,69%	17,97%	100,00%
1. Terrenos y construcciones	134,16%	1,86%	3,06%	92,35%	15,97%	100,00%
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	38,41%	32,26%	-9,63%	-3,81%	20,38%	100,00%
3. Inmovilizado en curso y anticipos	5571,89%	161,66%	285,05%	462,96%	0,00%	100,00%
III. Inversiones inmobiliarias	-	-	-	-	-	100,00%
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	162,86%	4,95%	3,67%	4,38%	131,44%	100,00%
1. Instrumentos de patrimonio	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%
2. Créditos a empresas	596,34%	6,98%	5,25%	6,39%	481,29%	100,00%
V. Inversiones financieras a largo plazo	78,96%	28,15%	15,57%	32,01%	-8,47%	100,00%
1. Instrumentos de patrimonio	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%
2. Créditos a terceros	-	-8,89%	-11,76%	-	-	100,00%
3. Otros activos financieros	84,55%	52,45%	39,01%	0,00%	-12,92%	100,00%
VI. Activos por impuesto diferido	-	-	-	-	-	100,00%
VII. Deudas comerciales no corrientes	-	-	-	-	-	100,00%
B) Activo corriente	91,86%	5,39%	20,55%	24,52%	21,28%	100,00%
I. Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-	-	-	100,00%
II. Existencias	133,96%	31,27%	22,63%	20,77%	20,35%	100,00%
1. Comerciales	129,30%	29,14%	22,96%	19,99%	20,35%	100,00%
2. Anticipos a proveedores	-	587,81%	-28,15%	-	-	100,00%
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	-23,05%	2,41%	-34,57%	181,11%	-59,15%	100,00%
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	-22,01%	-13,85%	13,33%	264,44%	-78,08%	100,00%
a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a c/p	-22,01%	-13,85%	13,33%	264,44%	-78,08%	100,00%
2. Personal	-99,61%	-84,53%	-28,00%	-20,13%	-95,58%	100,00%
3. Otros créditos con las Administraciones Públicas	-24,35%	195,33%	-89,11%	123,23%	5,35%	100,00%
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	-	-	-	-	-	100,00%
V. Inversiones financieras a corto plazo	756,63%	-3,68%	-	-	-	100,00%
1. Créditos a empresas	756,63%	-3,68%	-	-	-	100,00%
VI. Periodificaciones a corto plazo	-	-	-	-	-	100,00%
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	113,67%	-10,90%	37,55%	6,38%	63,90%	100,00%
1. Tesorería	113,67%	-10,90%	37,55%	6,38%	63,90%	100,00%
TOTAL ACTIVO (A + B)	97,13%	10,48%	10,70%	34,41%	19,91%	100,00%

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.

6.2.2. Análisis de la estructura financiera del balance de situación

En primer lugar, en los porcentajes verticales de la estructura financiera, como muestra la tabla 6.3., se puede observar un peso mucho mayor por parte de los fondos propios que pasan de representar un 74,49% en 2014, a ser un 86,21% del total en 2018. Los fondos ajenos, por el contrario, representan valores muy bajos que oscilan entre el 1% y el 8%, en el caso del largo plazo, y del 8% al 19% en el corto plazo. Al igual que el restaurante Martín Berasategui, El Celler de Can Roca se encuentra en una situación idónea de riesgo financiero asumido.

Tabla 6.3: Porcentajes verticales de la estructura financiera de JOROFON, S.L.

PN+PASIVO	2018	2017	2016	2015	2014
Patrimonio neto	86,21%	84,72%	80,81%	84,35%	74,49%
A-1) Fondos propios	86,21%	84,72%	80,81%	84,35%	74,49%
I.Capital	12,96%	14,32%	15,85%	21,31%	25,55%
1. Capital escriturado	12,96%	14,32%	15,85%	21,31%	25,55%
II.Prima de emisión	1,98%	2,19%	2,43%	3,26%	3,91%
III.Reservas	61,74%	56,49%	44,48%	37,55%	23,00%
1. Legal y estatutarias	2,59%	2,86%	3,17%	3,46%	1,95%
2. Otras reservas	55,59%	51,18%	40,08%	34,09%	21,05%
3. Reserva de revalorización	-	-	-	-	-
4. Reserva de capitalización	3,55%	2,44%	1,23%	-	-
IV.Resultado del ejercicio	9,52%	11,72%	18,06%	22,23%	22,02%
Pasivo no corriente	4,93%	6,34%	7,96%	1,16%	6,89%
I. Deudas a largo plazo	4,79%	6,12%	7,63%	0,62%	6,08%
1. Deudas con entidades de crédito	-	-	-	-	5,62%
2. Acreedores por arrendamiento financiero	4,46%	5,67%	7,08%	-	-
3. Otros pasivos financieros	0,33%	0,45%	0,56%	0,62%	0,46%
II. Pasivos por impuesto diferido	0,14%	0,22%	0,33%	0,54%	0,80%
Pasivo corriente	8,86%	8,94%	11,22%	14,48%	18,63%
I.Deudas a corto plazo	0,67%	0,73%	0,79%	-	0,86%
1. Deudas con entidades de crédito	-	-	-	-	0,80%
2. Acreedores por arrendamiento financiero	0,67%	0,73%	0,79%	-	0,06%
II.Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	8,19%	8,21%	10,43%	14,48%	17,77%
1. Proveedores	3,47%	4,49%	5,60%	4,72%	4,99%
a) Proveedores a corto plazo	3,47%	4,49%	5,60%	4,72%	4,99%
2. Acreedores varios	2,40%	2,10%	3,52%	3,84%	5,19%
3. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	0,02%	0,01%	0,01%	0,01%	0,09%
4. Pasivos por impuesto corriente	0,29%	0,10%	0,07%	0,31%	1,01%
5. Otras deudas con las Administraciones Públicas	0,95%	1,16%	0,88%	0,91%	0,97%
6. Anticipos de clientes	1,06%	0,34%	0,36%	4,70%	5,51%
TOTAL PN + PASIVO (A + B + C)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.

En segundo lugar, en los porcentajes horizontales situados en la tabla 6.4 se puede destacar el incremento del total del patrimonio neto en un 128,14% impulsado, especialmente, por el crecimiento de las reservas cuya cifra en conjunto aumenta un 429,03%.

El pasivo no corriente o fondos ajenos a largo plazo muestran un incremento notable, cuyo origen se debe a la aparición de deuda con acreedores por arrendamientos financieros en el año 2016 por valor de 852.000,63€. Esta cifra, junto al resto de pasivos a largo plazo hace incrementarlo hasta casi el millón de euros lo que provoca una subida de 821,44% de la submasa respecto al año anterior.

Es el caso contrario del pasivo corriente, cuya variación relativa del conjunto de los años desciende en un 6,20%.

En resumen, el valor total del patrimonio neto y pasivo de El Celler de Can Roca experimenta un crecimiento del 97,13% que, comparado con Martín Berasategui, es mucho mayor y esta principalmente motivado por la aparición de acreedores por arrendamientos financieros y los incrementos en las reservas de la empresa.

Tabla 6.4: Porcentajes horizontales de la estructura financiera de JOROFON, S.L.

PN +PASIVO	Variación 2014-2018	2018	2017	2016	2015	2014
A) Patrimonio neto	128,14%	12,42%	16,06%	28,77%	35,79%	100,00%
A-1) Fondos propios	128,14%	12,42%	16,06%	28,77%	35,79%	100,00%
I. Capital	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%
1. Capital escriturado	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%
II. Prima de emisión	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%
III. Reservas	429,03%	20,75%	40,59%	59,20%	95,74%	100,00%
1. Legal y estatutarias	161,94%	0,00%	0,00%	23,03%	112,91%	100,00%
2. Otras reservas	420,51%	20,00%	41,38%	58,03%	94,15%	100,00%
3. Reserva de capitalización	-	60,85%	119,67%	-	-	100,00%
IV. Resultado del ejercicio	-14,75%	-10,23%	-28,13%	9,16%	21,04%	100,00%
B) Pasivo no corriente	41,14%	-14,12%	-11,80%	821,44%	-79,78%	100,00%
II Deudas a largo plazo	55,16%	-13,54%	-11,27%	1558,61%	-87,81%	100,00%
3. Acreedores por arrendamiento financiero	-	-13,04%	-11,36%	-	-	100,00%
5. Otros pasivos financieros	40,36%	-19,80%	-10,20%	20,60%	61,59%	100,00%
IV Pasivos por impuesto diferido	-65,10%	-29,92%	-24,14%	-18,97%	-18,98%	100,00%
C) Pasivo corriente	-6,20%	9,57%	-11,87%	4,17%	-6,75%	100,00%
I. Deudas a corto plazo	53,38%	1,79%	1,79%	-	-100,00%	100,00%
1. Acreedores por arrendamiento financiero	2238,08%	1,79%	1,79%	-	-100,00%	100,00%

II. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	-9,09%	10,26%	-12,90%	-3,16%	-2,24%	100,00%
1. Proveedores	36,98%	-14,75%	-11,13%	59,44%	13,39%	100,00%
a) Proveedores a corto plazo	36,98%	-14,75%	-11,13%	59,44%	13,39%	100,00%
2. Acreedores varios	-8,87%	26,06%	-33,87%	23,05%	-11,17%	100,00%
3. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	-50,47%	167,60%	55,82%	82,73%	-93,50%	100,00%
4. Pasivos por impuesto corriente	-43,58%	211,16%	67,21%	-70,10%	-63,73%	100,00%
5. Otras deudas con las Administraciones Públicas	93,46%	-9,43%	45,71%	30,39%	12,43%	100,00%
6. Anticipos de clientes	-61,99%	244,30%	4,17%	-89,63%	2,25%	100,00%
TOTAL PN + PASIVO (A+B+C)	97,13%	10,48%	10,70%	34,41%	19,91%	100,00%

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.

6.3. ANALISIS DE RESULTADOS

6.3.1. Porcentajes verticales

La tabla 6.5 muestra los porcentajes verticales de los resultados de El Celler de Can Roca para el conjunto de años estudiados.

Para comenzar, dentro del resultado de explotación, el epígrafe “Aprovisionamientos” refleja todos los años un peso bastante similar, en torno al 30% del importe de las ventas netas alcanzando, de esta manera, unos valores muy parecidos a la estructura de resultados que se analizó previamente de Martín Berasategui. En cambio, en comparación a su vez con el restaurante anterior, los costes de personal, se han ido incrementando año a año; en este caso son más altos llegando a suponer hasta un 30,47% en 2018.

Los gastos e ingresos financieros representan un valor muy reducido sobre el importe total de ventas y, por consiguiente, no tienen mucha influencia sobre el resultado antes de impuestos.

El resultado del ejercicio se muestra todos los años positivo y con valores bastante altos. El año con mayor resultado fue el 2016, año en el que llegó a suponer casi el 20% de las ventas totales. En el último año obtuvo el menor resultado suponiendo un 11,64% del importe de las ventas; dicho de otro modo, El Celler de Can Roca en 2018 dispuso de 11,64 céntimos por cada euro obtenido como ingreso de ventas que, a diferencia de Martín Berasategui en su año con menor resultado, es un importe relativamente superior.

Tabla 6.5: Porcentajes verticales de la cuenta de resultados de JOROFON, S.L.

CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS	2018	2017	2016	2015	2014
1. Importe neto de la cifra de negocios	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
2. Aprovisionamientos	-32,04%	-32,23%	-30,30%	-27,80%	-28,31%
3. Otros ingresos de explotación	1,88%	0,34%	0,32%	0,36%	0,24%
4. Gastos de personal	-30,47%	-27,91%	-21,04%	-20,29%	-16,41%
5. Otros gastos de explotación	-21,62%	-19,16%	-21,82%	-23,28%	-28,19%
6. Amortización del inmovilizado	-4,22%	-4,82%	-4,94%	-5,72%	-5,51%
7. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-	-0,26%	-	-	-0,20%
8. Otros resultados	0,71%	0,48%	0,04%	0,07%	0,07%
A) Resultado de explotación	14,24%	16,45%	22,27%	23,33%	21,68%
9. Ingresos financieros	0,00%	0,00%	0,01%	0,11%	0,05%
<i>a) Otros ingresos financieros</i>	0,00%	0,00%	0,01%	0,11%	0,05%
10. Gastos financieros	-0,12%	-0,13%	-0,13%	-0,13%	-0,28%
B) Resultado financiero	-0,12%	-0,13%	-0,12%	-0,02%	-0,23%
C) Resultado antes de impuestos	14,12%	16,31%	22,15%	23,31%	21,45%
11. Impuestos sobre beneficios	-2,49%	-3,11%	-4,70%	-4,54%	-5,16%
D) Resultado del ejercicio	11,64%	13,21%	17,44%	18,77%	16,29%

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.

6.3.2. Porcentajes horizontales

Para continuar con el análisis, se pueden observar las variaciones anuales y absolutas relativas de las partidas de la cuenta de resultados en la tabla 6.6 de los porcentajes horizontales.

El primer dato a comentar es el “Importe neto de la cifra de negocios”. Desde el 2014 se venía registrando un crecimiento de la partida, pero se detiene en 2017 cuando se percibe una disminución del 5,07%. Como se adelantaba antes, los costes de personal se han incrementado durante todos los años provocando un incremento absoluto del 121,50%, es decir, más del doble de su valor inicial; el año más afectado por este incremento es, de nuevo, el 2017 cuyo incremento supuso casi un millón de euros más de coste (25,95%).

A raíz de estos datos, el resultado de explotación frena su crecimiento en 2017 experimentando una disminución del 29,88%. Dicha disminución no se recupera ya que en 2018 vuelve a registrar un descenso (-11,79%). Otro signo evidente de la disminución del resultado se ve en el resultado financiero el cual se incrementa en un 540,89% en 2016 propiciado por la caída de los ingresos financieros que se mantiene hasta 2018.

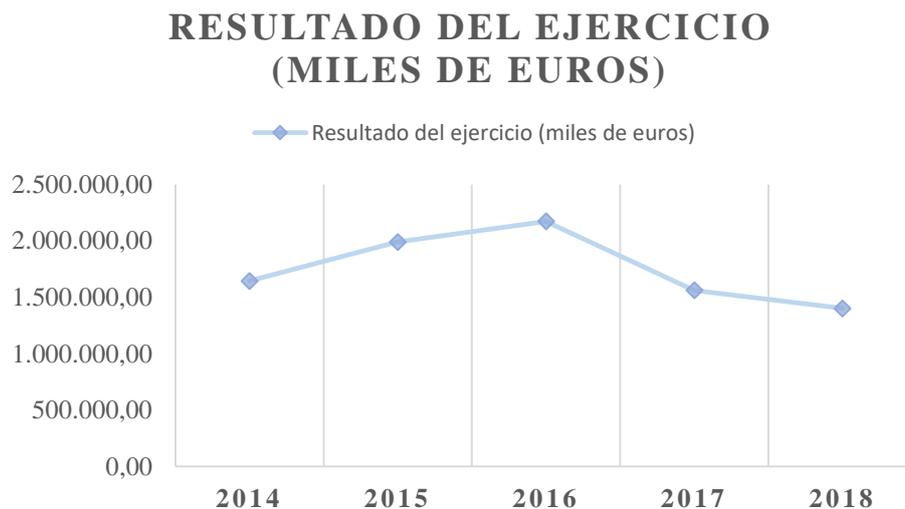
Estas disminuciones de las partidas condicionan que el resultado antes de impuestos sea casi un millón de euros inferior en 2017 y que en 2018 la caída de este resultado supere el millón de euros comparándolo con el año de mayor importe.

Tabla 6.6: Pocentajes horizontales de la cuenta de resultados de JOROFON, S.L.

CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS	Variación 2014-2018	2018	2017	2016	2015	2014
1. Importe neto de la cifra de negocios	19,34%	1,87%	-5,07%	17,46%	5,07%	100,00%
2. Aprovisionamientos	35,05%	1,25%	0,98%	28,00%	3,19%	100,00%
3. Otros ingresos de explotación	850,54%	464,42%	0,39%	5,01%	59,76%	100,00%
4. Gastos de personal	121,50%	11,18%	25,95%	21,78%	29,88%	100,00%
5. Otros gastos de explotación	-8,46%	14,96%	-16,64%	10,11%	-13,26%	100,00%
6. Amortización del inmovilizado	-8,69%	-10,79%	-7,38%	1,32%	9,08%	100,00%
7. Otros resultados	1024,73%	48,17%	1036,91%	-27,97%	-7,30%	100,00%
A) Resultado de explotación	-21,61%	-11,79%	-29,88%	12,10%	13,05%	100,00%
8. Ingresos financieros	-99,97%	402,94%	-99,98%	-86,87%	124,65%	100,00%
a) Otros ingresos financieros	-99,97%	402,94%	-99,98%	-86,87%	124,65%	100,00%
9. Gastos financieros	-50,19%	-10,72%	-3,98%	21,24%	-52,08%	100,00%
B) Resultado financiero	-39,52%	-10,72%	5,48%	540,89%	-89,98%	100,00%
C) Resultado antes de impuestos	-21,42%	-11,80%	-30,07%	11,60%	14,17%	100,00%
10. Impuestos sobre beneficios	-42,48%	-18,49%	-37,27%	21,69%	-7,57%	100,00%
D) Resultado del ejercicio	-14,75%	-10,23%	-28,13%	9,16%	21,04%	100,00%

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.

Gráfico 6.1: Evolución del resultado del ejercicio de JOROFON, S.L.



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.

Para finalizar, el resultado del ejercicio, como se puede ver en el gráfico anterior, experimentó un crecimiento durante el 2015 y el 2016 pero en 2017, como se ha venido adelantando, sufrió su mayor caída (-28,13%) la cual perduraría en 2018 aunque siendo más leve. En términos relativos, el resultado del ejercicio de El Celler de Can Roca ha disminuido un 14,75% a lo largo de los años estudiados.

7. RESTAURANTE DISFRUTAR

7.1.HISTORIA

Este restaurante situado en el barrio de L'Eixample cerca del centro de Barcelona abrió sus puertas a finales del año 2014. Su propuesta gastronómica vanguardista con personalidad mediterránea busca, como su nombre indica, el disfrute del cliente de una experiencia culinaria, atrevida y moderna, en un lugar acogedor y con trato cercano.

Oriol Castro, Mateu Casoñas y Eduard Xatruch son los chefs que coordinan la cocina de este restaurante y que han conseguido, en muy poco tiempo, llevar su cocina al nivel de reconocimientos internacionales.

A finales de 2015, un año tras su apertura, Disfrutar consigue su primera estrella de la Guía Michelin. Ese mismo año se le reconoce como el mejor restaurante del año⁸.

También ha sido galardonado por otras organizaciones a nivel internacional como, por ejemplo, "Opinionated About Dining", la cual, en 2016 le otorgó el premio de Mejor Nuevo Restaurante de Europa y en el año 2017 lo colocó en el puesto 29 de su top 100.

The World's 50 Best Restaurants lo incluyó en su top 100 en 2017, en el puesto 55; ese mismo año obtuvo por parte de la organización el premio al restaurante con mayor potencial del año. Actualmente Disfrutar se encuentra en su top 10 de los mejores restaurantes del mundo, en la posición número 9.

En cuanto a la Guía Michelin, le reconoció la segunda estrella en 2017, la cual actualmente mantiene, aunque aún no ha conseguido la tercera.

La Real Academia de la Gastronomía le ha premiado por su cocina en equipo y ha sido reconocido los últimos cuatro años consecutivos como mejor restaurante de Barcelona⁹ (DISFRUTAR Barcelona, s. f.).

⁸ Mejor restaurante del año 2015 por la Academia Catalana de Gastronomía y Nutrición.

⁹ Mejor Restaurante de Barcelona según la Guía Macarfi.

Cuadro 7.1: Trayectoria e hitos del restaurante Disfrutar



Fuente: Elaboración propia.

7.2. ANALISIS PATRIMONIAL

Para finalizar, se realizará el análisis individual del restaurante Disfrutar siguiendo los mismos pasos que en los casos previos.

7.2.1. Análisis de la estructura económica del balance de situación

Para comenzar, Disfrutar está formado al inicio de los años empleados en el estudio por una estructura económica que posee un mayor activo de largo plazo que operativo, y así ocurre hasta el 2016, año en que se invierten los papeles y el activo operativo alcanza su mayor peso llegando a representar un 61,69% en 2018. A diferencia de los restaurantes anteriores, esta empresa ha cambiado sus políticas de inversión iniciales, enfocando más sus inversiones al activo operativo durante los dos últimos años.

El activo no corriente lo representa casi en su totalidad el inmovilizado material formado por terrenos, construcciones e instalaciones técnicas que en su conjunto suman valores que rondan hasta el 62,5% del activo no corriente en su año con mayor valor (2016). Aquí se puede afirmar que existe una similitud con el restaurante El Celler de Can Roca que, como se explicó antes, también conformaba el activo no corriente en su gran mayoría con inmovilizado material.

Por otro lado, el activo corriente muestra su mayor valor porcentual en las inversiones financieras a corto plazo durante los 4 primeros años. En 2018, la tesorería es la partida con mayor valor, representando un 44,06% del total del activo.

Tabla 7.1: Porcentajes verticales de la estructura económica de Maedor Tres, S.L.

ACTIVO	2018	2017	2016	2015	2014
A) Activo no corriente	38,31%	47,75%	54,77%	63,29%	57,19%
I. Inmovilizado intangible	-	0,02%	0,02%	0,04%	0,03%
1. Aplicaciones informáticas	-	0,02%	-	-	-
II. Inmovilizado material	37,85%	47,18%	54,02%	62,50%	52,59%
1. Terrenos y construcciones	16,81%	21,30%	-	-	-
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	21,04%	25,89%	-	-	-
III. Inversiones inmobiliarias	-	-	0,21%	0,26%	-
IV. Inversiones financieras a largo plazo	0,46%	0,55%	0,53%	0,49%	0,72%
1. Otros activos financieros	0,46%	0,55%	-	-	-
V. Activos por impuesto diferido	-	-	-	-	3,85%
B) Activo corriente	61,69%	52,25%	45,23%	36,71%	42,81%
I. Existencias	7,21%	4,88%	4,42%	3,51%	3,07%
1. Comerciales	7,21%	4,88%	-	-	-
II. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	1,81%	2,60%	1,30%	4,06%	4,77%
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	1,41%	2,42%	-	-	-
a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a c/p	1,41%	2,42%	-	-	-
2. Deudores varios	0,40%	0,17%	-	-	-
3. Otros créditos con las Administraciones Públicas	-	0,00%	-	-	-
III. Inversiones financieras a corto plazo	8,61%	32,81%	33,43%	20,25%	23,73%
1. Instrumentos de patrimonio	8,61%	32,54%	-	-	-
2. Otros activos financieros	-	0,27%	-	-	-
IV. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	44,06%	11,96%	6,08%	8,89%	11,24%
1. Tesorería	44,06%	11,96%	-	-	-
TOTAL ACTIVO (A + B)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.

Por otro lado, los porcentajes horizontales, representados en la tabla 7.2, permitirán analizar la variación porcentual de los epígrafes año a año.

Disfrutar ha duplicado, desde 2014 a 2018, el valor de su activo total (111,51%) lo que evidencia un crecimiento de la estructura económica superior a los restaurantes previos. El crecimiento del activo corriente se sitúa en un 204,74%. No obstante, el valor de su activo no corriente experimenta un crecimiento más ralentizado, incrementándose solo un 41,70% y siendo superado incluso por El Celler de Can Roca.

El epígrafe “Inmovilizado intangible”, dentro del activo no corriente, muestra un descenso del 100% de la misma forma que El Celler de Can Roca, que también lo redujo en un 90% como se expuso en el anterior apartado. Con respecto al inmovilizado material

experimenta un crecimiento del 77,27% en 2015 que, ligeramente, se ve disminuido en los tres años posteriores; aunque su variación relativa total es un incremento del 52,22%.

Por su parte, dentro del activo corriente, las “existencias” reflejan un crecimiento muy superior a los restaurantes previos (396,87%) al igual que el valor de la “Tesorería” que se incrementa exponencialmente en un 728,99%.

Observando el conjunto de la tabla, se concluye que el año con más crecimiento fue el 2015; además, si se compara el crecimiento del activo total con el nivel de crecimiento de las ventas, se puede afirmar que la empresa está aprovechando su capacidad productiva adecuadamente, al ser el crecimiento de las ventas mayor.

Tabla 7.2: Porcentajes horizontales de la estructura económica de Maedor Tres, S.L.

ACTIVO	Variación 2014-2018	2018	2017	2016	2015	2014
A) Activo no corriente	41,70%	-3,86%	-6,19%	-4,83%	65,08%	100,00%
I. Inmovilizado intangible	-100,00%	-100,00%	21,71%	-56,63%	140,60%	100,00%
II. Inmovilizado material	52,22%	-3,86%	-6,02%	-4,96%	77,27%	100,00%
1. Terrenos y construcciones	-	-5,41%	-	-	-	100,00%
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	-	-2,59%	-	-	-	100,00%
III. Inversiones inmobiliarias	-	-	-	-11,11%	-	100,00%
IV. Inversiones financieras a largo plazo	35,63%	0,00%	12,58%	19,65%	0,70%	100,00%
1. Otros activos financieros	-	0,00%	-	-	-	100,00%
B) Activo corriente	204,74%	41,49%	24,29%	35,49%	27,90%	100,00%
I. Existencias	396,87%	77,10%	18,83%	38,40%	70,59%	100,00%
1. Comerciales	-	77,10%	-	-	-	100,00%
II. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	-19,78%	-16,55%	115,42%	-64,85%	26,95%	100,00%
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	-	-30,04%	-	-	-	100,00%
a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a c/p	-	-30,04%	-	-	-	100,00%
2. Deudores varios	-	172,34%	-	-	-	100,00%
III. Inversiones financieras a corto plazo	-23,28%	-68,56%	5,60%	81,55%	27,27%	100,00%
1. Instrumentos de patrimonio	-	-68,30%	-	-	-	100,00%
IV. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	728,99%	341,45%	111,57%	-24,75%	17,96%	100,00%
1. Tesorería	-	341,45%	-	-	-	100,00%
TOTAL ACTIVO (A + B)	111,51%	19,84%	7,60%	9,97%	49,16%	100,00%

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.

7.2.2. Análisis de la estructura financiera del balance de situación

Por otro lado, la estructura financiera representada en las tablas 7.3 y 7.4 permite afirmar lo siguiente.

Tabla 7.3: Porcentajes verticales de la estructura financiera de Maedor Tres, S.L.

PN Y PASIVO	2018	2017	2016	2015	2014
A) Patrimonio neto	76,83%	69,59%	63,53%	53,50%	33,62%
A-1) Fondos propios	76,83%	69,59%	63,53%	53,50%	33,62%
I. Capital	0,06%	0,07%	0,08%	0,09%	0,13%
1. Capital escriturado	0,06%	0,07%	0,08%	0,09%	0,13%
II. Reservas	58,01%	58,97%	48,57%	22,45%	15,93%
1. Legal y estatutarias	0,01%	0,01%	-	-	-
2. Otras reservas	54,12%	55,44%	-	-	-
3. Reserva de capitalización	3,87%	3,51%	1,07%	-	-
III. Resultado del ejercicio	18,76%	22,65%	22,77%	30,96%	17,56%
IV. (Dividendo a cuenta)	-	-12,10%	-7,89%	-	-
B) Pasivo no corriente	4,70%	8,11%	11,40%	23,64%	45,69%
I. Deudas a largo plazo	0,04%	1,94%	4,08%	14,79%	35,16%
1. Deudas con entidades de crédito	-	1,90%	4,04%	14,74%	35,08%
2. Otros pasivos financieros	0,04%	0,04%	-	-	-
II. Pasivos por impuesto diferido	4,67%	6,17%	7,32%	8,85%	10,53%
C) Pasivo corriente	18,47%	22,30%	25,07%	22,86%	20,69%
I. Provisiones a corto plazo	0,16%	0,19%	0,21%	0,23%	0,34%
1. Otras provisiones	0,16%	0,19%	-	-	-
II. Deudas a corto plazo	1,98%	2,45%	4,55%	11,40%	4,25%
1. Deudas con entidades de crédito	1,66%	1,94%	2,28%	4,59%	4,22%
2. Otros pasivos financieros	0,33%	0,51%	-	-	-
III. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	16,32%	19,65%	20,31%	11,23%	16,09%
1. Proveedores	3,24%	3,72%	-	-	-
a) Proveedores a corto plazo	3,24%	3,72%	-	-	-
2. Acreedores varios	0,54%	0,81%	-	-	-
3. Personal	0,04%	0,56%	-	-	-
4. Pasivos por impuesto corriente	3,09%	4,42%	-	-	-
5. Otras deudas con las AA.PP.	3,01%	4,74%	-	-	-
6. Anticipos de clientes	6,40%	5,41%	-	-	-
Total patrimonio neto y pasivo (A + B + C)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.

En primer lugar, los porcentajes verticales muestran un giro en la estructura financiera. En 2014, coincidiendo con la apertura del restaurante, la partida con mayor peso eran las “Deudas a largo plazo” partida a la que se recurrió para la financiación de la empresa en sus inicios; en 2015 la estructura ya toma otra dirección teniendo más peso relativo los fondos propios, y en su último año, estos ya representan el 79,83% del conjunto. Es preciso destacar que Disfrutar tiene un porcentaje de deuda con coste explícito en sus últimos años muy reducido, pero sus valores de deuda comercial son más elevados

llegando a representar hasta el 20,31% de la estructura financiera que, comparado con los anteriores restaurantes, es un importe ligeramente superior.

Tabla 7.4: Porcentajes horizontales de la estructura financiera de Maedor Tres, S.L.

PN Y PASIVO	Variación 2014-2018	2018	2017	2016	2015	2014
A) Patrimonio neto	383,35%	32,30%	17,87%	30,58%	137,38%	100,00%
A-1) Fondos propios	383,35%	32,30%	17,87%	30,58%	137,38%	100,00%
I. Capital	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%
1. Capital escriturado	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%
II. Reservas	670,00%	17,89%	30,63%	137,91%	110,17%	100,00%
1. Legal y estatutarias	-	0,00%	-	-	-	100,00%
2. Otras reservas	-	16,99%	-	-	-	100,00%
3. Reserva de capitalización	-	32,20%	253,09%	-	-	100,00%
III. Resultado del ejercicio	126,00%	-0,76%	7,04%	-19,14%	163,09%	100,00%
IV. (Dividendo a cuenta)	-	-	65,00%	-	-	100,00%
B) Pasivo no corriente	-78,23%	-30,52%	-23,44%	-46,96%	-22,84%	100,00%
I. Deudas a largo plazo	-99,78%	-97,69%	-48,85%	-69,63%	-37,26%	100,00%
1. Deudas con entidades de crédito	-	-	-49,43%	-69,89%	-37,34%	100,00%
2. Otros pasivos financieros	-	0,00%	-	-	-	100,00%
II. Pasivos por impuesto diferido	-6,29%	-9,38%	-9,26%	-9,06%	25,32%	100,00%
C) Pasivo corriente	88,81%	-0,74%	-4,32%	20,62%	64,82%	100,00%
I. Provisiones a corto plazo	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%
1. Otras provisiones	-	0,00%	-	-	-	100,00%
II. Deudas a corto plazo	-1,36%	-3,11%	-42,01%	-56,11%	299,98%	100,00%
1. Deudas con entidades de crédito	-16,92%	2,06%	-8,03%	-45,45%	62,27%	100,00%
2. Otros pasivos financieros	-	-22,90%	-	-	-	100,00%
III. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	114,52%	-0,46%	4,09%	98,96%	4,06%	100,00%
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A+B+C)	111,51%	19,84%	7,60%	9,97%	49,16%	100,00%

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.

En segundo lugar, los porcentajes horizontales muestran el incremento del patrimonio neto por un total de un 383,35%, motivado en su gran mayoría por el incremento de las reservas que, a lo largo de los años analizados, crecen en un 670%.

Los fondos ajenos a largo plazo registran un decrecimiento sostenido durante todos los años, que al final, se resumen en un 78,23% menos que en el 2014. El importe de su deuda con coste se ve reducido en un 99,78%.

Por otra parte, el pasivo corriente incrementa su valor en un 88,81%, impulsado especialmente por el aumento de las deudas con los proveedores y otros acreedores comerciales (114,25%).

En resumidas cuentas, la estructura financiera de Disfrutar experimenta un crecimiento del 111,51% que, es superior al incremento registrado por El Celler de Can Roca y Martín Berasategui y, se impulsa notablemente por el incremento de las reservas, los acreedores comerciales y el resultado del ejercicio, cuya variación explicaremos a continuación.

7.3. ANALISIS DE RESULTADOS

Para finalizar, se va a analizar la cuenta de resultados de Disfrutar a través de los porcentajes verticales y horizontales representados en las tablas 7.5 y 7.6.

7.3.1. Porcentajes verticales

Tabla 7.5.: Porcentajes verticales de la cuenta de resultados de Maedor Tres, S.L.

CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS	2018	2017	2016	2015	2014
1. Importe neto de la cifra de negocios	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
2. Aprovisionamientos	-33,56%	-30,77%	-30,50%	-29,12%	-34,84%
3. Otros ingresos de explotación	2,06%	2,25%	2,89%	3,12%	10,82%
4. Gastos de personal	-36,30%	-37,26%	-36,90%	-33,03%	-30,97%
5. Otros gastos de explotación	-9,54%	-11,02%	-10,69%	-8,49%	-13,57%
6. Amortización del inmovilizado	-2,13%	-2,34%	-2,69%	-2,49%	-3,39%
7. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-	-	0,00%	0,31%	-
8. Otros resultados	0,50%	0,48%	0,28%	0,41%	-0,01%
A) Resultado de explotación	21,03%	21,34%	22,40%	30,71%	28,04%
9. Ingresos financieros	0,01%	0,03%	0,01%	0,23%	0,34%
<i>a) Otros ingresos financieros</i>	0,01%	0,03%	0,01%	0,23%	0,34%
10. Gastos financieros	-0,05%	-0,08%	-0,32%	-0,63%	-1,10%
11. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	-0,51%	0,38%	0,07%	-	-
12. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	-	-	-0,48%	-	-
B) Resultado financiero	-0,55%	0,32%	-0,73%	-0,40%	-0,76%
C) Resultado antes de impuestos	20,48%	21,67%	21,67%	30,31%	27,28%
13. Impuestos sobre beneficios	-4,96%	-5,21%	-4,92%	-7,11%	-5,46%
D) Resultado del ejercicio	15,52%	16,46%	16,75%	23,20%	21,82%

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.

El epígrafe “Aprovisionamientos” representa durante todos los años un peso similar en torno al 30% con respecto a las ventas netas; clara muestra de la similitud entre los tres restaurantes en este ámbito. En cambio, es en Disfrutar donde los gastos de personal se muestran más elevados llegando a representar un 37,26% del importe de las ventas.

Los gastos e ingresos financieros al igual que en El Celler de Can Roca, muestran valores muy reducidos que apenas afectan a la cifra del resultado financiero.

El resultado del ejercicio es positivo todos los años y con valores que llegan a representar el 23,2% del importe de las ventas (2015). En 2018 se obtuvo el menor resultado con respecto a las ventas (15,52%) y en relación a los restaurantes previos, es un valor porcentual superior en los años con menor resultado de cada uno.

7.3.2. Porcentajes horizontales

Para finalizar, y analizando los porcentajes horizontales de los resultados de Disfrutar situados en la tabla 7.6., es evidente, a primera vista, la clara mejoría del resultado durante los años analizados.

Tabla 7.6.: Porcentajes verticales de la cuenta de resultados de Maedor Tres, S.L.

CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS	Variación 2014-2018	2018	2017	2016	2015	2014
1. Importe neto de la cifra de negocios	217,69%	5,22%	8,95%	11,99%	147,46%	100,00%
2. Aprovisionamientos	206,03%	14,77%	9,93%	17,26%	106,84%	100,00%
3. Otros ingresos de explotación	-39,49%	-3,69%	-15,20%	3,73%	-28,58%	100,00%
4. Gastos de personal	272,41%	2,52%	10,00%	25,12%	163,93%	100,00%
5. Otros gastos de explotación	123,30%	-8,97%	12,40%	40,89%	54,91%	100,00%
6. Amortización del inmovilizado	99,31%	-4,20%	-5,36%	20,86%	81,88%	100,00%
7. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-	-	-	-99,43%	100,00%	-
8. Otros resultados	-11077,33%	9,71%	85,19%	-23,14%	-7129,45%	100,00%
A) Resultado de explotación	138,27%	3,66%	3,80%	-18,29%	171,02%	100,00%
9. Ingresos financieros	-92,86%	-67,96%	223,41%	-95,91%	68,20%	100,00%
<i>a) Otros ingresos financieros</i>	-92,86%	-67,96%	223,41%	-95,91%	68,20%	100,00%
10. Gastos financieros	-86,76%	-39,41%	-73,23%	-42,09%	40,97%	100,00%
11. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	-	-242,51%	531,62%	100,00%	-	-
12. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	-	-	-100,00%	100,00%	-	-
B) Resultado financiero	128,82%	-279,20%	-147,97%	106,59%	28,86%	100,00%
C) Resultado antes de impuestos	138,54%	-0,55%	8,92%	-19,92%	174,99%	100,00%
13. Impuestos sobre beneficios	188,70%	0,12%	15,32%	-22,48%	222,58%	100,00%
D) Resultado del ejercicio	126,00%	-0,76%	7,04%	-19,14%	163,09%	100,00%

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.

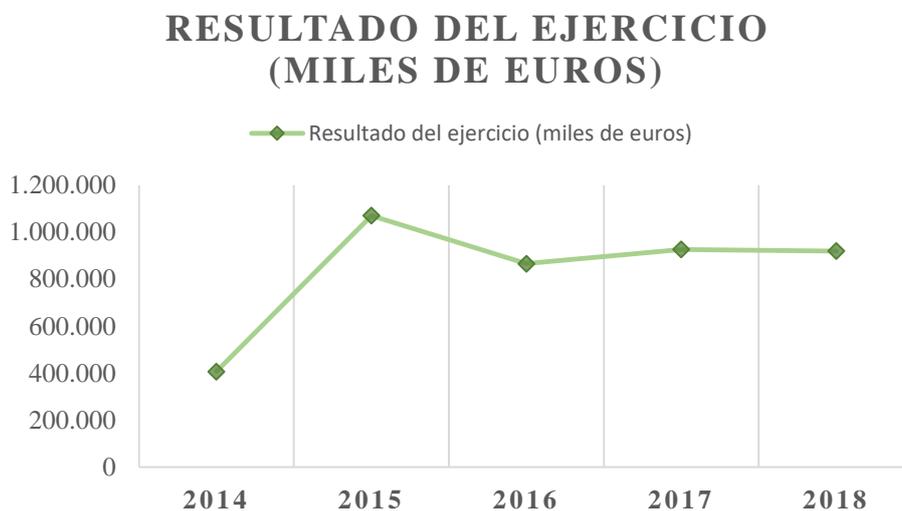
Como punto de partida, el “importe neto de la cifra de negocios” experimenta un incremento por el doble de su valor en 2015, tan solo un año después de la apertura del restaurante. Los siguientes años sigue aumentando, aunque a un ritmo mucho menor. El incremento total desde 2014 hasta 2018 ha sido de un 217,69%, por tanto, Disfrutar ha

sabido aprovechar de una manera muy eficiente su capacidad productiva al crecer más sus ingresos que su patrimonio. Al igual que la partida anterior, los “Aprovisionamientos” y los “Gastos de personal”, también duplican su valor en 2015 con un incremento porcentual del 106,84% y el 163,39% respectivamente. Todo esto da como resultado de explotación un incremento del 171,02% de 2014 a 2015.

Cabe precisar, que el crecimiento ocasionado el segundo año de análisis no perdura en el tiempo. Al no incrementarse las ventas al mismo ritmo que los gastos ocasionados por el personal o los aprovisionamientos, entre otros, el resultado de explotación se ve disminuido en casi un 20% en 2016 respecto al año anterior. Los años posteriores logra crecer de nuevo ligeramente, aunque apenas se llega al 4% de incremento.

En cuanto al resultado financiero, los epígrafes de gastos e ingresos financieros se eliminan casi por completo en el último año reflejando un descenso del 86,76% y el 92,86% de los ingresos. No obstante, el valor del resultado financiero se ve duplicado en su variación relativa total a causa de la “Variación de valor razonable en instrumentos financieros” sufrida en 2018 por valor de -30.245 euros.

Gráfico 7.1: Evolución del resultado del ejercicio de Maedor Tres, S.L.



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.

En el gráfico 7.1. se puede observar cómo ha variado resultado de Disfrutar a lo largo de los años estudiados. Como se adelantó, el año de mayor crecimiento es 2015, pasando de percibir 406.863 a 1.070.415 euros de resultado del ejercicio. En 2016 sufre un descenso de dicha cifra que se incrementa ligeramente en los dos años siguientes siendo su

resultado en 2018 de 919.499 euros y su variación porcentual respecto a 2014 de un 126%, es decir, más del doble de su valor inicial. Si tenemos en cuenta los restaurantes previos, Disfrutar se encuentra en segundo lugar a nivel de resultado del ejercicio por detrás de El Celler de Can Roca (1.401.943,30€); y en cuanto a nivel de crecimiento de dicho resultado, de igual modo en segundo lugar, pero tras los pasos de Martín Berasategui (153,38%).

8. ANALISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA

El análisis financiero se centra, fundamentalmente, en conocer y evaluar la capacidad que tiene la empresa de pagar sus deudas a medida que van venciendo. En gran medida, depende del grado de liquidez que tengan sus activos y de la correlación en cantidades y plazos entre los activos y pasivos.

La liquidez es la capacidad de la que dispone la empresa para generar fondos con los cuales hacer frente a sus obligaciones en el tiempo e importe precisos, en concreto, las obligaciones referentes al corto plazo. Que una empresa disponga o no de esta capacidad determinará la viabilidad del negocio (Llorente Olier, 2017).

Este análisis de la situación financiera se realizará en base al grupo de ratios de liquidez, referentes al corto plazo, y ratios de solvencia, referentes al largo plazo. Además, se realizará una comparativa de los fondos de maniobra de las empresas estudiadas. El estudio se realizará tomando referencias del libro de Llorente Olier enfocado al análisis económico-financiero y el “reporting” empresarial.

8.1.RATIOS DE LIQUIDEZ

Los ratios de liquidez o de solvencia a corto plazo darán información sobre la cantidad de dinero de la que dispone la empresa en el activo operativo o corriente y su capacidad para hacer frente a las deudas a corto plazo. Para este análisis compararemos los restaurantes estudiados a través tres ratios y de este modo poder obtener una idea sobre la importancia del activo corriente en cada caso. Asimismo, este apartado permitirá complementar los análisis realizados previamente de manera individual, enfocados a la estructura económica.

8.1.1. Ratio de liquidez general

Este ratio consiste en dividir el valor del activo corriente entre el pasivo corriente. En principio, a mayor valor obtenido mejor es la liquidez de la empresa; no obstante, Llorente Olier señala que no da una total fiabilidad a nivel de liquidez ya que en dicho valor se incluyen partidas de poca liquidez como las “Existencias” o los “Activos mantenidos para la venta” (2017).

$$\text{Liquidez general} = \frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}}$$

La siguiente tabla muestra los valores de liquidez obtenidos por las empresas analizadas a lo largo del estudio:

Tabla 8.1.: Ratio de liquidez general (años 2014-2018)

LIQUIDEZ GENERAL	2018	2017	2016	2015	2014
<i>Martín Berasategui</i>	2,86	1,78	3,36	4,33	2,91
<i>El Celler de Can Roca</i>	5,47	5,69	4,16	3,48	2,68
<i>Disfrutar</i>	3,34	2,34	1,80	1,61	2,07

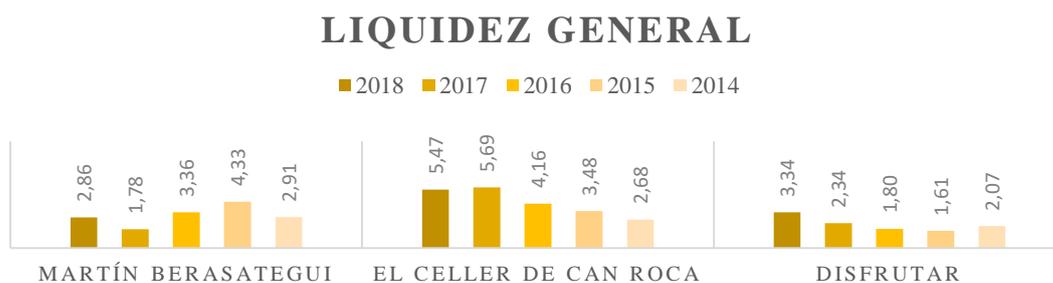
Fuente: elaboración propia a partir de las cuentas anuales de las empresas.

A primera vista, vemos que el restaurante con un mayor índice de liquidez general es El Celler de Can Roca. Este restaurante ha ido mejorando su liquidez a lo largo de los años estudiados incrementándola en 2,79 puntos o lo que es lo mismo, en un 104,55% (Anexo 9). Esto se debe al incremento generado en su activo corriente, el cual pasó de ser de 3.720.321 euros en 2014 a 7.137.758 euros en 2018; al contrario que el pasivo corriente, cuyo valor se disminuyó situándose el último año en 1.304.477 euros. Por cada euro de deuda a corto plazo, El Celler de Can Roca dispone, en su último año, de 5,47 euros para hacerle frente, por lo tanto, es capaz de saldar las deudas, aunque como ya se adelantó, este ratio no es totalmente verificable por incluir valores no líquidos.

En segundo lugar, los valores obtenidos por Martín Berasategui se sitúan por encima de la unidad, aunque por debajo que El Celler de Can Roca. En este caso, el restaurante sufre una caída de su índice de liquidez general en un 1,81%. Su valor más alto se da en 2015 y el más bajo en 2017 coincidiendo con los valores más bajos y más altos de deudas a corto plazo respectivamente. En 2018, Martín Berasategui dispuso de 2,86 euros para hacer frente a cada euro de deuda a corto plazo.

Por último, Disfrutar obtuvo su valor más bajo en 2015 disponiendo de 1,61 euros para hacer frente a sus deudas de corto plazo, pero ha conseguido incrementar dicho valor hasta los 3,34 euros por euro de deuda registrado. A lo largo de los años ha incrementado su índice de liquidez en un 61,40%.

Grafico 8.1: Liquidez general (años 2014-2018)



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.

8.1.2. Prueba ácida

“La prueba del ácido, índice frecuentemente denominado *acid-test ratio* o *quick ratio*, mide la capacidad de la empresa para atender las deudas a corto plazo considerando solo los componentes más líquidos del activo corriente, esto es, excluyendo del mismo los activos no corrientes mantenidos para la venta, los inventarios de existencias y gastos anticipados”(Á. Muñoz Merchante et al., 2018).

Este ratio permitirá conocer de manera más precisa la liquidez de los restaurantes estudiados y se calculará de la siguiente manera:

$$\text{Prueba ácida} = \frac{\text{Activo corriente} - \text{Existencias}}{\text{Pasivo corriente}}$$

Tras aplicar dicha fórmula, se han obtenido los siguientes índices de liquidez:

Tabla 8.2.: Prueba ácida (años 2014-2018)

PRUEBA ÁCIDA	2018	2017	2016	2015	2014
<i>Martín Berasategui</i>	2,41	1,61	3,13	3,91	2,52
<i>El Celler de Can Roca</i>	3,22	3,81	2,81	2,31	1,77
<i>Disfrutar</i>	2,95	2,12	1,63	1,45	1,92

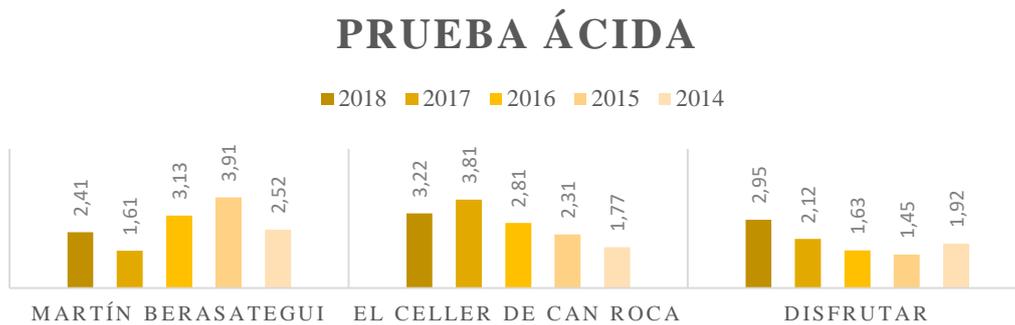
Fuente: elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa

De nuevo, se confirma que El Celler de Can Roca es el restaurante con mayor capacidad para hacer frente a las deudas de corto plazo con un valor de 3,22 euros por cada euro de deuda en 2018. No obstante, es preciso señalar que su valor ha sido el más afectado por la ausencia de las existencias para medir el ratio, ya que en su balance reflejaban un peso importante, quizás excesivo.

Tanto Martín Berasategui como Disfrutar han visto, del mismo modo, sus valores disminuidos por la ausencia de las existencias, aunque en menor medida ya que no disponían de inventarios tan amplios como El Celler de Can Roca.

A pesar de ello, los restaurantes estudiados muestran un buen índice de liquidez y, por tanto, son solventes a corto plazo.

Gráfico 8.2.: Prueba ácida (años 2014-2018)



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.

8.1.3. Ratio de disponibilidad inmediata

Por último, para completar el análisis de la liquidez y de solvencia a corto plazo, se estudiará el ratio de disponibilidad inmediata o tesorería. Dicho ratio nos indica la capacidad que tiene la empresa para hacer frente de inmediato a las deudas de corto plazo. En su cálculo, se eliminan del numerador las partidas de existencias, clientes y deudores contando tan solo con los epígrafes de inversiones financieras temporales y la tesorería que se puedan considerar como equivalentes de efectivo. Unos valores idóneos para este ratio son entre el 5% y el 10%, de lo contrario, supondría una pérdida de rentabilidad.

$$\text{Disponibilidad inmediata} = \frac{\text{Tesorería} + \text{EE}}{\text{Pasivo corriente}}$$

La tabla 8.3. nos muestra los valores de tesorería obtenidos:

Tabla 8.3.: Ratio de Disponibilidad inmediata (años 2014-2018)

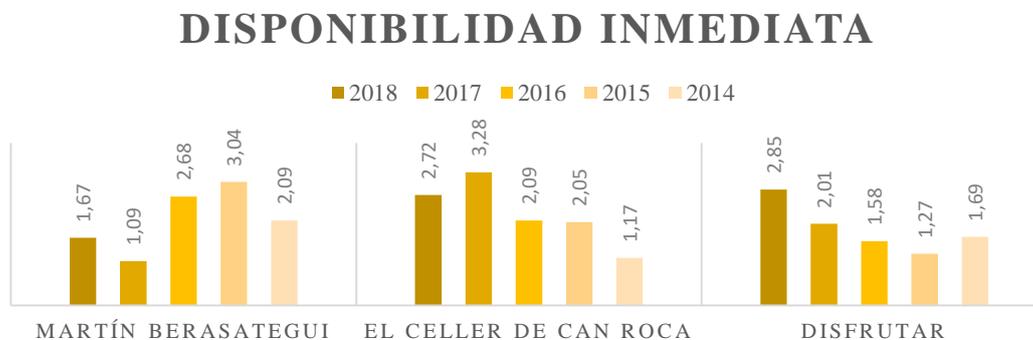
DISPONIBILIDAD INMEDIATA	2018	2017	2016	2015	2014
<i>Martín Berasategui</i>	1,67	1,09	2,68	3,04	2,09
<i>El Celler de Can Roca</i>	2,72	3,28	2,09	2,05	1,17
<i>Disfrutar</i>	2,85	2,01	1,58	1,27	1,69

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.

Como se puede observar, este ratio ha dado como resultados unos valores mucho más similares entre los tres restaurantes. Los tres superan la unidad y por tanto son capaces de hacer frente a sus deudas a corto plazo con su tesorería e inversiones financieras temporales. No obstante, como ya se adelantó, tener un valor superior a un 10% ya no es óptimo y muestra una falta de rentabilidad; dicho esto, los tres restaurantes se ven inmersos en un problema de pérdida de rentabilidad por la elevada cantidad acumulada

de disponible ya que con su tesorería pueden hacer frente al 100% de sus deudas a corto plazo superando en algún caso el 300% de dichas deudas.

Gráfico 8.3.: Disponibilidad inmediata (años 2014-2018)



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.

En resumen, los ratios de liquidez estudiados muestran, que tanto El Celler de Can Roca como Martín Berasategui y Disfrutar son capaces de hacer frente a sus deudas a corto plazo obteniendo valores muy altos de liquidez; sin embargo, esta parte del análisis también ha reflejado los problemas de rentabilidad que les están proporcionando las elevadas cantidades de tesorería de las que disponen.

8.2.RATIOS DE SOLVENCIA A LARGO PLAZO

En este apartado se estudiará la capacidad empresarial para hacer frente a las deudas a largo plazo. Los ratios de solvencia o largo plazo que se emplearán son: ratio de garantía, ratio de endeudamiento, ratio de autofinanciación y ratio de cobertura.

8.2.1. Ratio de garantía

A través del cálculo de este ratio se podrá observar la posición de la empresa en relación a una situación de quiebra. En otras palabras, mide la capacidad de la empresa para enfrentarse a todas sus deudas, ya sean de corto o de largo plazo. Este ratio permite evaluar la garantía que la empresa ofrece a los acreedores para el cobro de las cantidades que la empresa analizada les adeuda.

$$\text{Garantía} = \frac{\text{Activo total}}{\text{Pasivo total}}$$

En la siguiente tabla se muestran los valores de garantía obtenidos; dichos valores, para ser óptimos han de situarse por encima de uno ya que da a entender que la empresa cubre sus deudas con el activo del que dispone; aunque cuanto mayor sea el valor del ratio los

acreedores percibirán una mayor garantía por parte de la empresa para hacer posible el pago de las deudas, sobre todo en el largo plazo.

Tabla 8.4.: Ratio de garantía (años 2014-2018)

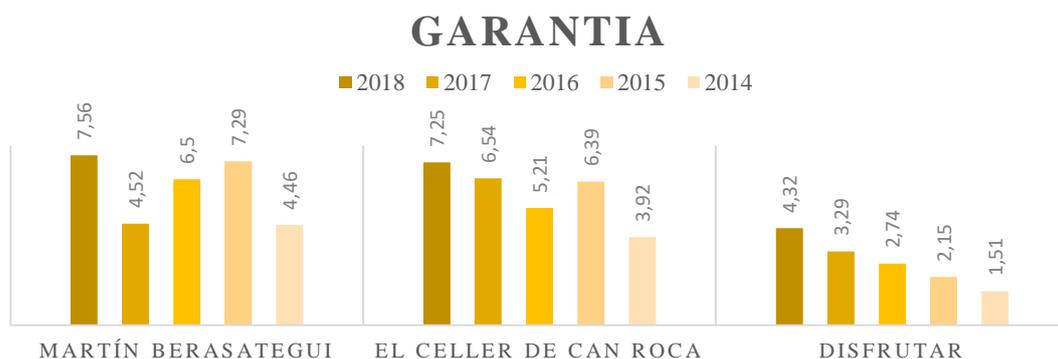
GARANTÍA	2018	2017	2016	2015	2014
<i>Martín Berasategui</i>	7,56	4,52	6,50	7,29	4,46
<i>El Celler de Can Roca</i>	7,25	6,54	5,21	6,39	3,92
<i>Disfrutar</i>	4,32	3,29	2,74	2,15	1,51

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.

Los resultados obtenidos por todos los restaurantes son muy elevados y por tanto son solventes a largo plazo.

En este punto los tres muestran un crecimiento de su índice de garantía produciéndose el mayor incremento en el restaurante Disfrutar, donde los valores se elevaron de 1,51 en 2014 a 4,32 en 2018 es decir, un 186,49% más que al inicio del estudio; además su solvencia a largo plazo se ha ido incrementando sostenidamente año a año, situación que no se ha dado en los otros restaurantes. El Celler de Can Roca y Martin Berasategui muestran valores muy altos por encima 7 lo que significa que podrían pagar el importe de sus deudas más de 7 veces con el activo del que disponen.

Gráfico 8.4.: Solvencia a largo plazo (años 2014-2018)



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.

8.2.2. Ratio de endeudamiento

Este ratio nos indica la relación existente entre el pasivo y el patrimonio neto, es decir, entre los recursos propios y los ajenos. Sirve para poner de manifiesto la cantidad de deuda que posee la empresa con respecto a sus recursos propios y permite conocer el

riesgo financiero al que se está expuesto y el grado de influencia de terceros en el funcionamiento y equilibrio financiero permanente de la empresa (Rivero Torre, 2009). Además, puede desglosarse en corto y largo plazo y así saber con más exactitud de donde proviene el endeudamiento y, en caso de haberlo, deducir la calidad de la deuda de la entidad.

El resultado, por tanto, nos indicará, las unidades monetarias de pasivo que se tienen por cada unidad monetaria de patrimonio neto. Aunque depende en gran medida del resultado que se obtenga en el apalancamiento financiero que se expondrá en los siguientes apartados, si el resultado es superior a 1 se considera que el endeudamiento es alto y que, como consecuencia, pertenece más a los acreedores a que a los propios propietarios.

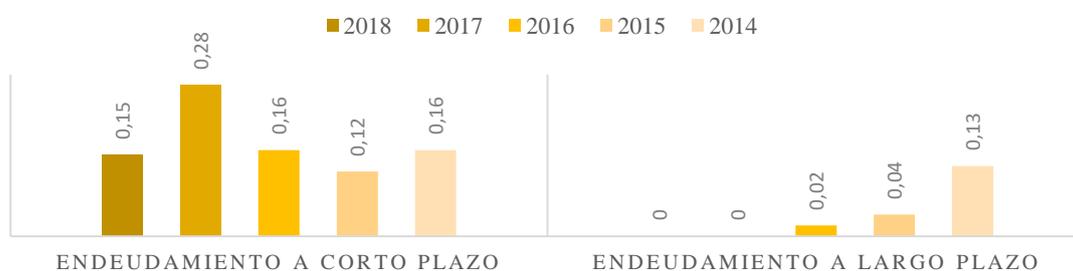
Tabla 8.5.: Endeudamiento de Martín Berasategui, S.L. (años 2014-2018)

ENDEUDAMIENTO					
MARTIN BERASATEGUI, S.L.	2018	2017	2016	2015	2014
<i>Endeudamiento</i>	0,15	0,28	0,18	0,16	0,29
<i>Endeudamiento a corto plazo</i>	0,15	0,28	0,16	0,12	0,16
<i>Endeudamiento a largo plazo</i>	0,00	0,00	0,02	0,04	0,13

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.

Como se muestra en la tabla 8.5., el nivel de endeudamiento que posee el restaurante Martín Berasategui es mínimo. A largo plazo, se observa una tendencia decreciente llegando a una situación de ausencia total de riesgo financiero asumido en 2017 y 2018. Por su parte, el endeudamiento a corto plazo es ligeramente superior obteniendo un 0,28 de riesgo asumido como resultado más elevado en 2017.

Gráfico 8.5.: Endeudamiento a corto y largo plazo de Martín Berasategui, S.L. (años 2014-2018)



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.

Siguiendo los mismos pasos, El Celler de Can Roca se encuentra expuesto a un riesgo financiero muy bajo registrando tendencias decrecientes tanto en el corto como en el largo

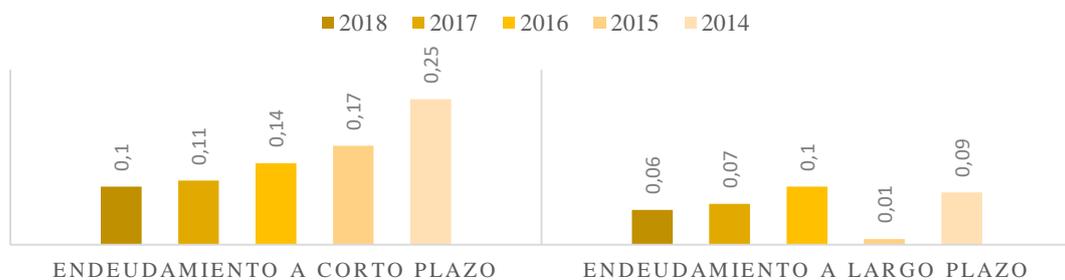
plazo, pasando de 0,34 en 2014 a 0,16 en su último año. Al igual que Martín Berasategui, su endeudamiento es en gran medida de corto plazo ascendiendo su valor más alto a 0,25 en 2014. En cuanto al largo plazo, alcanzó su máximo valor en 2016 con un resultado de 0,1.

Tabla 8.6.: Endeudamiento a corto y largo plazo de JOROFON, S.L (años 2014-2018)

ENDEUDAMIENTO JOROFON, S.L.	2018	2017	2016	2015	2014
<i>Endeudamiento</i>	0,16	0,18	0,24	0,18	0,34
<i>Endeudamiento a corto plazo</i>	0,10	0,11	0,14	0,17	0,25
<i>Endeudamiento a largo plazo</i>	0,06	0,07	0,10	0,01	0,09

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.

Gráfico 8.6.: Endeudamiento a corto y largo plazo de JOROFON, S.L. (años 2014-2018)



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.

En cuanto al restaurante Disfrutar, en 2014 su nivel de endeudamiento y, por tanto, el riesgo financiero asumido era excesivo situándose en 1,97 en total. Esto se debe a la financiación que obtuvo para poner en marcha el restaurante como consecuencia de su primer año de actividad. No obstante, este endeudamiento registra una tendencia decreciente a lo largo de los años posteriores, situándose, finalmente, en niveles muy bajos.

Tabla 8.7.: Endeudamiento de Maedor Tres, S.L. (años 2014-2018)

ENDEUDAMIENTO DISFRUTAR	2018	2017	2016	2015	2014
<i>Endeudamiento</i>	0,30	0,44	0,57	0,87	1,97
<i>Endeudamiento a corto plazo</i>	0,24	0,32	0,39	0,43	0,62
<i>Endeudamiento a largo plazo</i>	0,06	0,12	0,18	0,44	1,36

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.

Gráfico 8.7.: Endeudamiento a corto y largo plazo de Disfrutar (años 2014-2018)



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.

8.2.3. Ratio de cobertura

Llorente Olier (2017) afirma que por medio del cálculo de este ratio se podrá determinar si los activos no corrientes se están financiando con recursos de largo plazo. Asimismo, servirá para complementar el análisis del fondo de maniobra, que se explicará más adelante, ayudando a la comprensión del peso del fondo de maniobra ya que expresa su evolución porcentual. Su cálculo se obtiene a través de la siguiente fórmula:

$$\text{Cobertura} = \frac{\text{Recursos permanentes}}{\text{Activo fijo}}$$

La tabla mostrada a continuación refleja los resultados obtenidos por las empresas en relación a la cobertura:

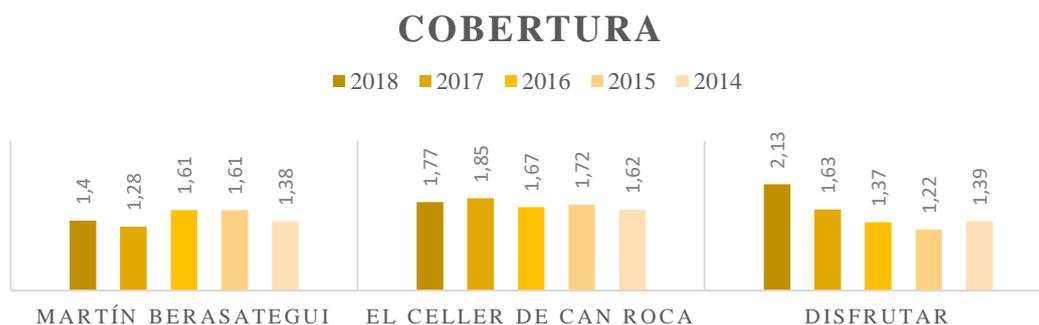
Tabla 8.8.: Ratio de cobertura (años 2014-2018)

COBERTURA	2018	2017	2016	2015	2014
<i>Martín Berasategui</i>	1,40	1,28	1,61	1,61	1,38
<i>El Cellar de Can Roca</i>	1,77	1,85	1,67	1,72	1,62
<i>Disfrutar</i>	2,13	1,63	1,37	1,22	1,39

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.

Si nos fijamos en la evolución del ratio año a año situada en el Anexo 9, se evidencia la mejoría de dicho ratio en los tres restaurantes; esta evolución positiva de la cobertura de inmovilizado se corresponde, aunque a un ritmo relativamente inferior, con el crecimiento del fondo de maniobra, el cual incrementa su valor en un 27,42% en Martín Berasategui, un 150,4% en El Cellar de Can Roca y un 313,13% en Disfrutar.

Gráfico 8.8.: Cobertura (años 2014-2018)



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.

Esto significa que, en el último año, Disfrutar disponía de 2,13 euros de recursos permanentes por cada euro de inmovilizado; por su parte, El Celler de Can Roca disponía de 1,77 euros y por último, Martín Berasategui disponía tan solo 1,40 euros de recursos permanentes por cada euro de activo fijo.

8.2.4. Ratio de autofinanciación

Este ratio servirá para complementar el ratio de endeudamiento visto previamente, y expresa en valores porcentuales la cuantía de activo que está financiada a partir del patrimonio neto. Sobre este resultado se podrá analizar información relevante como la forma de financiación de la empresa o el grado de endeudamiento.

$$\text{Autofinanciación} = \frac{\text{Patrimonio Neto}}{\text{Activo total}}$$

Tabla 8.9.: Autofinanciación (años 2014-2018)

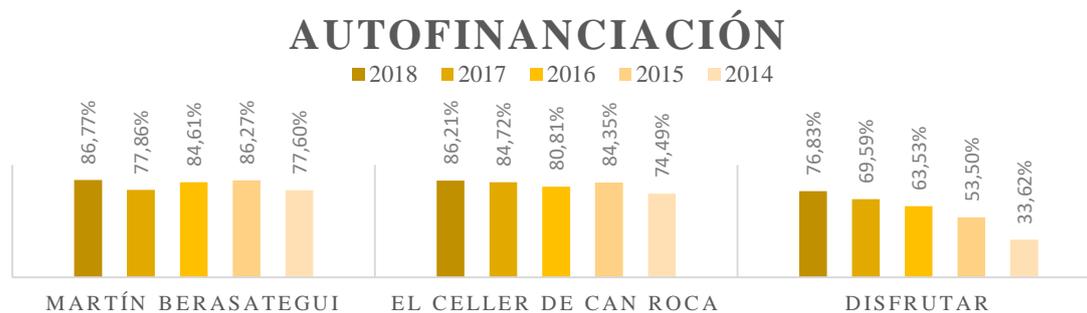
AUTOFINANCIACION	2018	2017	2016	2015	2014
<i>Martín Berasategui</i>	86,77%	77,86%	84,61%	86,27%	77,60%
<i>El Celler de Can Roca</i>	86,21%	84,72%	80,81%	84,35%	74,49%
<i>Disfrutar</i>	76,83%	69,59%	63,53%	53,50%	33,62%

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.

A primera vista, se ve que el nivel de autofinanciación de los tres restaurantes es muy elevado, es decir que la mayoría de los activos de los que disponen son financiados con fondos propios; además, dichos valores han evolucionado positivamente en los tres casos a lo largo de los años estudiados. Como ya se analizó con anterioridad en las estructuras financieras, los tres restaurantes tenían niveles muy bajos de fondos ajenos; excepto el restaurante DISFRUTAR que en su primer año de creación (2015) tan solo financió el

33,62% de su activo total con fondos propios, pero dicho valor se ha incrementado en un 128,53% financiando en 2018 el 76,83% de su activo a partir de sus propios recursos.

Gráfico 8.9.: Autofinanciación (años 2014-2018)



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.

8.3. ANÁLISIS DEL FONDO DE MANIOBRA Y LAS NECESIDADES OPERATIVAS DE FONDOS

Este análisis conjunto de las Necesidades Operativas de Fondos (NOF) o Capital Corriente Necesario y el Fondo de Maniobra (FM), dará conclusiones muy útiles sobre la estructura y la operativa de los balances y su comparación permitirá afirmar si existe déficit o superávit de financiación a corto plazo (Llorente Olier, 2017).

En primer lugar, estudiaremos el FM que permite, a primera vista, analizar la situación en el momento actual en relación a la liquidez de la empresa. Aunque se puede calcular a través de distintas fórmulas, en este estudio se empleará la siguiente fórmula:

$$\text{Fondo de Maniobra} = (\text{Patrimonio Neto} + \text{Pasivo No Corriente}) - \text{Activo no corriente}$$

Para que se considere que la empresa se encuentra en una buena situación empresarial, su fondo de maniobra ha de ser positivo; esto daría a entender que los activos de corto plazo están financiados a partir de recursos permanentes y, por tanto, las deudas a corto plazo pueden ser liquidadas.

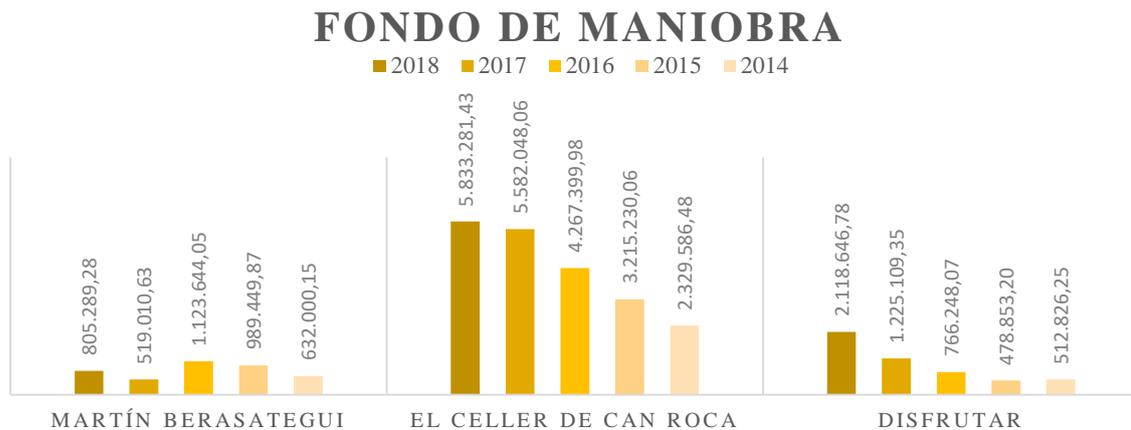
La tabla y el gráfico 8.10. muestran los datos y evolución del FM durante los años analizados.

Tabla 8.10.: Fondo de maniobra (años 2014-2018)

FONDO DE MANIOBRA	2018	2017	2016	2015	2014
<i>Martín Berasategui</i>	805.289,28	519.010,63	1.123.644,05	989.449,87	632.000,15
<i>El Cellar de Can Roca</i>	5.833.281,43	5.582.048,06	4.267.399,98	3.215.230,06	2.329.586,48
<i>Disfrutar</i>	2.118.646,78	1.225.109,35	766.248,07	478.853,20	512.826,25

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.

Gráfico 8.10.: Fondo de maniobra (años 2014-2018)



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.

En segundo lugar, las NOF consisten en la diferencia entre los activos corrientes operativos y los pasivos corrientes operativos. Para que el análisis sea más completo, lo complementaremos de tres ratios que son de utilidad para las NOF y se muestran en conjunto en las tablas 8.11., 8.12. y 8.13.: la cobertura de las NOF ($FM/NOF \cdot 100$), $NOF/Ventas \cdot 100$ y el coeficiente básico de financiación $[(PN+PNC) / (ANC+NOF) \cdot 100]$.

$$NOF = \text{Activos Corrientes Operativos} - \text{Pasivos Corrientes Operativos}$$

Tabla 8.11.: Necesidades Operativas de Fondos (NOF) y ratios complementarios de Martín Berasategui, S.L. (años 2014-2018)

MARTIN BERASATEGUI	2018	2017	2016	2015	2014
NOF	662.353,53	492.070,63	946.478,09	672.341,00	641.093,71
Cobertura de las NOF	121,58%	105,47%	118,72%	147,16%	98,58%
NOF/Ventas*100	12,86%	10,33%	23,18%	19,26%	22,06%
Coeficiente básico de financiación	105,30%	94,82%	99,47%	96,14%	86,03%

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.

Además de tener un fondo de maniobra positivo, a lo largo de los años analizados, los resultados obtenidos con respecto a las NOF muestran, en el restaurante Martín Berasategui, que exceptuando el 2014 por una diferencia mínima, durante todos los años del estudio ha sido capaz de hacer frente a las Necesidades Operativas de Fondos con su Fondo de Maniobra, se encontraba pues, en una situación de superávit de financiación operativa. Esto se debe a que el crecimiento de los activos corrientes operativos ha sido a

un ritmo mayor que el de los pasivos corrientes operativos. Por tanto, como muestra el ratio de cobertura de las NOF en la tabla 8.11., se cubriría más del 100% del valor de las NOF con el FM; en el 2014, esta cobertura fue del 98,58%. En cuanto al ratio de NOF sobre ventas, se puede resumir que, el último año por cada euro de ventas obtenido, 12,86 céntimos no se materializaron en caja de las operaciones y, por consiguiente, permanecieron de forma residual en el balance; por último, el coeficiente básico de financiación muestra valores elevados cercanos al 100% y en 2018 superando ese valor (105,3%). El restaurante se encuentra pues, en una buena situación de liquidez y que favorece la viabilidad de la actividad.

Tabla 8.12.: Necesidades Operativas de Fondos (NOF) y ratios complementarios de JOROFON, S.L. (años 2014-2018)

EL CELLER DE CAN ROCA	2018	2017	2016	2015	2014
NOF	5.843.065,51	5.240.628,38	5.000.159,93	4.022.396,65	4.235.509,83
Cobertura de las NOF	99,83%	106,51%	85,35%	79,93%	55,00%
NOF/Ventas*100	48,51%	44,32%	40,14%	37,93%	41,96%
Coeficiente básico de financiación	99,93%	93,69%	83,07%	71,34%	53,21%

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.

En segundo lugar, El Celler de Can Roca a pesar de obtener un fondo de maniobra positivo durante todos los años estudiados, tan solo fue capaz de cubrir las NOF en el año 2017, año en que cubrió el 106,51%. Esto significa que la empresa sufrió un déficit financiero operativo y que tuvo que recurrir a otros fondos para hacer frente a dichas necesidades. Las NOF se incrementaron desde 2014 a 2018 en un 37,95% como consecuencia de la disminución de los acreedores comerciales y el incremento de las existencias, los deudores comerciales y la tesorería operativa durante los años del estudio. El ratio NOF sobre ventas creció un 1,16% a lo largo de los años pero mantuvo valores entre el 40% y el 50%, dicho de otro modo, El Celler de Can Roca tenía entre 40 y 50 céntimos por cada euro obtenido de ventas que se mantenía no operativo y de forma residual en el balance, un valor bastante superior al de Martín Berasategui. El coeficiente básico de financiación muestra, por su parte, que en 2014 solo se era capaz de financiar un 53,21% del activo fijo; dicho valor se incrementó hasta situarse en un 99,93%, un valor más similar al restaurante previo. El Celler de Can Roca tan solo se encontró en una buena posición real de liquidez en 2017, además tiene un alto nivel de activos operativos residuales que hacen frenar la liquidez.

Tabla 8.13.: Necesidades Operativas de Fondos (NOF) y ratios complementarios de Maedor Tres, S.L. (años 2014-2018)

DISFRUTAR	2018	2017	2016	2015	2014
NOF	1.801.793,09	-8.634,23	-323.676,41	180.941,52	69.294,32
Cobertura de las NOF	117,59%	-1418898,21%	-23673,28%	26464,53%	74006,97%
NOF/Ventas*100	30,42%	-0,15%	-6,26%	3,92%	3,72%
Coefficiente básico de financiación	108,61%	163,44%	161,98%	112,58%	131,80%

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.

Para finalizar, DISFRUTAR obtiene unos valores de fondo de maniobra que, comparados a las NOF, los cuatro primeros años son especialmente elevados llegando a superar a estas en valores exponenciales. En la tabla 8.13. se pueden observar unos valores mucho más irregulares, pero razonables, sobre las NOF de DISFRUTAR en relación a los anteriores restaurantes obteniendo incluso valores negativos de NOF en 2016 y 2017 lo que significa que, el pasivo operativo era superior al activo operativo y, por tanto, esos años, los proveedores de corto plazo financiaban todas las necesidades operativas. Por otro lado, excepto en 2018 (30,42%), DISFRUTAR apenas tuvo activos operativos residuales en su balance y, además, fue capaz de financiar los activos netos con los recursos permanentes durante todos los años del estudio. DISFRUTAR se encuentra en una posición de liquidez real idónea ya que todos los años es capaz de hacer frente a las NOF con su fondo de maniobra; sin embargo, sus activos residuales se han incrementado hasta un 30,42% el último año, resultante del incremento que experimentó la tesorería en 728,99% como se explicó en apartados anteriores.

9. ANALISIS DE LA SITUACIÓN ECONÓMICA

En este apartado se estudiará la rentabilidad de las empresas analizadas realizando una comparativa entre sus resultados. Este análisis se desglosará en tres partes: las ratios básicas, la rentabilidad económica y la rentabilidad financiera. En el último apartado también se estudiará el apalancamiento financiero de las empresas.

“El concepto de rentabilidad surge al relacionar por cociente los resultados obtenidos de un periodo de tiempo con la inversión efectuada a con las fuentes de financiación utilizadas”(A. Muñoz Merchante et al., 2017, p. 234). Esta relación, atendiendo a la manera en que quiera medirse y los objetivos que se tengan como meta, cambia y se calcula de distinto modo para así obtener varios tipos de rentabilidad. Este estudio examinará la rentabilidad económica y financiera de los restaurantes analizados; además, se estudiará, en cada caso, si existe o no apalancamiento financiero.

9.1.RENTABILIDAD ECONOMICA

Esta rentabilidad busca evaluar el rendimiento de las inversiones realizadas, es decir, mide el rendimiento global de la empresa y si es, o no, eficiente en su gestión de recursos. La rentabilidad económica o rentabilidad de los activos totales nos permitirá, por tanto, deducir el rendimiento de los activos totales independientemente de su método de financiación. Además, esta rentabilidad se desglosará en dos factores: el margen sobre ventas y la rotación de los activos que muestran la parte de cada unidad de ventas dirigida al accionista antes de deducir los gastos no financieros y la capacidad que posee el activo para generar ventas, respectivamente.

Para calcular la rentabilidad económica se emplearán las siguientes fórmulas:

$$Rentabilidad\ económica = \frac{BN + GF(1 - T)}{ATM} \cdot 100 = \frac{BN + GF(1 - T)}{Ventas\ netas} * \frac{Ventas\ netas}{ATM}$$

Partiendo de estas fórmulas y tomando en consideración las cuentas anuales de las empresas, las tablas 9.1, 9.2. y 9.3. muestran las tasas de rentabilidad y sus ratios complementarios para cada uno de los años estudiados.

Tabla 9.1.: Rentabilidad Económica de Martín Berasategui, S.L. (años 2014-2018)

MARTIN BERASATEGUI	2018	2017	2016	2015	2014
<i>Rentabilidad de los activos totales</i>	14,42%	0,96%	21,08%	23,27%	8,04%
<i>Margen de Beneficios</i>	8,87%	0,66%	16,38%	18,43%	7,19%
<i>Rotación de Activos</i>	1,63	1,46	1,29	1,26	1,12

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.

Tabla 9.2.: Rentabilidad Económica de JOROFON, S.L. (años 2014-2018)

CELLER DE CAN ROCA	2018	2017	2016	2015	2014
<i>Rentabilidad de los activos totales</i>	10,12%	12,47%	20,90%	24,44%	25,32%
<i>Margen de Beneficios</i>	11,78%	13,37%	17,61%	18,92%	16,64%
<i>Rotación de Activos</i>	0,86	0,93	1,19	1,29	1,52

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.

Tabla 9.3.: Rentabilidad Económica de Maedor Tres, S.L. (años 2014-2018)

DISFRUTAR	2018	2017	2016	2015	2014
<i>Rentabilidad de los activos totales</i>	20,38%	23,34%	23,28%	35,84%	16,49%
<i>Margen de Beneficios</i>	15,47%	16,36%	16,35%	22,42%	20,50%
<i>Rotación de Activos</i>	1,32	1,43	1,42	1,60	0,80

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.

Martín Berasategui muestra cifras de rentabilidad económica no constantes, siendo su cifra más alta en 2015 con un 23,27% y la más baja en 2017, situándose en un pobre 0,96%; esta falta de persistencia finalmente desemboca en un crecimiento total del 79,22% (Ver Anexo 10), siendo la cifra de rentabilidad en 2018 de un 14,42%. Mientras que, por el contrario, El Celler de Can Roca ha sufrido un deterioro constante de un 60,04% de su rentabilidad económica a lo largo de los años pasando de un 25,32% a un 10,12%. Disfrutar, por su parte, refleja un incremento de su rentabilidad, pasando de un 16,49% en 2014 a un 20,38% en 2018; no obstante, su resultado más elevado fue en 2015 con un 35,84% de rentabilidad.

El margen de beneficios de Martín Berasategui se muestra más elevado en los años 2015 y 2016 llegando a un 18,34%; por el contrario, su valor más bajo desciende hasta un 0,66% en 2017 cifra que encaja con los bajos resultados obtenidos ese año. En 2018, el margen fue de un 8,87% incrementándose tan solo un 23,44% desde el 2014. En cuanto a El Celler de Can Roca, el único año que el margen registra crecimiento es en 2015, a partir de 2016 comienza una caída, al igual que la rentabilidad, que termina en un 11,78% en 2018 suponiendo un descenso de un 29,24% desde 2014. Del mismo modo, Disfrutar

ha visto su margen disminuido en un 24,56% desde 2014; al igual que El Celler de Can Roca registra su mayor valor en 2015 con un 22,42%.

Por último, la rotación de activos refleja en Martín Berasategui una mejora constante a lo largo de los años suponiendo un incremento final del 45,18%. El Celler de Can Roca, por el contrario, registra una caída continuada pasando de generar 1,52 euros de ventas por cada euro invertido, a generar tan solo 0,86 euros en 2018. A diferencia que Disfrutar, que ha pasado de ingresar 0,8 euros en 2014 a 1,32 euros en 2018, mejorando así la productividad de sus activos en la generación de ventas.

Para El Celler de Can Roca, el hecho de vender menos, en comparación con los activos netos y de, además, vender con un margen inferior, produce una consecuencia negativa que conlleva el deterioro del beneficio obtenido por euro invertido. Como solución, podría incrementar su margen de beneficios reduciendo costes, por ejemplo.

La rentabilidad de los activos totales es superior, por tanto, en Disfrutar lo que significa que, indiferentemente de la financiación de los restaurantes, Disfrutar está en una mejor posición de rentabilidad económica, a pesar de su corta trayectoria vital.

Grafico 9.1.: Rentabilidad de los activos totales (2014-2018)



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de las empresas.

9.2. RENTABILIDAD FINANCIERA

La rentabilidad financiera consiste en el cálculo del rendimiento obtenido para los socios o propietarios de la entidad. Este ratio, también se conoce como ROE (*Return On Equity*) o Rentabilidad de los Recursos Propios (RRP) y consiste en dividir el beneficio neto obtenido entre los recursos propios medios.

La fórmula del ratio de rentabilidad financiera es la siguiente:

$$RRP = \frac{\text{Beneficio Neto}}{\text{Recursos Propios Medios}}$$

Al igual que la rentabilidad económica, también se puede desglosar en otros ratios que ayudarán a realizar un mejor análisis. Sus complementarios son:

- El margen de beneficios neto: siendo el cociente entre el beneficio neto y las ventas netas. A través de esta relación, se obtendrá la cantidad monetaria obtenida de ventas que es percibida por los propietarios tras deducir los gastos.

$$\text{Margen del beneficio neto} = \frac{\text{Beneficio Neto}}{\text{Ventas netas}}$$

- La rotación de activos: muestra la relación entre las ventas netas y los activos totales medios. Es el mismo cálculo empleado en la rentabilidad económica

$$\text{Rotación de activos} = \frac{\text{Ventas netas}}{ATM}$$

- El apalancamiento del capital: consistente en la división de los activos totales medios entre los recursos propios medios. Este ratio muestra el activo que se encuentra financiado por los recursos propios.

$$\text{Apalancamiento del capital} = \frac{ATM}{RPM}$$

Las tablas 9.4., 9.5. y 9.6. reflejan el ratio de rentabilidad financiera con sus ratios complementarios a lo largo de los años analizados.

Tabla 9.4.: Rentabilidad Financiera de Martín Berasategui, S.L. (años 2014-2018)

MARTIN BERASATEGUI	2018	2017	2016	2015	2014
<i>Rentabilidad de los recursos propios (RRP)</i>	16,01%	0,98%	22,68%	25,13%	8,78%
<i>Margen de beneficio neto</i>	8,83%	0,49%	16,18%	18,01%	6,17%
<i>Rotación de activos</i>	1,63	1,46	1,29	1,26	1,12
<i>Apalancamiento del capital</i>	1,21	1,23	1,17	1,22	1,33

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.

Tabla 9.5.: Rentabilidad Financiera de JOROFON, S.L. (años 2014-2018)

EL CELLER DE CAN ROCA	2018	2017	2016	2015	2014
<i>Rentabilidad de los recursos propios (RRP)</i>	11,05%	13,8%	22,34%	26,36%	29,57%
<i>Margen de beneficio antes de impuestos</i>	11,64%	13,21%	17,44%	18,77%	16,29%
<i>Rotación de activos</i>	0,86	0,93	1,19	1,29	1,52
<i>Apalancamiento del capital</i>	1,17	1,21	1,21	1,25	1,40

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.

Tabla 9.6.: Rentabilidad Financiera de Maedor Tres, S.L. (años 2014-2018)

DISFRUTAR	2018	2017	2016	2015	2014
<i>Rentabilidad de los recursos propios (RRP)</i>	24,41%	32,55%	35,84%	57,87%	52,22%
<i>Margen de beneficio neto</i>	15,52%	16,46%	16,75%	23,20%	21,82%
<i>Rotación de activos</i>	1,32	1,43	1,42	1,60	0,80
<i>Apalancamiento del capital</i>	1,36	1,50	1,70	2,20	2,97

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.

Para comenzar, cabe destacar que el único restaurante que ha registrado un crecimiento en la rentabilidad de sus recursos ha sido Martín Berasategui, siendo su rentabilidad de 2018 (16,01%) un 82,25% mayor que en 2014 (8,78%); no obstante, el restaurante con una mayor tasa de rentabilidad financiera en 2018 es Disfrutar a pesar de que dicha rentabilidad se vio reducida desde el 2014 (52,22%) en un 53,24%. Por su parte, El Celler de Can Roca, ha registrado un deterioro de un 62,63% en su rentabilidad financiera pasando de casi un 30% en 2014 a tan solo un 11,05% en 2018.

Por otra parte, el margen de beneficio neto se muestra muy similar al margen de beneficio analizado en la rentabilidad económica en los tres casos, lo que da a entender que los gastos financieros que soportan son muy bajos, como también se explicó en apartados anteriores.

El apalancamiento del capital de Martín Berasategui es bajo todos los años pasando de 1,33 en 2014 a 1,21 en 2018 lo que implica que la gran mayoría de su activo está financiado con recursos propios; esta cuestión lleva anticipándose desde el análisis individual ya que se mostraba apenas sin deuda externa, sobre todo en los dos últimos años. Es también el caso de El Celler de Can Roca, que registra una tendencia decreciente de este ratio culminando en 2018 en 1,17 y, al igual que Martín Berasategui, presentaba valores muy bajos de deuda externa en comparación con sus recursos propios. Disfrutar, por el contrario, al comienzo del estudio refleja un valor muy alto (2,97), casi triplicando el valor de su activo, debido a la deuda externa contraída y que, en cuantía, era superior a sus recursos propios, lo que quiere decir que en 2014 su activo estaba mayoritariamente financiado con fondos ajenos y su endeudamiento era elevado. Este alto nivel de apalancamiento registra una tendencia decreciente que desemboca en valores similares a los otros restaurantes.

Disfrutar, a pesar de comenzar el estudio con los peores valores en la rotación de activos y el apalancamiento del capital, consigue invertir dichos valores y situarse finalmente en

una posición de rentabilidad de los recursos propios más elevada. El Celler de Can Roca ha visto deteriorada su rentabilidad debido a la caída en su margen de beneficio y su rotación de activos y Martín Berasategui, aunque ha conseguido incrementar su rotación de activos y disminuir su apalancamiento, no tiene un alto nivel de margen de beneficios lo que deviene en una rentabilidad más baja que su competidor.

Gráfico 9.2.: Rentabilidad de los recursos propios (años 2014-2018)



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de las empresas.

9.2.1. Apalancamiento financiero

“El término apalancamiento financiero es sinónimo de endeudamiento, pues suele decirse que una empresa está financieramente apalancada cuando está endeudada”(Garrido Miralles y Íñiguez Sánchez, 2015). Como ya se explicó antes, el ratio de endeudamiento contribuye a medir la solvencia a largo empresa de la empresa; tener, por tanto, un endeudamiento elevado es signo de riesgo financiero elevado y de llegar a comprometer la solvencia. No obstante, como contrapartida, el endeudamiento puede contribuir a mejorar la rentabilidad financiera; así ocurre si los gastos financieros son inferiores al rendimiento del activo financiado y por el hecho de que estos gastos son fiscalmente deducibles en la determinación de la base imponible del impuesto sobre sociedades, lo que producirá un ahorro impositivo que reducirá el coste efectivo de la deuda. Evidentemente, para que este beneficio se obtenga, la eficiencia del activo que se financia ha de ser superior al coste de la deuda.

El apalancamiento financiero sirve, por tanto, como herramienta para medir la existencia de un potencial efecto positivo o negativo que el endeudamiento ejerce sobre la rentabilidad financiera.

Para calcularlo, en este estudio utilizaremos dos herramientas que servirán para cuantificar el efecto: el Coste Efectivo de los Recursos Ajenos remunerados (CERA) y la Rentabilidad de los Activos Netos (RAN).

- *CERA*: este coste efectivo de los recursos ajenos indica el coste realmente soportado por la empresa a la hora de utilizar financiación ajena remunerada explícitamente.

$$CERA = \frac{GF \cdot (1 - t)}{RAM_{RE}}$$

- *RAN*: la rentabilidad de los activos netos es un equivalente de la rentabilidad económica, pero esta incluye en su denominador la suma de los recursos propios medios y la deuda con coste explícito.

$$RAN = \frac{BN + GF \cdot (1 - t)}{RPM + RAM_{RE}} \cdot 100$$

A partir de estos nuevos conceptos, se puede construir la fórmula para cuantificar el efecto apalancamiento financiero:

$$\text{Efecto Apalancamiento Financiero} = (RAN - CERA) \cdot \frac{RAM}{RPM}$$

En las tablas 9.7., 9.8. y 9.9. se pueden observar los resultados obtenidos aplicando estas fórmulas.

Tabla 9.7.: Apalancamiento financiero de Martín Berasategui, S.L. (años 2014-2018)

MARTIN BERASATEGUI	2018	2017	2016	2015	2014
<i>CERA</i>	-	-	10,75	10,69	14,29
<i>RAN</i>	16,08	1,31	22,37	24,37	9,29
<i>Cuantificación efecto apalancamiento financiero</i>	-	-	0,30	0,76	-0,50

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.

Tabla 9.8.: Apalancamiento financiero de JOROFON, S.L. (años 2014-2018)

CELLER DE CAN ROCA	2018	2017	2016	2015	2014
<i>CERA</i>	2,07	2,07	1,98	29,40	6,81
<i>RAN</i>	10,51	12,96	20,42	26,38	27,63
<i>Cuantificación efecto apalancamiento financiero</i>	0,53	0,88	1,92	-0,02	1,94

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.

Tabla 9.9.: Apalancamiento financiero de Maedor Tres, S.L. (años 2014-2018)

DISFRUTAR	2018	2017	2016	2015	2014
<i>CERA</i>	3,41	3,10	6,26	3,95	2,70
<i>RAN</i>	23,88	30,80	32,30	40,15	25,49
<i>Cuantificación efecto apalancamiento financiero</i>	0,54	1,75	3,54	17,72	26,73

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de la empresa.

Lo primero que se ha de destacar es la falta de deuda con coste explícito en los dos últimos años de Martín Berasategui y, como consecuencia, la imposibilidad de realizar los cálculos del CERA y el efecto apalancamiento financiero por la presencia de un valor nulo en los denominadores.

En las tablas se muestran los resultados obtenidos del efecto apalancamiento financiero para todos los restaurantes con cifras positivas casi todos los años, lo que permite afirmar que la rentabilidad de los activos netos es favorable y superior al coste efectivo de la deuda.

Martín Berasategui en 2014 registra su único efecto negativo del apalancamiento y, por tanto, en dicho año, su coste efectivo de deuda le suponía una pérdida de rentabilidad, a diferencia de los años posteriores, en los cuales su CERA disminuyó un 25,16% y su RAN se incrementó un 162,42% permitiéndole obtener así un efecto apalancamiento positivo.

El Celler de Can Roca, del mismo modo, obtuvo un efecto apalancamiento negativo tan solo en 2015 (-0,02), aunque su valor es casi nulo; en 2016, ejecutó el mayor crecimiento de dicho efecto en un 8784,84% situándose en 1,92, cifra que volvería a descender los años posteriores hasta situarse en 2018 en 0,71. Esto se debe a la caída en mayor medida de la rentabilidad de los activos netos en relación al CERA que, a pesar de que descendió, los últimos años se mantuvo más constante.

Para finalizar, Disfrutar ha deteriorado su efecto positivo de apalancamiento financiero a lo largo de los años del estudio en un 97,99% siendo el valor en 2018 de 0,54, muy similar a El Celler de Can Roca. Por otra parte, mientras su CERA se ha incrementado un 26,42% a lo largo de los años, su RAN ha disminuido en un 6,34%, aunque al superar esta última con bastante diferencia al CERA, no le ha supuesto consecuencias negativas.

En resumen, los restaurantes se están beneficiando, aunque ligeramente, de la existencia de deuda externa, ya que dicha deuda produce un efecto rentable positivo sobre los propietarios que a través de sus fondos propios no son capaces de conseguir.

10. CONCLUSIONES

El análisis recogido en este estudio, permite, una vez finalizado, extraer una serie de conclusiones sobre los restaurantes analizados y sobre la gastronomía española y los sectores que engloba.

Ante todo, se constata la necesidad de disponer de unas cuentas anuales fiables y presentadas de forma adecuada, para poder poner de manifiesto la existencia de información importante que pueda ser de utilidad para la toma de decisiones de los directivos y, además, para determinar la situación en la que se encuentra la empresa y la del sector al que pertenece.

La gastronomía mundial ha experimentado grandes cambios en las últimas décadas; en concreto, en España, desde los años 60 ha habido una revolución gastronómica de la mano de ciertos chefs que ha derivado en el nacimiento de una “nueva gastronomía española” consiguiendo que el oficio de cocinero sea respetado y valorado. El efecto Bulli revolucionó la gastronomía española, situándola en el ámbito internacional con una cocina de vanguardia llena de creatividad frente a la tradicional que, a pesar de ello, aún perdura por su gran riqueza culinaria. Todo esto, ha llevado a España a convertirse en una potencia mundial gastronómica.

En los últimos años, la revolución gastronómica se ha visto propiciada por la utilización de medios de comunicación como propulsor de la gastronomía, el servicio a domicilio, la irrupción de la comida saludable, o la aparición de alimentos modificados en laboratorios, entre otros. Todo esto provoca que la alimentación sea un factor muy sensible y, como consecuencia, la restauración esté fuertemente vinculada a una constante reinención y adaptación para cumplir con las expectativas de los comensales. Un sector, a la vez, muy ligado al turismo ya que, cada vez son más los turistas atraídos a España, aparte de por su patrimonio cultural, por su tradición y diversidad culinaria; el aceite de oliva, el vino o la dieta mediterránea en sí, son algunos de los puntos fuertes de su gastronomía.

Por otro lado, la gastronomía, como parte nuclear de la economía española, carece de visión económica en su conjunto y precisa analizarse a través de los múltiples subsectores que abarca, entre ellos la restauración, sector en el que se ha centrado el estudio; dicho sector, se encontraba en un proceso de recuperación de ventas, frenado por una ligera desaceleración en el último año. Además, cabe destacar la importancia que está ganando el turismo gastronómico como fuente de riqueza económica para España en los últimos

años —no solo se ha visto incrementado el número de turistas gastronómicos, sino que, además, este tipo de turista, de media, gasta más que el turista convencional—. Asimismo, el gastronómico, es un sector asociado a otros tantos sectores como, por ejemplo, la salud y la educación.

La representación española en la Guía Michelin y “World’s 50 Best Restaurants”, como dos de los galardones internacionales más importantes de la gastronomía, ratifica, de nuevo, que España es un referente mundial de gastronomía. Actualmente, hay más de 1.300 restaurantes con distinción de la Guía Michelin — 213 de ellos con estrella Michelin — y 13 están situados entre los 50 mejores del mundo según la revista inglesa “Restaurant”; además, esta última ha reconocido a ElBulli y El Celler de Can Roca como “lo mejor de lo mejor” en restaurantes de lujo culinario.

Para este estudio, se escogieron Martín Berasategui y El Celler de Can Roca como restaurantes de gran renombre en España y el restaurante Disfrutar que, con tan solo seis años en funcionamiento, se ha posicionado en el top 10 de los mejores restaurantes del mundo y aspira a ser un referente culinario español como sus competidores.

El análisis, a través de los porcentajes verticales y horizontales, realizado a los restaurantes mencionados ha permitido exponer la situación en la que se encuentran, así como poner de manifiesto las diferencias existentes tanto en su patrimonio, como en sus estrategias.

Las cuentas anuales han reflejado diferencias en sus estrategias, en primer lugar, en el activo no corriente del balance de situación, donde Martín Berasategui es el único de los tres analizados que realiza una fuerte inversión en inmovilizado intangible; por el contrario, El Celler de Can Roca y Disfrutar orientan más sus políticas de inversión a largo plazo al inmovilizado material. En segundo lugar, la diferencia de tamaño existente entre los restaurantes es muy notable, sobretodo en el caso de Disfrutar, cuyo capital social se sitúa en el mínimo legal exigido para las sociedades limitadas, mientras que Martín Berasategui y El Celler de Can Roca superan dicha cifra considerablemente, acercándose este último a los casi dos millones de euros; no obstante, el restaurante Disfrutar es el de menor extensión de su actividad en funcionamiento, como se ha aclarado anteriormente. En cuanto a su volumen de deuda, los tres han disminuido su riesgo financiero asumido a lo largo de los años analizados, alcanzando niveles muy

bajos, siendo casi la totalidad de su configuración de deuda con acreedores comerciales a corto plazo.

Por otra parte, las cuentas de pérdidas y ganancias muestran que, tanto Martín Berasategui como Disfrutar han orientado sus resultados hacia el crecimiento, a diferencia de El Celler de Can Roca que a lo largo de los años estudiados sufrió un deterioro en su resultado; no obstante, es el restaurante con mayor resultado en termino cuantitativos. Existe una clara diferencia en su volumen de cifra de negocios que, al igual que su patrimonio, es mucho mayor en el caso de El Celler de Can Roca, si bien, Disfrutar no se sitúa en cifras tan bajas, siendo estas muy similares a las de Martín Berasategui. El incremento durante los años estudiados de los gastos de explotación, ya sean aprovisionamientos, costes de personal u otros gastos, ha derivado en un empeoramiento del crecimiento del resultado de explotación en los tres casos; sin embargo, el auge de su cifra de negocios ha conseguido contrarrestar ligeramente su efecto. Por su parte, la diferencia en el efecto del impuesto sobre beneficios es prominente en Martín Berasategui que, a diferencia de sus competidores, mantiene unos valores relativamente bajos; a excepción del 2017, año en que el impuesto fue equiparable al de sus competidores, cifra que causó, en parte, su menor resultado dentro de los años estudiados.

El análisis económico-financiero del conjunto de los restaurantes ha permitido sacar las siguientes conclusiones:

❖ **Martín Berasategui:**

Tras el análisis efectuado, se puede confirmar la buena situación de solvencia, tanto a corto como a largo plazo, así como los valores obtenidos en su rentabilidad, que afianzan su buena situación empresarial a nivel económico y financiero. Sus elevados niveles del ratio de garantía y su bajo nivel de endeudamiento, probado además por el ratio de autofinanciación, lo consolidan como una estructura fuerte, logrando además, que su riesgo financiero asumido los dos últimos años fuera nulo. Su situación de liquidez es buena, aunque dispone de unos valores muy elevados en el ratio de disponibilidad inmediata, lo que a efectos de rentabilidad supone una merma de la misma. Para añadir, el fondo de maniobra, con valores positivos durante todos los años analizados, comparado con el activo corriente necesario ha demostrado el superávit de financiación existente, obteniendo además unos valores bajos de activos residuales. Adicionalmente, tras la súbita caída del resultado y, por consiguiente, de sus rentabilidades en 2017, ha ejercido

una recuperación muy positiva en 2018, incluso, careciendo de efecto apalancamiento financiero por la ausencia de deuda con coste financiero explícito.

❖ **El Celler de Can Roca:**

A pesar de sus elevados niveles de solvencia, tanto a corto como a largo plazo, demostrados en el análisis financiero, El Celler de Can Roca tiene un problema de déficit de financiación de sus activo circulante necesario, al cual solo ha sido capaz de hacer frente en 2017, lo cual indica un problema en la situación de liquidez real, provocado por la cantidad de activos residuales que posee; este problema también se manifestó en la prueba ácida, al disminuir su valor en dos puntos casi todos los años. Todo esto, ha ocasionado que su rentabilidad económica se haya deteriorado en un 60% a lo largo del estudio disminuyéndose también su margen de beneficios y su rotación de activos — En el último año, su rotación de activos era de 0,86 céntimos por cada euro invertido —. Del mismo modo, la rentabilidad financiera se ha visto afectada con una caída superior al 60%, pasando de un 30% en 2014 a un 11% en 2018. Este deterioro de rentabilidad también se perpetua en el apalancamiento financiero, cuyo efecto positivo disminuye en un más de un 70% a lo largo de los años.

En definitiva, aun encontrándose en una buena situación de rentabilidad, El Celler de Can Roca ha de disminuir los activos residuales que posee para que su margen y rotación no se vean afectados y así no impactar negativamente en la rentabilidad ni en su liquidez real.

❖ **Disfrutar**

Los resultados del análisis evidencian un futuro prometedor para Disfrutar, tanto a nivel económico como financiero. Ha conseguido disminuir su endeudamiento de niveles bastante elevados y, por tanto, su ratio de garantía es muy positivo los últimos años. Para añadir, el fondo de maniobra también ha crecido y durante todos los años es capaz de hacer frente a su activo circulante necesario por lo que carece por completo de problemas de liquidez real. Todo esto le hace gozar de una situación rentable muy favorable, habiendo incrementado su margen de beneficios, su rotación de activos y beneficiándose de un efecto apalancamiento financiero positivo.

Sin duda, la mejoría observada a lo largo de los años en sus ratios de solvencia a corto y largo plazo permiten afirmar que, de los tres restaurantes analizados, Disfrutar es quien mejor situación empresarial posee a nivel de rentabilidad.

Para finalizar, haciendo un breve inciso en la situación actual de la economía española y la incertidumbre generada por la crisis sanitaria del Covid-19, el sector de la restauración será uno de los más afectados por el desequilibrio económico que ha causado ya que el estado de alarma ha puesto en jaque la supervivencia de gran cantidad de establecimientos hosteleros que carecían de planes de contingencia ante la paralización de la actividad. Además, por su origen sanitario, la reactivación de la economía está siendo completamente distinta a la que pudiera darse en cualquier otra crisis, provocando que los propietarios no tengan la capacidad para recuperar las pérdidas generadas y regresar a la situación anterior a la pandemia (Rojo Ramírez y García Pérez de Lema, 2020).

BIBLIOGRAFÍA

- Cabiedes Miragaya, L., y Miret-Pastor, L. (2019). Fuentes estadísticas para analizar el sector de la restauración en España. *Papers*, 104(1), 129-145. <https://doi.org/10.5565/rev/papers.2483>
- DISFRUTAR Barcelona. (s. f.). *Restaurante*. Recuperado 4 de junio de 2020, de <http://www.disfrutarbarcelona.com/restaurante>
- El Cellar de Can Roca. (s. f.). *Historia*. Recuperado 4 de junio de 2020, de https://cellercanroca.com/historia/historia_e.html
- EL PAÍS. (2019, diciembre 28). *Las claves gastronómicas de la década*. https://elpais.com/elpais/2019/12/27/estilo/1577450777_026709.html
- elBullifoundation. (s. f.). *La historia de elBulli*.
- Fernández Guadaño, M. (2019). El lujo gastronómico, un sector que mueve 388.000 millones de euros al año | Gastro. *Expansión*. <https://www.expansion.com/fueradeserie/gastro/2019/04/22/5ca719a6ca47412a1b8b4576.html>
- Garrido Miralles, P., y Íñiguez Sánchez, R. (2015). *Análisis de los estados contables: Elaboración e interpretación de la información financiera* (3.^a ed.). Ediciones Pirámide.
- KPMG. (2019a). *La gastronomía en la economía española: impacto económico de los sectores asociados*. <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/es/pdf/2019/01/gastronomia-en-economia-espanola.pdf>
- KPMG. (2019b). *Anuario restauración de marca en España: Ingredientes para el éxito*.
- Llorente Olier, J. I. (2017). *Elaboración y presentación de informes económico-financieros y reporting* (Centro de Estudios Financieros (ed.)).
- Martín Berasategui. (s. f.). *Trayectoria profesional*. Recuperado 19 de mayo de 2020, de <https://www.martinberasategui.com/es/martin-berasategui>
- Michelin Guide. (s. f.-a). *El proceso de inspección*. Recuperado 19 de mayo de 2020, de <https://guide.michelin.com/es/es/el-proceso-de-inspeccion>

- Michelin Guide. (s. f.-b). *Estrellas y otras distinciones*. Recuperado 19 de mayo de 2020, de <https://guide.michelin.com/es/es/hasta-las-estrellas-y-mas-alla>
- Michelin Guide. (s. f.-c). *Historia de la Guía Michelin*. Recuperado 26 de abril de 2020, de <https://guide.michelin.com/es/es/historia-de-la-guia-michelin>
- Muñoz Merchante, A. (2009). *Análisis de estados financieros: Teoría y Práctica* (2.ª ed.). Ediciones Académicas, S.S.
- Muñoz Merchante, A., Ibáñez Jiménez, E. M., y Parte Esteban, L. (2017). *Análisis de Estados Financieros*. Ediciones Académicas, S.S.
- Muñoz Merchante, A., Ibáñez Jiménez, E. M., y Parte Esteban, L. (2018). *Análisis de Estados Financieros*. Ediciones Académicas, S.S.
- NPD. (2019). *Reporte sobre la Restauración en España en 2018 y previsiones para 2019*.
- OSTELEA. (2016). *El turismo gastronómico en España*.
- Palomares Laguna, J., y Peset, M. J. (2015). *Estados financieros: interpretación y análisis* (J. I. Luca de Tena (ed.)). Piramide.
- Rivero Torre, P. (2009). *Análisis de Balances y Estados Complementarios*. Piramide.
- Royo Ramírez, A. A., y García Pérez de Lema, D. (2020). El Covid-19 y la valoración de empresas. *elEconomista.es*. <https://www.economista.es/opinion-legal/noticias/10591549/06/20/El-Covid19-y-la-valoracion-de-empresas.html>
- The World's 50 Best Restaurants. (s. f.-a). *About Us*. Recuperado 29 de mayo de 2020, de <https://www.theworlds50best.com/about>
- The World's 50 Best Restaurants. (s. f.-b). *The Voting System*. Recuperado 29 de mayo de 2020, de <https://www.theworlds50best.com/voting/the-voting-system>
- The World's 50 Best Restaurants. (2019a). *The 1-50 Winners List*. <https://www.theworlds50best.com/list/Individual-Awards>
- The World's 50 Best Restaurants. (2019b). *The Best of the Best*. <https://www.theworlds50best.com/Best-of-the-best>
- Valerdi, M. del C. (2019, abril 1). *¿Qué es la alta cocina?* <https://www.estudiahosteleria.com/blog/cocina/que-es-la-alta-cocina>

ANEXOS

- 1. RESTAURANTES ESPAÑOLES CON ESTRELLA DE LA GUÍA MICHELIN ESPAÑA Y PORTUGAL 2020**
- 2. WORLD'S 100 BEST RESTAURANTS EN 2019**
- 3. BALANCE DE SITUACIÓN DE MARTIN BERASATEGUI, S.L.**
- 4. CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS DE MARTIN BERASATEGUI, S.L.**
- 5. BALANCE DE SITUACION DE JOROFON, S.L.**
- 6. CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS DE JOROFON, S.L.**
- 7. BALANCE DE SITUACION DE MAEDOR TRES, S.L.**
- 8. CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS DE MAEDOR TRES, S.L.**
- 9. PORCENTAJES HORIZONTALES DEL ANALISIS FINANCIERO**
- 10. PORCENTAJES HORIZONTALES DEL ANALISIS ECONÓMICO**

Anexo 1. Restaurantes españoles con estrella de la Guía Michelin España y Portugal 2020.

<i>Distinción</i>	Restaurante	Lugar
***	Quique Dacosta	Denia, Alicante
***	Lasarte	Barcelona
***	ABaC	Barcelona
***	Aponiente	El Puerto de Santa María, Cádiz
***	Azurmendi	Larrabetzu, Vizcaya
***	El Celler de Can Roca	Girona
***	Martín Berasategui	Lasarte-Oria, Guipúzcoa
***	Arzak	San Sebastián, Guipúzcoa
***	Akelarre	San Sebastián, Guipúzcoa
***	Diverxo	Madrid
***	Cenador de Amós	Villaverde de Pontones, Cantabria
**	Maralba	Almansa, Albacete
**	L'Escaleta	Cocentaina, Alicante
**	Bon Amb	Jávea, Alicante
**	Casa Marcial	Arriendas, Asturias
**	Zaranda	Es Capdellà, Mallorca
**	Enoteca	Barcelona
**	Moments	Alicante
**	Disfrutar	Barcelona
**	Cocina Hermanos Torres	Barcelona
**	Atrio	Cáceres
**	Annua	San Vicente de la Barquera, Cantabria
**	Miramar	Llançà, Girona
**	Les Cols	Olot, Girona
**	Mugaritz	Errentería, Guipúzcoa
**	El Portal del Echaurren	Ezcaray, La Rioja
**	Santceloni	Madrid
**	Ramon Freixa	Madrid
**	La Terraza del Casino	Madrid
**	Coque	Madrid
**	DSTAGE	Madrid
**	La Cabaña Buenavista	Murcia
**	Molino de Urdániz	Urdaitz, Navarra
**	MB	Tenerife
**	Ricard Camarena	Valencia
**	Angle	Barcelona
**	Noor	Córdoba
**	Skina	Marbella
**	Bardal	Málaga
**	El Poblet	Valencia
*	La Aquarela	Arguineguín, Gran Canaria
*	Aürt	Barcelona
*	Cinc Sentits	Barcelona
*	Ola Martín Berasategui	Bilbao
*	Voro	Canyamel, Mallorca
*	Magoga	Cartagena

*	La Biblioteca	Pamplona
*	Dama Juana	Jaén
*	Mantúa	Jerez de la Frontera
*	99 KO sushi bar	Madrid
*	Gofio by Cícero Canary	Madrid
*	Los Guayres	Mogán, Gran Canaria
*	Taller	Quintanilla de Onésimo, Valladolid
*	Es Tragón	Ibiza
*	Deliranto	Salou, Tarragona
*	Iván Cerdeño	Toledo
*	Retama	Torrenueva, Ciudad Real
*	La Salita	Valencia
*	Tula	Jávea, Alicante
*	A Tafona	Santiago de Compostela
*	Árbore da Veira	A Coruña
*	As Garzas	Barizo-Malpica, A Coruña
*	Casa Marcelo	Santiago de Compostela
*	O Retiro da Costiña	Santa Comba, A Coruña
*	Audreys's by Rafa Soler	Calpe, Alicante
*	Marqués de Riscal	Eltziego, Álava
*	Simply Fosh	Palma de Mallorca
*	Es Racó d'es Teix	Deia, Mallorca
*	Andreu Genestra	Capdepera, Mallorca
*	Real Balneario	Salinas, Asturias
*	Auga	Gijón
*	El Retiro	Llanes, Asturias
*	La Salgar	Gijón
*	Arbidel	Ribadesella, Asturias
*	Casa Gerardo	Prendes, Asturias
*	El Corral del Indianu	Arriondas, Asturias
*	La Costa	El Ejido, Almería
*	Restaurante Alejandro	Roquetas de Mar, Almería
*	El Rodat	Jávea, Alicante
*	Casa Alfonso	Dehesa de Campoamor, Alicante
*	Beat	Calpe, Alicante
*	Casa Pepa	Ondara, Alicante
*	La Finca	Elche, Alicante
*	El Xato	La Nucía, Alicante
*	Orobianco	Calpe, Alicante
*	Es fum	Costa d'en Blanes, Mallorca
*	Cancook	Zaragoza
*	El Ermitaño	Benavente, Zamora
*	Zarate	Bilbao
*	Zortziko	Bilbao
*	Asador Etxebarri	Atxondo, Vizcaya
*	Andra Mari	Galdakao, Vizcaya
*	Boroa	Amorebieta, Vizcaya
*	Mina	Bilbao
*	Eneko	Larrabetzu, Vizcaya
*	Eneko Bilbao	Bilbao

*	Etxanobe Atelier	Bilbao
*	Nerua	Bilbao
*	Trigo	Valladolid
*	Refectorio	Sardón de Duero, Valladolid
*	La Botica de Matapozuelos	Matapozuelos, Valladolid
*	Sucedé	Valencia
*	Pepe Vieira	Raxo, Pontevedra
*	Sents	Ontinyent, Valencia
*	Riff	Valencia
*	Casa Manolo	Valencia
*	El Bohío	Illescas, Toledo
*	Hospedería El Batán	Tramacastilla, Teruel
*	L' Antic Molí	Ulldecona, Tarragona
*	Nub	La Laguna, Tenerife
*	El Rincón de Juan Carlos	Los Gigantes, Tenerife
*	Kazan	Santa Cruz de Tenerife
*	Maruja Limón	Vigo
*	Culler de Pau	O Grove, Pontevedra
*	Víctor Gutiérrez	Salamanca
*	Abantal	Sevilla
*	Baluarte	Soria
*	Rincón de Diego	Cambrils, Tarragona
*	Restaurant Can Bosch	Cambrils, Tarragona
*	Villa Retiro	El Torreó de l'Indià, Tarragona
*	Les Moles	Ulldecona, Tarragona
*	Kabuki Raw	Málaga
*	Casa Solla	Poio, Pontevedra
*	Yayo Daporta	Cambados, Pontevedra
*	Nova	Ourense
*	Europa	Pamplona
*	Rodero	Pamplona
*	Yugo	Madrid
*	Cebo	Madrid
*	Chirón	Valdemoro, Toledo
*	Sollo	Fuengirola, Málaga
*	Messina	Marbella, Málaga
*	El Invernadero	Madrid
*	A'Barra	Madrid
*	Clos	Madrid
*	Corral de la Morería	Madrid
*	Gaytán	Madrid
*	Kabuki	Madrid
*	La prensa	Zaragoza
*	Kabuki Wellington	Madrid
*	Álbora	Madrid
*	Punto MX	Madrid
*	Lúa	Madrid
*	Montia	Madrid
*	La Tasquería	Madrid
*	Club Allard	Madrid

*	Fonda Sala	Barcelona
*	Oria	Barcelona
*	Pakta	Barcelona
*	Tickets	Barcelona
*	Sauc	Barcelona
*	Ca l'Arpa	Banyoles, Girona
*	Via Veneto	Barcelona
*	Ca l'Enric	La Vall de Bianya, Girona
*	La Cuina de Can Simon	Tossa de Mar, Girona
*	Casamar	Llafranc, Girona
*	Tatau Bistró	Huesca
*	Lillas Pastia	Huesca
*	Restaurante Acánthum	Huelva
*	Trivio	Cuenca
*	Xerta	Barcelona
*	Enigma	Barcelona
*	Cobo Vintage	Burgos
*	Alevante	Cádiz
*	Lu cocina y Alma	Jerez de la Frontera
*	El Serbal	Santander
*	El Nuevo Molino	Puente Arce, Cantabria
*	Solana	Ampuero, Cantabria
*	La bicicleta	Cantabria
*	Cal Paradís	Vall d'Alba, Castellón
*	Raúl Resino	Benicarló, Alicante
*	Restaurante Choco	Córdoba
*	El Molino de Alcuneza	Guadalajara
*	El Doncel	Sigüenza, Guadalajara
*	Castell de Perellada	Perelada, Barcelona
*	Emporium	Girona
*	Les Magnòlies	Arbúcies, Girona
*	Tinars	Llagostera, Girona
*	Fonda Xesc	Gombrén, Girona
*	Massana	Girona
*	Bo.Tic	Corçà, Girona
*	Jardín	Port d'Alcúdia, Mallorca
*	Adrián Quetglas	Palma de mallorca
*	L'O	Sant Fruitós de Bages, Barcelona
*	Alkimia	Barcelona
*	Els Casals	Sagàs, Barcelona
*	Caelis	Barcelona
*	Hoja Santa	Barcelona
*	Lluerna	Santa Coloma de Gramanet, Barcelona
*	Hisop	Barcelona
*	Koy Shunka	Barcelona
*	Dos Palillos	Barcelona
*	Can Jubany	Calldetenes, Barcelona
*	Estany Clar	Cercs, Barcelona
*	Tresmacarrons	El Masnou, Barcelona
*	Malena	Gimenells, Lleida

*	La Boscana	Bellvís, Lleida
*	Cocinando	León
*	Pablo	León
*	El Lago	Marbella
*	José Carlos García	Málaga
*	Kiro Sushi	Logroño
*	Venta Moncalvillo	Daroca de Rioja
*	Ikaro	Logroño
*	Bagá	Jaen
*	Amelia	San Sebastián
*	Zuberoa	Oiartzun, Guipúzcoa
*	Miramón Arbelaitz	San Sebastián
*	Alameda	Hondarribia, Guipúzcoa
*	Kokotxa	San Sebastián
*	Eme Be Garrote	San Sebastián
*	Mirador de Ulía	San Sebastián
*	Hoffman	Barcelona
*	Fogony	Sort, Lleida

Fuente: Elaboración propia.

Anexo 2. The World's 100 Best Restaurants según la revista Restaurant en 2019¹⁰.

Posición	Restaurante	Lugar
1	Mirazur	Menton, Francia
2	Noma	Copenhague, Dinamarca
3	Asador Etxebarri	Axpe, España
4	Gaggan	Bangkok, Tailandia
5	Geranium	Copenhague, Dinamarca
6	Central	Lima, Perú
7	Mugaritz	San Sebastián, España
8	Arpège	Paris, Francia
9	Disfrutar	Barcelona, España
10	Maido	Lima, Perú
11	Den	Tokio, Japón
12	Pujol	Ciudad de México, México
13	White Rabbit	Moscú, Rusia
14	Azurmendi	Larrabetzu, España
15	Septime	Paris, Francia
16	Alain Ducasse au Plaza Athénée	Paris, Francia
17	Steirereck	Viena, Austria
18	Odette	Singapur
19	Twins Garden	Moscú, Rusia
20	Tickets	Barcelona, España
21	Frantzén	Estocolmo, Suecia
22	Narisawa	Tokio, Japón
23	Cosme	Nueva York, EE.UU.
24	Quintonil	Ciudad de México, México
25	Alléno Paris au Pavillon Ledoyen	Paris, Francia
26	Boragó	Santiago, Chile
27	The Clove Club	Londres, Reino Unido
28	Blue Hill at Stone Barns	Pocantico Hills, EE.UU.
29	Piazza Duomo	Alba, Italia
30	Elkano	Getaria, España
31	Le Calandre	Rubano, Italia
32	Nerua Guggenheim Bilbao	Bilbao, España
33	Lyle's	Londres, Reino Unido
34	Don Julio	Buenos Aires, Argentina
35	Atelier Crenn	San Francisco, EE.UU.
36	Le Bernardin	Nueva York, EE.UU.
37	Alinea	Chicago, EE.UU.
38	Hisa Franko	Kobarid, Eslovenia
39	A Casa do Porco	São Paulo, Brasil
40	Restaurant Tim Raue	Berlín, Alemania
41	The Chairman	Hong Kong, China
42	Belcanto	Lisboa, Portugal
43	Hof Van Cleve	Kruisem, Bélgica

¹⁰ Restaurantes españoles resaltados en tono más oscuro.

44	The Test Kitchen	Ciudad del Cabo, Sudáfrica
45	Sühring	Bangkok, Tailandia
46	De Librije	Zwolle, Países Bajos
47	Benu	San Francisco, EE.UU.
48	Ultraviolet by Paul Pairet	Shanghái, China
49	Leo	Bogotá, Colombia
50	Schloss Schauenstein	Fürstenu, Suiza
51	Reale	Castel di Sangro, Italia
52	Mikla	Estambul, Turquía
53	Arzak	San Sebastián, España
54	D.O.M	São Paulo, Brasil
55	Maaemo	Oslo, Noruega
56	Relae	Copenhague, Dinamarca
57	Nobelhart & Schmutzig	Berlín, Alemania
58	Sud 777	Ciudad de México, México
59	Burnt Ends	Singapur
60	Indian Accent	Nueva Delhi, India
61	Uliassi	Senigallia, Italia
62	Nihonryori RyuGin	Tokio, Japón
63	Florilêge	Tokio, Japón
64	The Ledbury	Londres, Reino Unido
65	Selfie	Moscú, Rusia
66	Core by Clare Smyth	Londres, Reino Unido
67	Astrid y Gastón	Lima, Perú
68	Fäviken	Järpen, Suecia
69	Nahm	Bangkok, Tailandia
70	Saison	San Francisco, EE.UU.
71	Single Thread	Healdsburg, EE.UU.
72	Aqua	Wolfsburg, Alemania
73	Maní	São Paulo, Brasil
74	Lasai	Río de Janeiro, Brasil
75	Diverxo	Madrid, España
76	Momofuku Ko	Nueva York, EE.UU.
77	Chef's Table at Brooklyn Fare	Nueva York, EE.UU.
78	Lido 84	Gardone Riviera, Italia
79	Mingles	Seúl, Corea del Sur
80	Estela	Nueva York, EE.UU.
81	Quique Dacosta	Denia, España
82	Enigma	Barcelona, España
83	Dinner By Heston Blumenthal	Londres, Reino Unido
84	Attica	Melbourne, Australia
85	Amass	Copenhague, Dinamarca
86	Tegui	Buenos Aires, Argentina
87	Martin Berasategui	Lasarte-Oria, España
88	Lung King Heen	Hong Kong, China
89	108	Copenhague, Dinamarca
90	Alo	Toronto, Canadá
91	Sushi Saito	Tokio, Japon

92	Harvest	San Petersburgo, Rusia
93	La Cime	Osaka, Japón
94	Aponiente	El puerto de Santa María, España
95	Gaa	Bangkok, Tailandia
96	Belon	Hong Kong, China
97	Vendôme	Bergisch Gladbach, Alemania
98	Anne-Sophie Pic	Valence, Francia
99	The Jane	Amberes, Bélgica
100	Oteque	Rio de Janeiro, Brasil

Fuente: Elaboración propia.

Anexo 3. Balance de situación Martín Berasategui, S.L. (miles de euros)

ACTIVO	2018	2017	2016	2015	2014
A) Activo no corriente	2.035.135,66	1.877.375,20	1.842.200,42	1.613.632,54	1.670.341,35
I.Inmovilizado intangible	1.106.962,84	1.110.152,18	1.110.422,13	1.111.633,68	1.108.494,71
II.Inmovilizado material	768.460,06	764.510,26	722.327,65	499.286,10	459.952,27
III.Inversiones inmobiliarias	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
IV.Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	157.000,00	2.712,76	2.712,76	n.d.	n.d.
V.Inversiones financieras a largo plazo	2.712,76	n.d.	n.d.	2.712,76	101.894,37
VI.Activos por impuesto diferido	n.d.	n.d.	6.737,88	n.d.	n.d.
VII.Deudas comerciales no corrientes	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
B) Activo corriente	1.238.246,82	1.186.616,00	1.599.968,92	1.286.284,86	962.399,79
I. Existencias	192.678,41	114.074,33	109.253,83	125.625,76	130.832,79
II. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	321.167,93	347.970,38	213.647,40	257.506,20	142.645,30
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	119.632,49	177.688,77	151.694,96	200.239,15	142.645,30
a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a l/p	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	142.645,30
b) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a c/p	119.632,49	177.688,77	151.694,96	200.239,15	n.d.
2. Otros deudores	201.535,44	170.281,61	61.952,44	57.267,05	n.d.
III. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
IV. Inversiones financieras a corto plazo	142.935,75	26.940,00	199.571,51	354.813,66	38.277,24
V. Periodificaciones a corto plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VI. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	581.464,73	697.631,29	1.077.496,18	548.339,24	650.644,46
TOTAL ACTIVO	3.273.382,48	3.063.991,20	3.442.169,34	2.899.917,40	2.632.741,14

Fuente: Elaboración propia con datos tomados de SABI.

PN Y PASIVO	2018	2017	2016	2015	2014
A) Patrimonio neto	2.840.424,94	2.385.671,56	2.912.273,10	2.501.858,64	2.043.090,28
A-1) Fondos propios	2.840.424,94	2.385.671,56	2.912.273,10	2.501.858,64	2.043.090,28
I. Capital	259.000,00	259.000,00	259.000,00	259.000,00	259.000,00
<i>I. Capital escriturado</i>	259.000,00	259.000,00	259.000,00	259.000,00	259.000,00
II. Prima de emisión	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
III. Reservas	2.126.671,56	2.103.273,10	1.992.858,64	1.614.090,28	1.604.613,18
<i>I. Otras reservas</i>	2.126.671,56	2.103.273,10	1.992.858,64	1.614.090,28	n.d.
IV. (Acciones y participaciones en patrimonio propias)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
V. Resultados de ejercicios anteriores	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VI. Otras aportaciones de socios	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VII. Resultado del ejercicio	454.753,38	23.398,46	660.414,46	628.768,36	179.477,10
VIII. (Dividendo a cuenta)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
A-2) Ajustes por cambios de valor	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
B) Pasivo no corriente	0,00	10.714,27	53.571,37	101.223,77	259.251,22
I. Provisiones a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
II. Deudas a largo plazo	n.d.	10.714,27	53.571,37	101.190,39	158.333,25
<i>I. Deudas con entidades de crédito</i>	n.d.	10.714,27	53.571,37	101.190,39	158.333,25
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a l/p	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	98.600,00
IV. Pasivos por impuesto diferido	n.d.	n.d.	n.d.	33,38	2.317,97
V. Periodificaciones a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VI. Acreedores comerciales no corrientes	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VII. Deuda con características especiales a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
C) Pasivo corriente	432.957,54	667.605,37	476.324,87	296.834,99	330.399,64
I. Provisiones a corto plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
II. Deudas a corto plazo	n.d.	n.d.	22.405,55	37.704,79	47.370,80
<i>I. Deudas con entidades de crédito</i>	n.d.	n.d.	22.405,55	37.704,79	47.370,80
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a c/p	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
IV. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	432.957,54	667.605,37	453.919,32	259.130,20	283.028,84
<i>I. Proveedores</i>	79.799,66	124.268,94	99.452,98	73.685,48	86.559,20
<i>a) Proveedores a c/p</i>	79.799,66	124.268,94	99.452,98	73.685,48	86.559,20
<i>2. Otros acreedores</i>	353.157,88	543.336,43	354.466,34	185.444,72	196.469,64
V. Periodificaciones a c/p	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VI. Deuda con características especiales a corto plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
TOTAL PN + PASIVO	3.273.382,48	3.063.991,20	3.442.169,34	2.899.917,40	2.632.741,14

Fuente: Elaboración propia con datos tomados de SABI.

Anexo 4. Cuenta de Pérdidas y Ganancias Martín Berasategui, S.L. (miles de euros)

CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS	2018	2017	2016	2015	2014
1. Importe neto de la cifra de negocios	5.150.484,88	4.764.398,19	4.082.365,05	3.491.461,29	2.906.788,20
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	n.d.	4.820,50	n.d.	2.072,53	n.d.
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Aprovisionamientos	-1.454.648,63	-1.670.287,57	-1.256.027,05	-1.099.844,70	-1.013.225,86
5. Otros ingresos de explotación	9.226,18	5.136,12	4.244,75	2.325,17	1.156,37
6. Gastos de personal	-935.247,81	-853.385,22	-764.107,76	-675.168,63	-619.927,86
7. Otros gastos de explotación	-2.017.944,85	-1.772.002,95	-1.173.276,18	-885.587,50	-725.688,92
8. Amortización del inmovilizado	-210.984,61	-218.187,29	-177.448,88	-156.972,38	-146.829,89
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
10.Excesos de provisiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
11.Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
12.Otros resultados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
A) Resultado de explotación	540.885,16	260.491,78	715.749,93	678.285,78	402.272,04
13.Ingresos financieros	23,88	21,48	149,88	165,29	232,77
<i>a) Otros ingresos financieros</i>	23,88	21,48	149,88	165,29	232,77
14.Gastos financieros	-1.805,02	-4.101,77	-7.651,23	-14.104,85	-21.537,32
15.Variación de valor razonable en instrumentos financieros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
16.Diferencias de cambio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
17.Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	n.d.	n.d.	n.d.	-581,61	-98.600,00
18.Otros ingresos y gastos de carácter financiero	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
B) Resultado financiero	-1.781,14	-4.080,29	-7.501,35	-14.521,17	-119.904,55
C) Resultado antes de impuestos	539.104,02	256.411,49	708.248,58	663.764,61	282.367,49
19.Impuestos sobre beneficios	-84.350,64	-233.013,03	-47.834,12	-34.996,25	-102.890,39
D) Resultado del ejercicio	454.753,38	23.398,46	660.414,46	628.768,36	179.477,10

Fuente: Elaboración propia con datos tomados de SABI.

Anexo 5. Balance de situación JOROFON, S.L. (miles de euros)

ACTIVO	2018	2017	2016	2015	2014
A) Activo no corriente	7.581.683,87	6.550.280,68	6.416.336,35	4.441.391,85	3.746.643,49
I. Inmovilizado intangible	8.673,00	16.698,00	17.097,00	46.105,78	93.590,78
1. Patentes, licencias, marcas y similares	n.d.	n.d.	202,00	19.324,78	51.809,78
2. Aplicaciones informáticas	3.687,00	6.712,00	1.909,00	n.d.	n.d.
3. Otro inmovilizado intangible	4.986,00	9.986,00	14.986,00	26.781,00	41.781,00
II. Inmovilizado material	7.269.762,89	6.258.074,88	6.139.524,26	4.157.015,86	3.523.800,80
1. Terrenos y construcciones	4.389.661,21	4.309.576,21	4.181.728,39	2.174.016,17	1.874.670,22
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	2.267.537,90	1.714.391,29	1.896.995,87	1.972.199,69	1.638.330,58
3. Inmovilizado en curso y anticipos	612.563,78	234.107,38	60.800,00	10.800,00	10.800,00
III. Inversiones inmobiliarias	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a l/p	225.383,39	214.744,97	207.138,09	198.443,21	85.741,62
1. Instrumentos de patrimonio	62.325,00	62.325,00	62.325,00	62.325,00	62.325,00
2. Créditos a empresas	163.058,39	152.419,97	144.813,09	136.118,21	23.416,62
V. Inversiones financieras a largo plazo	77.864,59	60.762,83	52.577,00	39.827,00	43.510,29
1. Instrumentos de patrimonio	15.000,41	15.000,41	15.000,41	15.000,41	15.000,41
2. Créditos a terceros	10.250,00	11.250,00	12.750,00	n.d.	n.d.
3. Otros activos financieros	52.614,18	34.512,42	24.826,59	24.826,59	28.509,88
VI. Activos por impuesto diferido	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VII. Deudas comerciales no corrientes	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
B) Activo corriente	7.137.758,70	6.772.540,99	5.618.237,00	4.512.034,04	3.720.321,22
I. Activos no corrientes mantenidos para la venta	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
II. Existencias	2.936.133,71	2.236.718,79	1.824.011,82	1.510.282,85	1.254.960,03
1. Comerciales	2.877.569,09	2.228.204,16	1.812.161,82	1.510.282,85	1.254.960,03
2. Anticipos a proveedores	58.564,62	8.514,63	11.850,00	n.d.	n.d.
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	648.003,33	632.727,62	967.010,63	344.002,23	842.156,55
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	502.550,79	583.343,65	514.727,32	141.236,53	644.369,03
a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a c/p	502.550,79	583.343,65	514.727,32	141.236,53	644.369,03
2. Personal	21,85	141,21	196,12	245,55	5.553,94
3. Otros créditos con las Administraciones Públicas	145.430,69	49.242,76	452.087,19	202.520,15	192.233,58
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
V. Inversiones financieras a corto plazo	13.706,11	14.230,32	n.d.	n.d.	1.600,00
1. Créditos a empresas	13.706,11	14.230,32	n.d.	n.d.	1.600,00
VI. Periodificaciones a corto plazo	75.000,00	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	3.464.915,55	3.888.864,26	2.827.214,55	2.657.748,96	1.621.604,64
1. Tesorería	3.464.915,55	3.888.864,26	2.827.214,55	2.657.748,96	1.621.604,64
TOTAL ACTIVO	14.719.442,57	13.322.821,67	12.034.573,35	8.953.425,89	7.466.964,71

PN+PASIVO	2018	2017	2016	2015	2014
A) Patrimonio neto	12.689.163,96	11.287.220,66	9.725.553,17	7.552.634,62	5.561.972,04
A-1) Fondos propios	12.689.163,96	11.287.220,66	9.725.553,17	7.552.634,62	5.561.972,04
I.Capital	1.907.574,00	1.907.574,00	1.907.574,00	1.907.574,00	1.907.574,00
1. Capital escriturado	1.907.574,00	1.907.574,00	1.907.574,00	1.907.574,00	1.907.574,00
II.Prima de emisión	292.060,00	292.060,00	292.060,00	292.060,00	292.060,00
III.Reservas	9.087.586,66	7.525.919,17	5.353.000,62	3.362.338,04	1.717.768,97
1. Legal y estatutarias	381.514,80	381.514,80	381.514,80	310.107,77	145.650,86
2. Otras reservas	8.183.091,49	6.819.268,72	4.823.474,60	3.052.230,27	1.572.118,11
1. Reserva de capitalización	522.980,37	325.135,65	148.011,22	n.d.	n.d.
IV.(Acciones y participaciones en patrimonio propias)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
V.Resultados de ejercicios anteriores	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VI.Otras aportaciones de socios	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VII.Resultado del ejercicio	1.401.943,30	1.561.667,49	2.172.918,55	1.990.662,58	1.644.569,07
VIII.(Dividendo a cuenta)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
IX.Otros instrumentos de patrimonio neto	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
A-2) Ajustes por cambios de valor	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
B) Pasivo no corriente	725.801,34	845.108,08	958.183,16	103.987,29	514.257,93
I.Provisiones a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
II.Deudas a largo plazo	704.869,53	815.237,62	918.809,34	55.396,38	454.281,20
1.Deudas con entidades de crédito	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	420.000,00
2.Acreedores por arrendamiento financiero	656.753,09	755.243,28	852.002,63	n.d.	n.d.
3.Otros pasivos financieros	48.116,44	59.994,34	66.806,71	55.396,38	34.281,20
III.Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
IV.Pasivos por impuesto diferido	20.931,81	29.870,46	39.373,82	48.590,91	59.976,73
V.Periodificaciones a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VI.Acreedores comerciales no corrientes	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VII.Deuda con características especiales a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
C) Pasivo corriente	1.304.477,27	1.190.492,93	1.350.837,02	1.296.803,98	1.390.734,74
I. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
II. Provisiones a corto plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
III. Deudas a corto plazo	98.490,19	96.759,35	95.058,95	n.d.	64.212,44
1.Deudas con entidades de crédito	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	60.000,00
2.Acreedores por arrendamiento financiero	98.490,19	96.759,35	95.058,95	n.d.	4.212,44
IV. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
V. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	1.205.987,08	1.093.733,58	1.255.778,07	1.296.803,98	1.326.522,30
1.Proveedores	510.319,66	598.590,91	673.539,36	422.435,36	372.540,53
a) Proveedores a c/p	510.319,66	598.590,91	673.539,36	422.435,36	372.540,53

2. Acreedores varios	353.030,37	280.041,65	423.444,70	344.124,52	387.390,13
3. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	3.415,41	1.276,32	819,10	448,25	6.896,04
4. Pasivos por impuesto corriente	42.645,71	13.705,50	8.196,59	27.414,85	75.589,51
5. Otras deudas con las AA.PP.	140.074,89	154.664,70	106.142,00	81.405,58	72.403,39
6. Anticipos de clientes	156.501,04	45.454,50	43.636,32	420.975,42	411.702,70
VI. Periodificaciones a corto plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VII. Deuda con características especiales a corto plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
TOTAL PATRIMONIO NETO + PASIVO	14.719.442,57	13.322.821,67	12.034.573,35	8.953.425,89	7.466.964,71

Fuente: Elaboración propia con datos tomados de SABI.

Anexo 6. Cuenta de Pérdidas y Ganancias JOROFON, S.L. (miles de euros)

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	2018	2017	2016	2015	2014
1. Importe neto de la cifra de negocios	12.045.577,89	11.824.941,90	12.456.214,39	10.604.872,75	10.093.541,93
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Aprovisionamientos	-3.858.954,62	-3.811.127,86	-3.774.108,40	-2.948.564,95	-2.857.527,35
5. Otros ingresos de explotación	226.522,70	40.133,64	39.979,61	38.071,39	23.831,03
6. Gastos de personal	-3.669.688,17	-3.300.554,43	-2.620.556,76	-2.151.802,81	-1.656.747,52
7. Otros gastos de explotación	-2.604.672,31	-2.265.705,95	-2.717.925,89	-2.468.287,62	-2.845.534,51
8. Amortización del inmovilizado	-508.159,80	-569.632,07	-615.047,72	-607.046,94	-556.501,41
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
10. Excesos de provisiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	n.d.	-30.479,55	n.d.	n.d.	-20.000,00
12. Diferencia negativa de combinaciones de negocio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
13. Otros resultados	84.940,74	57.325,30	5.042,21	7.000,54	7.552,09
A) Resultado de explotación	1.715.566,43	1.944.900,98	2.773.597,44	2.474.242,36	2.188.614,26
14. Ingresos financieros	1,71	0,34	1.482,12	11.283,99	5.022,94
<i>b) Otros ingresos financieros</i>	1,71	0,34	1.482,12	11.283,99	5.022,94
15. Gastos financieros	-14.168,77	-15.869,17	-16.526,68	-13.631,45	-28.446,50
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
17. Diferencias de cambio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
19. Otros ingresos y gastos de carácter financiero	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
B) Resultado financiero	-14.167,06	-15.868,83	-15.044,56	-2.347,46	-23.423,56
C) Resultado antes de impuestos	1.701.399,37	1.929.032,15	2.758.552,88	2.471.894,90	2.165.190,70
20. Impuestos sobre beneficios	-299.456,07	-367.364,66	-585.634,33	-481.232,32	-520.621,63
D) Resultado del ejercicio	1.401.943,30	1.561.667,49	2.172.918,55	1.990.662,58	1.644.569,07

Fuente: Elaboración propia con datos tomados de SABI.

Anexo 7. Balance de situación MAEDOR TRES, S.L. (euros)

ACTIVO	2018	2017	2016	2015	2014
A) Activo no corriente	1.878.025,92	1.953.339,81	2.082.278,19	2.187.896,86	1.325.357,46
I. Inmovilizado intangible	n.d.	753,31	618,94	1.427,24	593,21
1. Aplicaciones informáticas	n.d.	753,31	n.d.	n.d.	n.d.
II. Inmovilizado material	1.855.402,07	1.929.962,65	2.053.624,68	2.160.742,77	1.218.922,34
1. Terrenos y construcciones	824.023,90	871.124,01	n.d.	n.d.	n.d.
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	1.031.378,17	1.058.838,64	n.d.	n.d.	n.d.
III. Inversiones inmobiliarias	n.d.	n.d.	7.938,24	8.930,52	n.d.
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
V. Inversiones financieras a largo plazo	22.623,85	22.623,85	20.096,33	16.796,33	16.680,33
1. Otros activos financieros	22.623,85	22.623,85	n.d.	n.d.	n.d.
VI. Activos por impuesto diferido	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	89.161,58
VII. Deudas comerciales no corrientes	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
B) Activo corriente	3.023.892,04	2.137.149,20	1.719.429,50	1.269.078,67	992.272,76
I. Activos no corrientes mantenidos para la venta	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
II. Existencias	353.491,37	199.595,78	167.966,76	121.362,18	71.142,98
1. Comerciales	353.491,37	199.595,78	n.d.	n.d.	n.d.
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	88.732,20	106.333,23	49.361,29	140.414,22	110.609,05
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	69.337,00	99.102,67	n.d.	n.d.	n.d.
a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a c/p	69.337,00	99.102,67	n.d.	n.d.	n.d.
2. Deudores varios	19.395,20	7.121,70	n.d.	n.d.	n.d.
3. Otros créditos con las Administraciones Públicas	n.d.	108,86	n.d.	n.d.	n.d.
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
V. Inversiones financieras a corto plazo	421.979,37	1.341.992,24	1.270.865,30	699.999,97	550.000,00
1. Instrumentos de patrimonio	421.979,37	1.331.129,54	n.d.	n.d.	n.d.
2. Otros activos financieros	n.d.	10.862,70	n.d.	n.d.	n.d.
VI. Periodificaciones a corto plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	2.159.689,10	489.227,95	231.236,15	307.302,30	260.520,73
1. Tesorería	2.159.689,10	489.227,95	n.d.	n.d.	n.d.
TOTAL ACTIVO	4.901.917,96	4.090.489,01	3.801.707,69	3.456.975,53	2.317.630,22

PN Y PASIVO	2018	2017	2016	2015	2014
A) Patrimonio neto	3.766.140,98	2.846.641,96	2.415.127,08	1.849.583,84	779.168,75
A-1) Fondos propios	3.766.140,98	2.846.641,96	2.415.127,08	1.849.583,84	779.168,75
I. Capital	3.000,00	3.000,00	3.000,00	3.000,00	3.000,00
1. Capital escriturado	3.000,00	3.000,00	3.000,00	3.000,00	3.000,00
II. Prima de emisión	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
III. Reservas	2.843.641,96	2.412.127,08	1.846.583,84	776.168,75	369.305,91
1. Legal y estatutarias	600,00	600,00	n.d.	n.d.	n.d.
2. Otras reservas	2.653.125,76	2.267.867,92	n.d.	n.d.	n.d.
3. Reserva de capitalización	189.916,20	143.659,16	40.686,28	n.d.	n.d.
IV. (Acciones y participaciones en patrimonio propias)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
V. Resultados de ejercicios anteriores	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VI. Otras aportaciones de socios	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VII. Resultado del ejercicio	919.499,02	926.514,88	865.543,24	1.070.415,09	406.862,84
VIII. (Dividendo a cuenta)	n.d.	-495.000,00	-300.000,00	n.d.	n.d.
IX. Otros instrumentos de patrimonio neto	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
A-2) Ajustes por cambios de valor	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
B) Pasivo no corriente	230.531,72	331.807,20	433.399,18	817.166,22	1.059.014,96
I. Provisiones a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
II. Deudas a largo plazo	1.833,00	79.423,82	155.261,16	511.312,68	814.959,71
1. Deudas con entidades de crédito	n.d.	77.590,82	153.428,16	509.479,68	813.126,71
2. Otros pasivos financieros	1.833,00	1.833,00	n.d.	n.d.	n.d.
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
IV. Pasivos por impuesto diferido	228.698,72	252.383,38	278.138,02	305.853,54	244.055,25
V. Periodificaciones a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VI. Acreedores comerciales no corrientes	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VII. Deuda con características especiales a largo plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
C) Pasivo corriente	905.245,26	912.039,85	953.181,43	790.225,47	479.446,51
I. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
II. Provisiones a corto plazo	7.921,80	7.921,80	7.921,80	7.921,80	7.921,80
1. Otras provisiones	7.921,80	7.921,80	n.d.	n.d.	n.d.
III. Deudas a corto plazo	97.203,88	100.326,86	173.019,02	394.166,49	98.546,27
1. Deudas con entidades de crédito	81.185,41	79.550,51	86.499,46	158.567,94	97.718,32
2. Otros pasivos financieros	16.018,47	20.776,35	n.d.	n.d.	n.d.
IV. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
V. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	800.119,58	803.791,19	772.240,61	388.137,18	372.978,44
1. Proveedores	158.984,89	152.155,10	n.d.	n.d.	n.d.
a) Proveedores a c/p	158.984,89	152.155,10	n.d.	n.d.	n.d.
2. Acreedores varios	26.546,21	33.072,09	n.d.	n.d.	n.d.
3. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	1.949,99	22.725,11	n.d.	n.d.	n.d.

4. Pasivos por impuesto corriente	151.512,53	180.626,36	n.d.	n.d.	n.d.
5. Otras deudas con las Administraciones Públicas	147.580,48	193.729,14	n.d.	n.d.	n.d.
6. Anticipos de clientes	313.545,48	221.483,39	n.d.	n.d.	n.d.
VI. Periodificaciones a corto plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VII. Deuda con características especiales a corto plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
TOTAL PATRIMONIO NETO + PASIVO	4.901.917,96	4.090.489,01	3.801.707,69	3.456.975,53	2.317.630,22

Fuente: Elaboración propia con datos tomados de SABI.

Anexo 8. Cuenta de Pérdidas y Ganancias de MAEDOR TRES, S.L.

CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS	2018	2017	2016	2015	2014
1. Importe neto de la cifra de negocios	5.923.754	5.630.132	5.167.395	4.614.213	1.864.630
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
4. Aprovisionamientos	-1.988.303	-1.732.384	-1.575.839	-1.343.842	-649.706
5. Otros ingresos de explotación	122.085	126.763	149.484	144.114	201.776
6. Gastos de personal	-2.150.392	-2.097.539	-1.906.778	-1.523.978	-577.422
7. Otros gastos de explotación	-565.020	-620.710	-552.241	-391.957	-253.031
8. Amortización del inmovilizado	-125.949	-131.466	-138.908	-114.934	-63.192
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
10. Excesos de provisiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	n.d.	n.d.	81	14.337	n.d.
12. Diferencia negativa de combinaciones de negocio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
13. Otros resultados	29.494	26.884	14.517	18.887	-269
A) Resultado de explotación (1+2+3+4+5+6+7+8+9+10+11+12+13)	1.245.669	1.201.681	1.157.711	1.416.841	522.787
14. Ingresos financieros	451	1.408	435	10.632	6.321
<i>b) Otros ingresos financieros</i>	451	1.408	435	10.632	6.321
15. Gastos financieros	-2.718	-4.487	-16.760	-28.941	-20.530
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	-30.245	21.223	3.360	n.d.	n.d.
17. Diferencias de cambio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	n.d.	n.d.	-24.862	n.d.	n.d.
19. Otros ingresos y gastos de carácter financiero	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
B) Resultado financiero (14+15+16+17+18+19)	-32.512	18.143	-37.826	-18.309	-14.209
C) Resultado antes de impuestos (A+B)	1.213.157	1.219.824	1.119.885	1.398.531	508.579
20. Impuestos sobre beneficios	-293.658	-293.309	-254.341	-328.116	-101.716
D) Resultado del ejercicio (C+19)	919.499	926.515	865.543	1.070.415	406.863

Fuente: Elaboración propia con datos tomados de SABI.

Anexo 9. Porcentajes horizontales del análisis financiero• **SOLVENCIA A CORTO PLAZO**

LIQUIDEZ GENERAL	2018-2014	2018	2017	2016	2015	2014
<i>Martín Berasategui</i>	-1,81%	60,91%	-47,08%	-22,48%	48,77%	100,00%
<i>El Celler de Can Roca</i>	104,55%	-3,82%	36,78%	19,54%	30,07%	100,00%
<i>DISFRUTAR</i>	61,40%	42,55%	29,90%	12,32%	-22,40%	100,00%

PRUEBA ACIDA	2018-2014	2018	2017	2016	2015	2014
<i>Martín Berasategui</i>	-4,05%	50,32%	-48,67%	-19,96%	55,36%	100,00%
<i>El Celler de Can Roca</i>	81,70%	-15,46%	35,65%	21,34%	30,58%	100,00%
<i>DISFRUTAR</i>	53,54%	38,86%	30,52%	12,07%	-24,40%	100,00%

DISPONIBILIDAD INMEDIATA	2018-2014	2018	2017	2016	2015	2014
<i>Martín Berasategui</i>	-19,76%	54,16%	-59,52%	-11,88%	45,92%	100,00%
<i>El Celler de Can Roca</i>	133,40%	-16,91%	56,65%	2,12%	75,59%	100,00%
<i>DISFRUTAR</i>	68,70%	42,04%	27,41%	23,63%	-24,60%	100,00%

• **SOLVENCIA A LARGO PLAZO**

SOLVENCIA	2018-2014	2018	2017	2016	2015	2014
<i>Martín Berasategui</i>	69,33%	67,38%	-30,46%	-10,83%	63,16%	100,00%
<i>El Celler de Can Roca</i>	84,96%	10,77%	25,57%	-18,46%	63,07%	100,00%
<i>DISFRUTAR</i>	186,49%	31,24%	19,94%	27,48%	42,76%	100,00%

AUTOFINANCIACIÓN	2018-2014	2018	2017	2016	2015	2014
<i>Martín Berasategui</i>	11,82%	11,45%	-7,97%	-1,93%	11,17%	100,00%
<i>El Celler de Can Roca</i>	15,73%	1,75%	4,84%	-4,20%	13,25%	100,00%
<i>DISFRUTAR</i>	128,53%	10,40%	9,55%	18,74%	59,14%	100,00%

ENDEUDAMIENTO MARTIN BERASATEGUI	2018-2014	2018	2017	2016	2015	2014
<i>Endeudamiento</i>	-100,00%	-100,00%	-75,59%	-54,53%	-68,11%	100,00%
<i>Endeudamiento a c/p</i>	-5,74%	-45,53%	71,10%	37,85%	-26,63%	100,00%
<i>Endeudamiento a l/p</i>	-100,00%	-100,00%	-75,59%	-54,53%	-68,11%	100,00%

ENDEUDAMIENTO CELLER DE CAN ROCA	2018-2014	2018	2017	2016	2015	2014
<i>Endeudamiento</i>	-53,28%	-11,28%	-24,04%	28,01%	-45,85%	100,00%
<i>Endeudamiento a c/p</i>	-58,89%	-2,53%	-24,06%	-19,11%	-31,33%	100,00%
<i>Endeudamiento a l/p</i>	-38,14%	-23,61%	-24,00%	615,57%	-85,11%	100,00%

ENDEUDAMIENTO DISFRUTAR	2018- 2014	2018	2017	2016	2015	2014
<i>Endeudamiento</i>	-84,73%	-30,98%	-23,89%	-33,94%	-55,99%	100,00%
<i>Endeudamiento a c/p</i>	-60,94%	-24,98%	-18,82%	-7,62%	-30,57%	100,00%
<i>Endeudamiento a l/p</i>	-95,50%	-47,49%	-35,05%	-59,38%	-67,49%	100,00%

COBERTURA	2018-2014	2018	2017	2016	2015	2014
<i>Martín Berasategui</i>	1,26%	9,34%	-20,71%	-0,20%	17,04%	100,00%
<i>El Celler de Can Roca</i>	9,10%	-4,47%	11,24%	-3,41%	6,30%	100,00%
<i>Disfrutar</i>	53,44%	30,79%	18,95%	12,23%	-12,12%	100,00%

FONDO DE MANIOBRA	2018-2014	2018	2017	2016	2015	2014
<i>Martín Berasategui</i>	27,42%	55,16%	-53,81%	13,56%	56,56%	100,00%
<i>El Celler de Can Roca</i>	150,40%	4,50%	30,81%	32,72%	38,02%	100,00%
<i>Disfrutar</i>	313,13%	72,94%	59,88%	60,02%	-6,62%	100,00%

NOF	2018-2014	2018	2017	2016	2015	2014
<i>Martín Berasategui</i>	3,32%	34,61%	-48,01%	40,77%	4,87%	100,00%
<i>El Celler de Can Roca</i>	37,95%	11,50%	4,81%	24,31%	-5,03%	100,00%
<i>Disfrutar</i>	2500,20%	20768,02%	-97,33%	-278,88%	161,12%	100,00%

Anexo 10. Porcentajes horizontales del análisis económico

• RENTABILIDAD ECONOMICA

MARTIN BERASATEGUI	2014-2018	2018	2017	2016	2015	2014
<i>RAT</i>	79,22%	1401,90%	-95,45%	-9,38%	189,21%	100%
<i>Margen de Beneficios</i>	23,44%	1253,27%	-96,00%	-11,16%	156,55%	100%
<i>Rotación de Activos</i>	45,18%	10,98%	13,76%	2,00%	12,73%	100%

CELLER DE CAN ROCA	2014-2018	2018	2017	2016	2015	2014
<i>RAT</i>	-60,04%	-18,84%	-40,34%	-14,51%	-3,44%	100%
<i>Margen de Beneficios</i>	-29,24%	-11,89%	-24,08%	-6,97%	13,71%	100%
<i>Rotación de Activos</i>	-43,52%	-7,89%	-21,43%	-8,10%	-15,09%	100%

DISFRUTAR	2014-2018	2018	2017	2016	2015	2014
<i>RAT</i>	23,55%	-12,69%	0,24%	-35,03%	117,29%	100%
<i>Margen de Beneficios</i>	-24,56%	-5,45%	0,03%	-27,08%	9,39%	100%
<i>Rotación de Activos</i>	63,76%	-7,66%	0,21%	-10,91%	98,64%	100%

• RENTABILIDAD FINANCIERA

MARTIN BERASATEGUI	2014-2018	2018	2017	2016	2015	2014
<i>RRP</i>	82,25%	1532,36%	-95,67%	-9,77%	186,09%	100%
<i>Margen de beneficio neto</i>	43,00%	1697,83%	-96,96%	-10,17%	191,67%	100%
<i>Rotacion de activos</i>	45,18%	10,98%	13,76%	2,00%	12,73%	100%
<i>Apalancamiento del capital</i>	-8,77%	-1,26%	4,84%	-3,77%	-8,41%	100%

CELLER DE CAN ROCA	2014-2018	2018	2017	2016	2015	2014
<i>RRP</i>	-62,63%	-20,15%	-38,07%	-15,23%	-10,86%	100%
<i>Margen de beneficio neto</i>	-28,57%	-11,87%	-24,29%	-7,07%	15,21%	100%
<i>Rotacion de activos</i>	-43,52%	-7,89%	-21,43%	-8,10%	-15,09%	100%
<i>Apalancamiento del capital</i>	-16,46%	-3,08%	-0,65%	-2,98%	-10,56%	100%

DISFRUTAR	2014-2018	2018	2017	2016	2015	2014
<i>RRP</i>	-53,24%	1532,36%	-95,67%	-9,77%	186,09%	100%
<i>Margen de beneficio neto</i>	-28,86%	-5,68%	-1,75%	-27,80%	6,32%	100%
<i>Rotacion de activos</i>	63,76%	-7,66%	0,21%	-10,91%	98,64%	100%
<i>Apalancamiento del capital</i>	-54,28%	-9,34%	-11,88%	-22,52%	-26,15%	100%

- **APALANCAMIENTO FINANCIERO**

MARTIN BERASATEGUI	2014-2018	2018	2017	2016	2015	2014
<i>CERA</i>	-	-	-	0,56%	-25,16%	100%
<i>RAN</i>	73,17%	1128,72%	-94,15%	-8,20%	162,42%	100%
<i>Cuantificación efecto apalancamiento financiero</i>	-	-	-	-60,08%	-250,96%	100%

CELLER DE CAN ROCA	2014-2018	2018	2017	2016	2015	2014
<i>CERA</i>	-69,52%	0,13%	4,82%	-93,28%	331,96%	100%
<i>RAN</i>	-61,94%	-18,85%	-36,55%	-22,59%	-4,52%	100%
<i>Cuantificación efecto apalancamiento financiero</i>	-72,47%	-39,24%	-54,26%	8784,84%	-101,14%	100%

DISFRUTAR	2014-2018	2018	2017	2016	2015	2014
<i>CERA</i>	26,42%	10,11%	-50,58%	58,76%	46,32%	100,00%
<i>RAN</i>	-6,34%	-22,47%	-4,65%	-19,55%	57,50%	100,00%
<i>Cuantificación efecto apalancamiento financiero</i>	-97,99%	-69,23%	-50,57%	-80,03%	-33,68%	100,00%