

ANÁLISIS FINANCIERO: EL CASO DE LAS PRINCIPALES TIENDAS DE AUTOSERVICIO EN MÉXICO

Álvarez-Medina, María Trinidad*

<https://orcid.org/0000-0001-5060-7271>

Ramírez-Barón, María Concepción**

<https://orcid.org/0000-0001-6870-5283>

*Instituto Tecnológico de Sonora
Ciudad Obregón, Sonora, México

E-mail: talvarez@itson.edu.mx

**Universidad Autónoma de Baja California
Ensenada, Baja California, México

Recibido: 16 de diciembre de 2022 / **Aprobado:** 14 de marzo de 2023 / **Publicado:** 22 de abril de 2023

DOI: <https://doi.org/10.24133/ris.v10i02.3126>

Resumen

El comercio es la actividad caracterizada por hacer llegar a través de la distribución a los consumidores finales, los productos necesarios para la satisfacción de sus requerimientos básicos. Al respecto, las tiendas de autoservicio desempeñan un rol fundamental en la cadena de distribución. En México las tiendas de autoservicio más relevantes son: Walmart de México, Soriana y Chedraui. El presente trabajo cuya finalidad fue realizar un análisis financiero de las tiendas de autoservicios más importantes, a través del análisis vertical y horizontal, para identificar su desempeño financiero durante el periodo 2020 y 2021, utilizando para tal efecto los informes anuales divulgados en sus páginas oficiales de internet. No obstante, de la complejidad del entorno durante el periodo evaluado, causado por la pandemia del COVID-19, las compañías analizadas, obtuvieron resultados positivos en los márgenes de utilidad y EBITDA, así como en los indicadores de liquidez, eficiencia operativa y de mercado. Durante ese tiempo mostraron una gran capacidad para adaptarse a las nuevas necesidades del entorno, avanzando en forma importante al comercio electrónico, así mismo implementaron estrategias para el control de gastos. La empresa que superó a sus competidoras en términos de desempeño financiero en el periodo analizado fue Walmart de México.

Palabras clave: Análisis financiero, Métodos de análisis, Tiendas de autoservicio.

Financial analysis: the case of the main self-service store companies in México

Abstract

Commerce is the activity characterized by delivering, through distribution, to end consumers the products necessary to satisfy their basic requirements. In this regard, self-service stores play a fundamental role in the distribution chain. In Mexico, the most relevant self-service stores are: Walmart of México, Soriana and Chedraui. The purpose of this paper is to present the financial analysis of the most important self-service stores, through vertical and horizontal analysis, to identify their financial performance during the 2020 and 2021 periods, by using for the annual reports disclosed on their official websites. However, due to the complexity of the environment during the period evaluated, caused by the COVID-19 pandemic, the analyzed companies obtained positive results in profit margins and EBITDA, as well as in liquidity, operating efficiency, and market indicators. During that time, they showed a great capacity to adapt to the new needs of the environment, advancing significantly in electronic commerce while also implementing cost control strategies. The company that outperformed its competitors in terms of financial performance in the analyzed period, was Walmart de Mexico.

Keywords: Financial analysis, Analysis methods, Self-service store.

Introducción

La actividad comercial es de suma importancia en la economía de los países, realizándose al por mayor y al por menor, es decir, al mayoreo y menudeo en negocios tradicionales y modernos (Ayala y Castillo, 2014). En México, las tiendas de autoservicios constituyen una de las principales ventanillas de comercialización, preferidos por los compradores para la adquisición de alimentos, bebidas, higiene, belleza, ropa y calzado para la familia, así como mercancías generales (Comisión Federal de Competencia Económica [COFECE], 2016, p.1). Los supermercados han tenido un crecimiento en México y América Latina (Lugo, 2013), convirtiéndose en proveedores importantes para la población en general.

Las tiendas de autoservicio operan a través del canal moderno, ofreciendo mayor variedad de productos y servicios, a través de instalaciones físicas, adaptados a diversos formatos de acuerdo con el nivel socioeconómico de sus clientes, tales como: bodegas, supermercados, hipermercados, mercados (BSHM), así como tiendas de descuento y bodegas exprés (TDBE), además de clubes de servicio, que utilizan sistemas tecnológicos y de logística avanzados (Castillo, et. al. 2019, p. 9; COFECE, 2020, p.7).

En el informe correspondiente al año 2021, la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD, 2021a), comunicó que el comercio aportó 3.2% al Producto Interno Bruto Nacional

(PIB), generando sus asociadas 611,576 empleos directos. Las principales tiendas de autoservicio en México son: Walmart, Soriana, (Casado, 2018; COFECE, 2020), y Chedraui, (COFECE, 2020), manteniéndose Walmart como líder, no obstante, la importancia de las demás tiendas participantes (Castillo, et. al. 2019). Considerando la importancia económica de este sector, se realizó un análisis financiero (en adelante, AFIN) a las tres principales tiendas de autoservicio por los años 2020 y 2021, utilizando métodos de análisis vertical y horizontal, para identificar la eficiencia financiera y operativa, así como la obtención utilidades (Ochoa y Saldívar, 2012), comparando el desempeño individual de cada una. Este artículo será de utilidad como caso de estudio académico en los cursos de contabilidad y finanzas en Instituciones de Educación Superior.

Fundamentación Teórica

La finalidad e importancia del comercio es la distribución de mercancías, permitiendo a los clientes cubrir sus requerimientos básicos de consumo, clasificándose como sigue: 1) comercio mayorista y minorista, 2) tradicional y 3) moderno. El tradicional está formado por tiendas de abarrotes, mercados municipales y tianguis, y el moderno por supermercados, así mismo, el comercio mayorista opera grandes cantidades de mercancía y el minorista, comercializa las mercancías, manteniendo trato más cercano con el cliente (Ayala y Castillo, 2014; León, 2007). El comercio a través del canal moderno se caracteriza por la venta directa al consumidor a través del autoservicio, ofreciendo amplia diversidad

de productos en la misma tienda, extensión de horarios, recepción de pago de servicios, así como diferentes opciones de pago, como efectivo, tarjetas o vales de despensa, además facilitan espacios para estacionamiento de automóviles. Por otro lado, la operación se apoya en una administración profesional, sistemas sofisticados de tecnología, logística, comunicaciones y transporte (COFECE, 2015, p. 341).

Con respecto al canal moderno, la COFECE realizó un estudio en el año 2020 en México, específicamente en el segmento de alimentos y bebidas, cuyo objetivo fue analizar su organización, operación, y regulación con el fin de emitir recomendaciones para su mejora, de tal manera que impacten positivamente a los consumidores; entre los principales hallazgos se reportan los siguientes: 1) Las tiendas de autoservicio operan a través del canal moderno en los formatos (BSHM) y (TDBE); 2) Existe una elevada concentración de participantes, con pocos de ellos favoreciendo el poder de negociación con sus proveedores; las tiendas

comerciales con mayor presencia y mayor número de tiendas son: Walmart, Soriana y Chedraui, en ese orden; 3) Poca competencia en las tiendas (BSHM) en algunas partes del país; 4) La normatividad legal, favorecen la concentración y la competencia en el canal moderno en detrimento de tiendas comerciales de carácter regional y local de menor tamaño.

En México la ANTAD, busca promover el desarrollo del comercio detallista, agrupando empresas del sector comercial formado por tiendas de autoservicio, departamentales y especializadas. En el informe anual 2021 la asociación comunicó, que estaba conformada por 46,643 tiendas asociadas, integradas de la siguiente manera: 88% especializadas, 7% autoservicios y 5% departamentales. Por otra parte, los empleos generados en las tiendas de autoservicio asociadas, fue de 231,743, representando el 37.89% del total (ANTAD, 2021a), es importante destacar que este dato, excluye a Walmart de México ya que actualmente no pertenece a la asociación. El número de tiendas de autoservicio es menor con respecto a las especializadas, sin embargo, son las tiendas de autoservicio quienes emplean más personal y ocupan mayor extensión en superficie por m², representando 41% del total. Lo anterior se explica, porque las tiendas especializadas en su mayoría están conformadas por las tiendas de conveniencia, mismas que poseen menor extensión en piso, así como menor ocupación de personal, oscilando entre 6 y 10 personas por tienda (COFECE, 2020).

La pandemia del virus SARSCOV2, en el año 2020 trajo consigo la disminución de las actividades económicas, siendo necesario realizar acciones para la prevención de contagios y proteger la salud de la población, entre las medidas adoptadas, se dio el confinamiento de la población, teletrabajo en actividades no esenciales, cierre de negocios de forma temporal, reducción de las actividades escolares, entre otras (Deloitte, 2020). En México, el 31 de marzo de ese mismo año

se publicó un acuerdo en el Diario Oficial de la Federación (DOF) declarando, entre otras cosas, a los supermercados y abarrotes como actividad esencial, permitiéndoles seguir operando.

No obstante, a pesar de ser una actividad esencial, las tiendas de autoservicio en el año 2020 sufrieron una disminución significativa en ventas de tiendas totales de 2.40% y en tiendas iguales de 5.10%. Para el año 2021 se revirtió la tendencia aumentando las ventas significativamente, incrementándose las ventas en tiendas totales en 4.40% y 2.6% en tiendas iguales (ANTAD, 2021b).

Sin duda la pandemia del COVID-19, causó cambios en las preferencias y modalidades de compra por parte de los consumidores, haciendo mayor uso de las compras digitales por internet, obligando a las empresas del sector comercial a intensificar aún más el uso de plataformas digitales para ventas en línea, optimizando la logística para distribución y entrega, reflejándose en el crecimiento significativo de las ventas por medio del canal electrónico (Deloitte, 2020).

Análisis financiero

Considera la evaluación de los aspectos financieros y de operación de la empresa por un periodo determinado, para tomar acciones para la mejora, mediante la aplicación de métodos y técnicas a la información financiera, con el propósito de obtener indicadores, comúnmente llamados

razones financieras o ratios (Álvarez, 2019). Por otro lado, permite comparar el desempeño financiero con otras empresas pertenecientes al mismo sector (Nava, 2009).

El (Consejo Mexicano de Normas de Información Financiera [CINIF, 2022]), en la norma A-1 y A-3 establece como estados financieros principales: estado de situación financiera (ESF), estado de resultados integral (ERI), estado de cambios en el capital contable (ECC) y estado de flujos de efectivo (EFE), mismos que son un insumo fundamental para realizar el AFIN, brindando elementos al usuario para identificar: 1) la situación económica financiera, 2) la habilidad de la gestión de los administradores para cumplir sus objetivos, 3) optimización de recursos, 4) obtención de financiamientos y la retribución de los mismos; permitiendo identificar la permanencia de la empresa en el tiempo. Además, permite conocer en una empresa, los aspectos de liquidez, eficiencia operativa, rentabilidad y generación de efectivo por un periodo de tiempo específico.

Existen diferentes métodos para realizar el AFIN, al respecto Castaño y Arias (2013) mencionan que los métodos y técnicas más utilizados son: 1) Vertical, consistente en la identificación de los componentes de los estados financieros, utilizando razones financieras y porcentajes integrales, llamados también, estados financieros de base común, 2) horizontal, mediante la comparación de la situación financiera por dos o más periodos, permitiendo identificar los cambios más significativos y relevantes en las variaciones absolutas y relativa -tendencias- de periodos históricos (Ochoa y Saldívar, 2012; Puerta, et al, 2018).

Como ya se ha mencionado anteriormente el AFIN permite al usuario conocer el desempeño de la empresa, identificando las fortalezas y debilidades, brindando información para la toma de decisiones para la mejora. Sin embargo, Mares (2006) considera que las razones no se deben interpretar aisladamente, porque por si solos no son significativos, siendo importante, compararlos con estándares para determinar su nivel de satisfacción.

En la tabla 1 se presentan las razones financieras agrupadas por cada dimensión o aspecto a evaluar en una empresa.

Tabla 1.

Razones financieras.

Liquidez	
Representa la disponibilidad de efectivo para pagar las deudas a su vencimiento.	Índice de liquidez Prueba del ácido Capital neto de trabajo
Endeudamiento y cobertura	
Mide el financiamiento de los activos con recursos ajenos, así como la habilidad para cumplir con los compromisos de deuda y sus intereses.	Deuda total Deuda de corto plazo Deuda de largo plazo Cobertura financiera
Rentabilidad	
Representa la generación de utilidades, así como el incremento de activos a partir de ventas.	Margen bruto Margen de operación Margen neto Utilidad por acción (UPA) Rendimiento de la inversión (ROA) Rendimiento del capital (ROE) EBITDA (utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización)

Eficiencia operativa:

Miden la actividad de la operación, relacionadas con su actividad principal de una empresa.	Días de ventas Días de cobro Días de pago Ciclo operativo (Días de venta + Días de cobro) Rotación de activos
Razones bursátiles /Múltiplos:	
Reflejan la valoración de las acciones en el mercado bursátil con respecto a los resultados contables.	Valor en libros por acción (VLA) Precio/UPA Precio/VLA Precio beneficio por acción

Nota: Elaboración propia con base en (Álvarez y Ochoa, 2009; Álvarez, 2019; CINIF, 2022; Ochoa y Saldívar, 2012).

Con relación a análisis financieros elaborados previamente al sector comercial, Aranda y Carreón (2015), realizaron el análisis de los resultados financieros y su relación con el precio de las acciones en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), de dos de los principales supermercados en México: Walmart y Soriana por el periodo comprendido del 2009 al 2014, para tal efecto utilizaron las técnicas de análisis financiero de liquidez, apalancamiento, rentabilidad y actividad, así mismo analizaron el comportamiento del precio de las acciones. Los principales resultados presentados de las razones financieras durante el periodo evaluado fueron los siguientes: Liquidez de Walmart se mantuvo en un rango de 1.15 a 1.27 y prueba del ácido de .56 a .64, mientras tanto Soriana presento liquidez de .82 a 1.01 y prueba del ácido de .29 a .37. El endeudamiento de Walmart fue de .37 a .41 y Soriana mantuvo una deuda de .45 a .51. Por otra parte, los días de inventario de Walmart fue de 38.27 a 47.55, días de cobro de 7.40 a 10.94 y días

de pago a proveedores fue de 51.62 a 62.32. Con respecto a Soriana, los días de inventario fue de 15.04 a 18.84, los días de cobranza de 5.83 a 14.13 y días de pago a proveedores de 73.10 a 85.31. La rentabilidad de Walmart fue la siguiente: margen operativo en un rango de .07 a .09, margen de utilidad neta de .05 a .06, rentabilidad del capital contable (ROE) de .16 a .20 y rentabilidad de los activos (ROA) de .10 a .13. Así mismo, Soriana obtuvo durante el periodo evaluado un margen operativo de .05, margen de utilidad neta de .03 en cada uno de los años, así como ROE en un rango de .07 a .09 y un ROA de .04 a .05.

Los autores concluyen que el desempeño financiero de Walmart por el periodo estudiado es superior a Soriana, en los aspectos de rentabilidad, apalancamiento y liquidez, mientras tanto, Soriana obtuvo mejor desempeño que Walmart en los aspectos de productividad, tales como días de venta, y de cartera, excepto los días de pago a proveedores, en donde Walmart fue más eficiente.

Por otra parte, Vargas, Ortiz y Marín (2019), realizaron un análisis financiero a un grupo de empresas del sector comercial detallista en Colombia por los años 2008 al 2017, la metodología utilizada fue de carácter cuantitativa, incluyendo los indicadores de liquidez, apalancamiento y rentabilidad. La liquidez promedio del sector fue de 0.92, el promedio del margen de utilidad bruta fue de 20%. El endeudamiento para el periodo 2008 al 2012 fue de 42% y para los años de 2013 al 2017 de 81%. Los autores refieren que en los últimos años las condiciones macroeconómicas del país afectaron los resultados del sector.

Por otro lado, Rincón, Niño y Gómez (2017) realizaron un análisis al sector comercial minorista Colombiano durante el periodo de 2011 al 2015, para lograr el objetivo se analizó el sector y la situación financiera, estudiando la gestión financiera mediante la aplicación de razones financieras, reportando que en el periodo de 2011 al 2014, el índice de liquidez fue mayor a 1, mientras tanto en 2015 no presentó liquidez, debido a que fue menor a 1. El margen neto de utilidad se mantuvo alrededor de 1.89% a 3%, en cuanto al rango de endeudamiento fue de 30.94% al 48.30%. Los autores del estudio refieren que, para la expansión del sector, las empresas adquirieron deuda; a manera de recomendación, sugiere que se diversifique la variedad de formatos de tiendas y se ubiquen en ciudades con oportunidades de crecimiento y desarrollo, incorporando además plataformas móviles, para prestar servicios a un consumidor que requiere buen precio y calidad.

Metodología

El presente trabajo es de carácter cuantitativo, comprende un estudio de caso, cuyo objetivo consistió en realizar el análisis financiero a las principales tiendas de autoservicios en México, de acuerdo con COFECE (2020), identificado la situación financiera y los resultados operativos durante los años 2020 y 2021, mediante la aplicación de las técnicas análisis vertical y horizontal.

La información utilizada para el estudio de caso, fueron los estados financieros y sus notas, así como información general reportada en los informes anuales correspondientes

a los años analizados, divulgados en los sitios oficiales de internet de cada una de las compañías, que son de carácter público. Las tiendas de autoservicio analizadas fueron: “Walmart de México, S.A.B. de C.V., y Subsidiarias” (Walmart), “Organización Soriana, S.A.B. de C.V., y Subsidiarias” (Soriana), así como “Grupo Comercial Chedraui, S.A.B. de C.V., y Subsidiarias” (Chedraui), [Chedraui, 2021; Soriana, 2021; Walmart, 2021].

Procedimiento

El proceso para realizar el análisis financiero se describe a continuación:

1. Se caracterizó a las empresas objeto de estudio, presentando una breve descripción de su historia.
2. Se calcularon los porcentajes, así como el promedio de las cuentas del estado de situación financiera (ESF) y del estado de resultados integral (ERI).
3. Se calcularon las variaciones porcentuales de los estados financieros mencionados en el punto 2.
4. Se calcularon razones financieras y múltiplos bursátiles por los años analizados, así como su promedio.
5. Se interpretaron y discutieron los resultados.
6. Se realizaron las conclusiones.

Es importante mencionar que el análisis solo considera las cifras correspondientes a los años analizados y no eventos posteriores.

Los resultados del presente estudio son **únicamente para fines académicos y en ningún momento presentan juicios de valor de los autores de este artículo, ni recomendación para comprar o vender instrumentos financieros emitidos por las compañías.**

Resultados

En este apartado, se muestran los resultados derivados del análisis financiero del estudio de caso, por los años analizados.

Descripción de la empresa

Walmart de México, S.A.B. de C.V. (Walmart)

Walmart Store Inc, se asoció con la empresa Mexicana Cifra en 1991, adquiriendo en 1997 la posición accionaria mayoritaria, a través de oferta en la BMV, surgiendo así Walmart de México, dedicándose al comercio a través de tiendas de autoservicio, operando en México y Centroamérica. Al cierre de 2021, contaba con 3,620 tiendas en los formatos BSHM, TDBE y clubes de precio, así como 32 centros de distribución (CEDIS), manteniendo una plantilla de personal ocupado, de 231,259 asociados, contando con más de 5 millones de clientes al día (Walmart, 2021).

El director de la compañía Guilherme Loureiro en el informe anual 2021 mencionó que ese año fue de grandes retos, sin embargo, continuaron innovando para adaptarse a los requerimientos del mercado y sus clientes,

manteniéndose como líder en México y Centroamérica, brindando productos y servicios de bajo costo y de la mejor calidad. La estrategia de la empresa consta de los siguientes ejes: 1) Precios bajos todos los días, 2) Surtido eficiente y 3) Operación de bajo costo (Walmart, 2021 pp. 6-7).

Organización Soriana, S.A.B. de C.V., y Subsidiarias (Soriana), cuyo origen data del año 1905, inició operaciones en México, con la venta de telas, diversificando su oferta de mercancías generales al mayoreo y menudeo, inaugurando la primera tienda de autoservicios en 1950, desde 1987 cotiza en la BMV.

Desde el año 2016, mantiene una asociación con la empresa de origen Chileno Falabella, con la que opera en México, la tienda especializada en el hogar y materiales para la construcción Sodimac. La empresa tiene presencia en todo el territorio nacional y al terminar el año 2021, contaba con 798 tiendas en formatos BSHM y TDBE, así como clubes de precios, donde se ofrecen productos de consumo frecuente, alimentos, ropa, calzado, productos para la salud, a través de los cuales atendió a más de 10 millones de clientes a la semana. Además, operaba 14 CEDIS y contaba con más de 86,565 colaboradores (Soriana, 2021).

El director de la compañía Ricardo Martín Bringas mencionó en el informe anual 2021, esfuerzos enfocados a mejorar el servicio, brindando promociones atractivas, ofreciendo productos a través de las tiendas físicas o por canales digitales. Sin embargo,

los dos primeros trimestres de 2021 fueron especialmente difíciles, revirtiendo la tendencia el resto del año, a través del establecimiento de estrategias comerciales, cambios en la estructura de la organización, así como estricto control de gastos, que conduzcan a la mejora de sus operaciones (Soriana, 2021, p. 6)

Grupo Comercial Chedraui, S.A.B. de C.V., y Subsidiarias (Chedraui), es una empresa comercial de origen mexicano, especializada en tiendas de autoservicio, al término de 2021, contaba con 338 tiendas en México, 17 tiendas más que en 2020. En estados Unidos contaba con 377 tiendas, en este año Chedraui incorporó por adquisición 254 tiendas de la Estadounidense Smart & Final con presencia en los estados de Arizona, California y Nevada. En territorio nacional opera en los formatos BSHM y TDBE, mientras que, en Estados Unidos, tiene presencia con el Súper, Fiesta Mart y Smart & Final. La empresa contaba en México y Estados Unidos con 43,445 y 19,943 colaboradores respectivamente (Chedraui, 2021).

José Antonio Chedraui Equía, director general de la compañía, refiere en el informe anual 2021, la relevancia de la compra de la compañía Estadounidense Smart & Final Holdings, cadena de tiendas de autoservicio orientada en brindar productos en presentaciones y tamaños tradicionales y tipo club de precios sin pago de membresía.

La estrategia de Chedraui consta de tres pilares: “Precios más bajos, el mejor surtido tienda por tienda y optima experiencia de compra” (Chedraui, 2021, p. 12).

Análisis financiero

En el siguiente apartado, se presentan los indicadores obtenidos de la aplicación de las técnicas de porcentajes integrales (base común), razones financieras y múltiplos bursátiles, a la información financiera de las tiendas de autoservicios objeto de este estudio, por los años terminados al 2020 y 2021.

La tabla 2 presenta la proporción (%) del estado de situación financiera, durante los años analizados, presentándose en forma individual y el promedio general de las tres compañías. El porcentaje promedio de activos circulantes (AC) fue de 29.8%, activos no circulantes (ANC) 70.2%, deuda a corto plazo (PCP) 29.6%, deuda a largo plazo (PLP) 29.3%, y capital contable (CC) 41.1%.

Al cierre de 2021, Walmart mantuvo porcentajes de inversión en activos circulantes y no circulantes de 35.7% y 64.3% respectivamente. Por otra parte, la mezcla de financiamiento de las inversiones fue la siguiente: 52.8% deuda y 47.2% capital contable, en ambos años, la mayor parte de deuda fue de corto plazo 33.6%. Para ofrecer servicios de más calidad al cliente, la empresa refiere que realizó inversiones en proyectos estratégicos en el año 2021 por un 22% adicional con respecto a 2020, destinando el 44% en remodelaciones, el 23% en nuevas tiendas, 17% logística y 16% e-commerce y tecnología, (Walmart, 2021, p. 111).

Con relación a Soriana, al finalizar el año 2021, la mezcla de inversión en activos circulantes fue de 32% y no circulantes 68%,

así mismo, la estructura de financiamiento por PCP fue de 25.6% y de PLP 24.9%, ambas cifras inferiores al promedio, mientras que el financiamiento por capital aportado y contribuido fue de 49.5% siendo superior al promedio. Las cuentas pendientes de pago a proveedores representan 20% del endeudamiento a corto plazo. La compañía a través de su director general comunicó en su reporte anual correspondiente al año 2021, un incremento en inversiones del 50% con respecto al año anterior, destinando el 34% a la asociación con Falabella inaugurando 3 tiendas Sodimac, 26% a nuevas tiendas, 19% en sistemas, 16% remodelaciones y 5% logística.

Chedraui, al cierre de 2021 mantuvo una proporción de inversión en activos circulantes de 22.9% siendo inferior al promedio y la proporción de ANC 77.1% fue superior al promedio. La inversión en inventarios representó 13%. Con respecto a la estructura de financiamiento el 27.3% fue PCP, 49.5% PLP y CC 23.2%. Las cuentas pendientes de pago a proveedores fueron de 19%. En este mismo año la empresa adquirió mediante deuda, la compañía Estadounidense Smart & Final.

Los porcentajes de la estructura financiera de activos, deuda y capital en las tiendas de autoservicio tiende a ser homogénea, con mayor inversión en activos de larga duración.

Tabla 2.

Resumen del estado de situación financiera sobre base común (porcentajes integrales).

	Walmart		Soriana		Chedraui		Promedio
	2020	2021	2020	2021	2020	2021	
Activo circulante	33.6%	35.7%	31.0%	32.0%	23.5%	22.9%	29.8%
Activo no circulante	66.4%	64.3%	69.0%	68.0%	76.5%	77.1%	70.2%
Activo total	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	
Pasivo a corto plazo	34.0%	33.6%	26.3%	25.6%	30.7%	27.3%	29.6%
Pasivo a largo plazo	19.3%	19.2%	26.2%	24.9%	36.9%	49.5%	29.3%
Capital contable	46.7%	47.2%	47.5%	49.5%	32.4%	23.2%	41.1%
Pasivo más capital	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	

Nota: Elaboración propia con datos del informe anual 2021 (Chedraui, 2021a; Soriana, 2021a; Walmart, 2021a).

La figura 1 muestra las variaciones en porcentajes de los estados financieros, significando el cambio en las cifras por un periodo específico de tiempo, considerando año base el 2020. En Walmart, el activo total aumentó 9%, Soriana 0.6% y Chedraui 55.9%. En Walmart la deuda de corto plazo, largo plazo y capital contable, aumentaron 7.8%, 8.8% y 9.9% respectivamente.

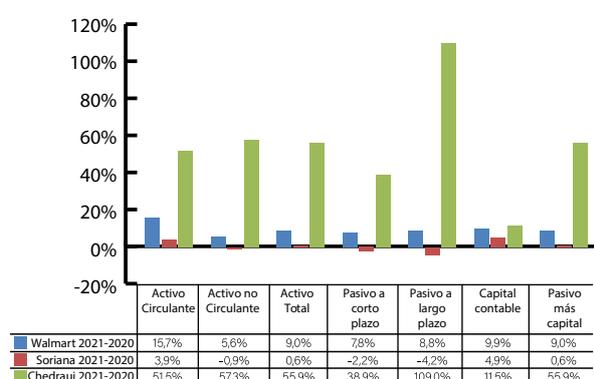
Con respecto al pasivo y capital contable, el cambio más importante se presentó en Chedraui, aumentando la deuda con vencimiento a un año 38.9%, mientras la deuda de largo plazo se incrementó 109%. Por otra parte, Soriana disminuyó su deuda de corto y largo plazo 2.2% y 4.2% respectivamente. La variación más importante en capital contable se presentó en Chedraui, con un aumento de 11.5%, seguido de Walmart 9.9% y Soriana

4.9%.

El incremento significativo en la estructura de activos, pasivos y capital de Chedraui fue ocasionado por la compra de Smart & Final, esta operación según el informe anual de la empresa 2021, trajo consigo un aumento importante en el pasivo a largo plazo, contratando un crédito sindicado por \$ 620 millones de dólares (mdd) a un vencimiento de 5 años y crédito refaccionario por \$ 200 mdd con vencimiento a 4 años (Chedraui, 2021, p. 138). Mientras tanto, Soriana explicó en su informe anual 2021 que el decremento de pasivos se debió a la disminución de la deuda bancaria y bursátil por \$ 3,534 millones de pesos (Soriana, 2021, p. 7).

Figura 1.

Variación porcentual del estado de situación financiera del año 2021 con respecto al 2020.



Nota: Elaboración propia con datos del informe anual 2021 (Chedraui, 2021a; Soriana, 2021a; Walmart, 2021a).

La estructura del estado de resultados consolidados sobre base común (%) presentados en la tabla 3, de las empresas objeto de análisis, se calcularon tomando como cifra base los ingresos totales. Los porcentajes de costo de lo vendido y gasto

operativo son muy similares en las tres empresas, sin embargo, Soriana presentó una proporción más alta del costo de venta, seguido de Chedraui. El porcentaje promedio del gasto de operación fue de 16.1%, Walmart y Soriana están por debajo del promedio 15% y 16% respectivamente, correspondiendo a Chedraui un porcentaje superior al promedio 17.6%.

Con relación a la utilidad bruta, utilidad de operación, utilidad neta y EBITDA, los porcentajes promedio fueron de 22.4%, 6.3%, 3.3% y 8.7% respectivamente. Walmart obtuvo porcentajes de utilidad mayores al promedio, mientras que Soriana y Chedraui inferior al promedio. Es importante destacar que Walmart presentó un mejor desempeño en los resultados durante el tiempo evaluado, reflejándose en porcentajes de utilidad y EBITDA superior a sus competidoras, seguido de Soriana y posteriormente Chedraui.

Tabla 3.

Resultados de operación sobre base común (porcentajes integrales).

	Walmart		Soriana		Chedraui		Promedio
	2020	2021	2020	2021	2020	2021	
Ingresos totales	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Costo de venta	76.9%	76.7%	78.3%	78.1%	77.9%	77.7%	77.6%
Utilidad bruta	23.1%	23.3%	21.7%	21.9%	22.1%	22.3%	22.4%
Gastos de operación	14.9%	15.0%	15.9%	16.0%	17.4%	17.6%	16.1%
Utilidad de operación	8.2%	8.5%	5.9%	5.9%	4.7%	4.6%	6.3%
Utilidad neta	4.8%	6.0%	2.3%	2.8%	1.8%	1.8%	3.3%
EBITDA	10.7%	11.0%	7.8%	7.9%	7.4%	7.4%	8.7%

Nota: Elaboración propia con datos del informe anual 2021 (Chedraui, 2021a; Soriana, 2021a; Walmart, 2021a).

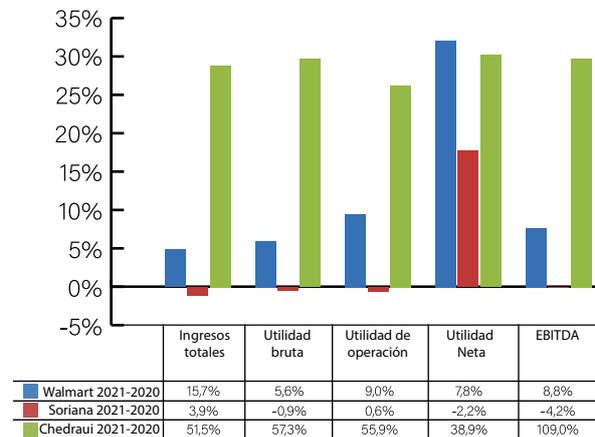
Las variaciones porcentuales de los resultados de operación de las empresas estudiadas, durante el año 2021 con respecto a 2020, presentados en la figura 2, se explican a continuación: Con respecto a Walmart, los ingresos aumentaron 4.9%, los márgenes de utilidad bruta, utilidad de operación, utilidad neta y EBITDA aumentaron 6%, 9.5%, 32.0% y 7.7% respectivamente, el cambio más relevante se dio en la utilidad neta consolidada, en este sentido, la empresa refirió en su informe anual, mayor control del gasto de operación (Walmart, 2021).

Por otra parte, Soriana en el año 2021 con respecto a 2020, obtuvo disminución en ingresos totales de 1.1%, utilidad bruta 0.4%, utilidad de operación 0.6% y EBITDA 0.1%, la utilidad neta consolidada aumentó 17.7%, no obstante, la disminución del margen operativo, el margen neto se benefició de menores costos financieros, explicando el director de la compañía en el informe anual 2021, que esto se debió a la disminución de deuda bursátil y bancaria. En cuanto a Chedraui, las variaciones más relevantes en los resultados operativos se dieron a través de incrementos en los ingresos totales de 28.8%, utilidad bruta 29.6%, utilidad de operación 26.2%, utilidad neta 30.1% y EBITDA 29.7%.

El desempeño de los ingresos de Walmart y Chedraui en el año 2021 fueron superior al incremento nominal en ventas de 2.6% reportado por la ANTAD (2021b), más no fue así con Soriana, ya que los ingresos de 2021 fueron menores a los de 2020. Es importante destacar que a pesar del entono adverso generado por la crisis de sanidad

de COVID-19 las compañías obtuvieron incrementos significativos en la utilidad, debido a un estricto control de gastos.

Figura 2. Variación porcentual del estado de situación financiera del año 2021 con respecto al 2020.



Nota: Elaboración propia con datos del informe anual 2021 (Chedraui, 2021a; Soriana, 2021a; Walmart, 2021a).

El objetivo de las razones financieras es evaluar la disponibilidad de dinero, que permita a una empresa cumplir con sus obligaciones a su vencimiento, así como la eficacia para generar utilidades y realizar las actividades propias de su operación (Ochoa y Saldívar, 2012). La tabla 4, presenta los principales indicadores de liquidez, endeudamiento, rentabilidad y eficiencia operativa por los años 2021 y 2020 de las empresas estudiadas, además se comparan con el promedio de las tres empresas por los años analizados. Los indicadores de Walmart se presentan como W20 y W21, Soriana S20 y S21, y Chedraui CH20 y CH21.

Liquidez

La liquidez refleja la disposición de recursos para pagar las obligaciones de corto plazo; para el cálculo de este índice se relacionan activo circulante y pasivo circulante (Ochoa y Saldívar, 2012). La liquidez promedio al cierre del año 2020 y 2021 de las tres principales tiendas de autoservicio en México por los años evaluados fue de 1.01, en tanto el capital neto de trabajo fue de \$ 1,654. La empresa con mayor índice de liquidez fue Soriana 1.25, mientras que, Chedraui presentó el menor índice de liquidez .84. El rubro que afecta mayormente este indicador es la deuda a proveedores, sin embargo, no representa problema, debido a que, por el volumen de compra de las compañías, mantienen el poder de negociación con sus proveedores, al ser un importante punto de venta para estos, además de que casi totalidad de las ventas son de contado. La liquidez de las compañías durante los años analizados en el presente estudio es menor que la liquidez reportada por Aranda y Carreón (2015), sin embargo, es importante resaltar que los periodos analizados corresponden a contextos económicos diferentes entre sí, comparando los resultados únicamente como referencia.

Eficiencia operativa

La eficiencia operativa, refleja la habilidad para realizar con diligencia sus actividades normales, tales como: venta, cobranza a clientes, pagos a proveedores y la capacidad para convertir en efectivo el resultado de sus operaciones. Se calcularon los días de venta, cobro y pagos, así como rotación

de activos. Los resultados observados son los siguientes: El plazo promedio para realizar las ventas considerando las tres compañías fue de 57.2 días, en este aspecto Chedraui presentó en ambos años plazos de venta por debajo del promedio (40.2 y 36.7 días), reflejando más rapidez para convertir sus inventarios en ventas, seguido de Walmart y posteriormente Soriana.

En las tiendas de autoservicio, la mayor parte de las ventas (99%) se realizan de contado (Chedraui, 2021, p. 123). No obstante, mantienen cuentas por cobrar a clientes institucionales, como compañías emisoras de vales de despensa. La empresa con menos días de cobranza fue Chedraui, seguido de Soriana, con respecto a los días de pago a proveedores el promedio general fue de 66.2 días. Chedraui, presentó un plazo promedio de pago aproximado de 52.8 días y quien presentó más días de pago fue Soriana, 80.1 días al cierre de 2021. El ciclo operativo promedio fue de 59.6 días, es decir el tiempo transcurrido entre la venta y la cobranza. La rotación de activos más acelerada corresponde a Walmart, significando mayor capacidad de convertir sus activos en ventas. Este sector se caracteriza por el dinamismo en su operación, en virtud de que sus ventas son mayormente de contado, poseen amplia capacidad de negociación con sus proveedores y alta rotación de mercancías, situación que ocasiona la importante tenencia de caja.

Con respecto al ciclo operativo se observó resultados similares a los reportados por Aranda y Carreón (2015), en tanto, Soriana presentó en el año 2020 un mayor

ciclo operativo. En cuanto a la rotación de activos Walmart, obtuvo resultados similares en el periodo 2020 y 2021, más no Soriana, obteniendo menor rotación de activos en los años 2020 y 2021.

Endeudamiento

Estos indicadores, miden las inversiones en activos que se financiaron con deuda, en este sentido, la empresa con mayor porcentaje de deuda al cierre de 2021 fue Chedraui 76.8%, siendo superior al promedio de las tres empresas 58.9%, la mayor parte de su deuda fue a largo plazo 49.5%, lo anterior se explica, como ya se ha mencionada anteriormente por la contratación de deuda para la adquisición de Smart & Final (Chedraui, 2021). El porcentaje de deuda total de Walmart y Soriana se mantuvo en rangos promedio de 53.3%, 52.8% y 52.5% y 50.5% respectivamente.

Rentabilidad

La rentabilidad significa la habilidad para obtener utilidades. En ese sentido, Walmart presentó en todos sus márgenes de utilidad y EBITDA, resultados superiores al promedio. Soriana y Chedraui presentaron márgenes de utilidad y EBITDA menores al promedio. En cuanto al rendimiento del capital (ROE) quien presentó mejores resultados fue Walmart 23.7% y Chedraui 10.7%, quedando en tercer lugar Soriana 6.1%. En este aspecto, Walmart obtuvo un mejor desempeño en su capacidad para generar utilidades a partir de las ventas y de uso de sus activos, así como del capital aportado por accionistas a través del capital contable.

Tabla 4.

Razones financieras

<i>LIQUIDEZ</i>	<i>W20</i>	<i>W21</i>	<i>S20</i>	<i>S21</i>	<i>CH20</i>	<i>CH21</i>	<i>Prome- dio</i>
Liquidez	0.99	1.06	1.18	1.25	0.77	0.84	1.01
Capital neto de trabajo	-1,345	8,109	6,692	9,246	-6,470	-6,308	1,654
<i>EFICIENCIA OPERATIVA</i>							
Días de ventas	45.3	47.4	90.4	83.4	40.2	36.7	57.2
Días de cobranza	4.0	3.0	2.1	2.2	2.2	0.8	2.4
Días de pago	59.8	60.3	86.8	80.1	57.5	52.8	66.2
Ciclo operativo	49.3	50.4	92.5	85.6	42.4	37.6	59.6
Rotación de activos	1.93	1.85	1.08	1.06	1.6	1.3	1.48
<i>ENDEUDAMIENTO</i>							
Endeudamiento	53.3%	52.8%	52.5%	50.5%	67.6%	76.8%	58.9%
A corto plazo	34.0%	33.6%	26.3%	25.6%	30.7%	27.3%	29.6%
A largo plazo	19.3%	19.2%	26.2%	24.9%	36.9%	49.5%	29.3%
Cobertura de interés	5.00	8.03	3.08	4.68	2.09	2.18	4.18
<i>RENTABILIDAD</i>							

Margen bruto de utilidades	23.1%	23.3%	21.7%	21.9%	22.1%	22.3%	22.4%
Margen de utilidad operativa	8.2%	8.5%	5.9%	5.9%	4.7%	4.6%	6.3%
Margen de utilidad neta	4.8%	6.0%	2.3%	2.8%	1.8%	1.8%	3.3%
EBITDA	10.7%	11.0%	7.8%	7.9%	7.4%	7.4%	8.7%
Rendimiento de activos (ROI)	9.2%	11.2%	2.6%	3.0%	3.0%	2.5%	5.2%
Rendimiento de capital (ROE)	19.8%	23.7%	5.5%	6.1%	9.1%	10.7%	12.5%

Nota: Elaboración propia con datos del informe anual 2021 (Chedraui, 2021a; Soriana, 2021a; Walmart, 2021a).

Los múltiplos reflejan la relación del valor de mercado de la acción con respecto a la utilidad correspondiente a cada acción (UPA) y valor en libros por cada acción (VLA), Walmart presentó múltiplos más altos, siguiendo en el orden, Chedraui y Soriana, lo anterior significa la valoración del precio de la acción por parte de los participantes del mercado (tabla 5).

Tabla 5.

Múltiplos bursátiles.

Múltiplos	W20	W21	S20	S21	CH20	CH21	Promedio
Numero acciones	17,461	17,461	1,800	1,800	963	963	
Utilidad por acción	1.91	2.53	2.05	2.42	2.71	3.57	2.53
Precio de mercado	55.98	76.09	20.09	25.98	28.76	42.42	41.55
Valor en libros por acción	9.69	10.65	37.53	39.35	30.41	33.91	26.92
Precio/valor en libros	5.78	7.15	0.54	0.66	0.95	1.25	2.72
Precio/UPA	29.24	30.10	9.78	10.75	10.61	11.88	17.06

Nota: Elaboración propia con datos del informe y reporte anuales 2021 (Chedraui, 2021a, 2021b; Soriana, 2021a, 2021b; Walmart, 2021a, 2021b).

Con respecto a los resultados presentados por Aranda y Carreón (2015) a las dos principales tiendas de autoservicio, Walmart y Soriana por los años de 2009 al 2014, se obtuvieron resultados similares en cuanto al porcentaje de endeudamiento de Soriana. Con relación a Walmart en el periodo más reciente presentó un endeudamiento de 53.3% y 52.8%, con respecto al periodo más antiguo que fue en un rango de 37% a 41%, se observa que en los años más recientes la deuda fue mayor. En cuanto al margen neto de utilidad en los años más recientes fue menor

en ambas empresas que los años del 2009 al 2014. Al respecto es importante mencionar que los resultados de los análisis corresponden a diferentes periodos, en el cual el más reciente se enmarcó en la pandemia por COVID-19, dificultando la comparación por el contexto económico prevaleciente en ese tiempo.

Con respecto a los resultados presentados por Rincón, et. al (2017) y Vargas, et. al. (2019), las tiendas de autoservicio en México, durante el periodo analizado obtuvieron indicadores promedio de liquidez,

rentabilidad neta y deuda total similares, salvo en el ciclo operativo, el cual las empresas de México obtuvieron un mejor resultado, 59 días en promedio con respecto a 70 días de las empresas de Colombia, sin embargo, es importante mencionar que los periodos de análisis corresponden a diferentes años.

Las tiendas de autoservicio analizadas presentaron fortalezas tales como: presencia a nivel nacional en México, Estados Unidos y Centroamérica. Las compañías mantienen ventajas competitivas, tales como: Ventas de contado por arriba del 98%, poder de negociación con proveedores derivado de altos volúmenes de compra, CEDIS ubicados estratégicamente por el territorio nacional, además, cada vez más han ido intensificando el uso de canales de venta por medios electrónicos.

Conclusiones

El análisis financiero por los años 2020 y 2021, realizado a las principales tiendas de autoservicio en México de acuerdo con COFECE (2020) muestran que, al término del año 2021, la empresa con más presencia en cuanto a número de tiendas fue Walmart de México, con 3,620 tiendas en México y Centroamérica, atendiendo a más de 5 millones de clientes cada día. Soriana cerró con 798 tiendas en México y Chedraui contaba con 715 tiendas en México y Estados Unidos de América (Chedraui, 2021; Soriana, 2021; Walmart, 2021). Es importante destacar que Walmart es una empresa de origen estadounidense, mientras tanto Soriana y Chedraui son empresas de origen mexicano.

Al cierre del 2021, Soriana obtuvo mejor índice de liquidez, seguido de Walmart y Chedraui, en ese orden. Chedraui presentó mayor endeudamiento, derivado de la compra de Smart & Final, convirtiéndolo en un participante de suma relevancia en este sector. Walmart y Soriana, mantuvieron un porcentaje similar en el endeudamiento, la deuda de Walmart se caracterizó por ser en mayor medida de carácter operativo, en tanto que Soriana además de la deuda operativa, presentó deuda bursátil y bancaria. Con relación a la rentabilidad, la empresa con mejor desempeño, medido por EBITDA y margen neto de utilidad, fue Walmart, seguido de Soriana y Chedraui. En términos de eficiencia operativa, al cierre de 2021, la empresa con mayor capacidad para convertir sus ventas y deudas de clientes fue Chedraui, seguido de Walmart y Soriana. Los múltiplos de las acciones de Walmart superaron a sus competidoras debido a su mayor relación precio-utilidad.

Las operaciones de las tiendas de autoservicio se financian de una manera muy importante con sus proveedores, manteniendo un tiempo de pago en promedio de 66 días, a este respecto es recomendable implementar programas de desarrollo para pequeños proveedores para habilitarlos y dotarles de capacidad para el sostenimiento de su operación y presencia en el mercado.

A pesar del entorno tan complicado durante el periodo de evaluación, originado por la situación sanitaria del COVID-19, las compañías analizadas, presentaron resultados positivos en cuanto a los márgenes de utilidad

y EBITDA, así como en los indicadores de liquidez, eficiencia operativa y de mercado. Durante este período mostraron una gran capacidad para adaptarse a los nuevos tiempos, avanzando en forma importante al comercio electrónico, así mismo implementaron estrategias para el control de gastos. Es recomendable dar seguimiento a Chedraui, para analizar los impactos en su situación financiera futura por la adquisición de Smart & Final, así como analizar el desempeño financiero y operativo de Soriana. La importancia de estos análisis estriba en la utilidad para la evaluación de las finanzas y el desempeño operativo, que permita tomar decisiones para la mejora, por otro lado, en el ámbito académico es la utilización de estos como casos de estudios en las clases de contabilidad y finanzas.

Referencias

- Alvarez Medina, M. (2019). Statement of Cash Flows and financial analysis: The case of a multinational company in Mexico. *Journal International Economy*. 3(5),10-19.
- Álvarez, M., y Ochoa, B. (2009). Información financiera, base para el análisis de estados financieros. *El Buzón de Pacioli*. IX (66).
- Aranda, J. y Carreón, I. (2015). Análisis comparativo Walmart – Soriana. *Vinculatégica EFAN*. 1 (1). 1392-1412.
- Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (2021a). Informe anual 2021.
- Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (2021b). Resultados 2021 y proyección 2022. Boletín de prensa.
- Ayala, R. y Castillo, G. (2014). La distribución de alimentos y bebidas en México: una perspectiva desde el comercio tradicional. *Espacio Abierto*, 23 (4), 661- 681.
- Bolsa Mexicana de Valores (2022).
- Casado Izquierdo, J. (2018). Supermercados en México: expansión y espacios de inserción. *Estudios Geográficos*, 79(284), 167–190.
- Castillo Girón, V., Machuca Martínez, M. y Ayala Ramírez, S. (2019). Los efectos de Wal-Mart en el desempeño de los factores de producción del sector alimentario mexicano. *Fórum Empresarial*, 24(2), 1–32.

- Castaño Ríos, C. y Arias Pérez, J. (2013). Análisis financiero integral de empresas colombianas 2009-2010: perspectivas de competitividad regional. *Entramado*, 9(1), 84–100.
- Consejo Mexicano de Normas de Información Financiera (2022). Normas de información financiera. Instituto Mexicano de Contadores Públicos.
- Comisión Federal de Competencia Económica (2015). Reporte sobre las condiciones de competencia en el sector agroalimentario.
- Comisión Federal de Competencia Económica (2016). Análisis de Caso Concentración sujeta a condiciones entre Soriana y Comercial Mexicana (actualización).
- Comisión Federal de Competencia Económica (2020). Estudio de competencia en el canal moderno del comercio al menudeo de alimentos y bebidas. México.
- Deloitte (2020). Retail en México: Nueva realidad, ¿mismo consumidor?
- Diario Oficial de la Federación (2020). Acuerdo por el que se establecen acciones extraordinarias para atender la emergencia sanitaria generada por el virus SARS-CoV2.
- Grupo Comercial Chedraui, SAB de C.V. (2021a). *Informe anual 2021*.
- Grupo Comercial Chedraui, S.A.B. de C.V. (2021b). *Reporte anual 2021*. https://grupochedraui.com.mx/wp-content/themes/chedraui/index.html/documentos/informacion_financiera/informe_anual/Anexo_N_2021.pdf
- León, I. O. (2007). Las tiendas de autoservicio y la pugna por el mercado. *Comercio exterior*, 57 (12), 1046-1057.
- Lugo, M. D. (2013). Supermercados, estrategias y pequeños productores hortícolas en el municipio de Acatzingo: el caso Walmart. *Economía, sociedad y territorio*, 13(42), 315-349. Recuperado en 22 de agosto de 2022.
- Mares, A. I. (2006). Una perspectiva sobre la evolución en la utilización de las razones financieras o ratios. *Pensamiento & Gestión*, 21.
- Nava, R. M. (2009). Análisis financiero: una herramienta clave para una gestión financiera eficiente. *Revista Venezolana de Gerencia*, 14(48), 606-628.
- Ochoa, S. G., y Saldívar, A. R. (2012). *Administración Financiera correlacionada con las NIF. México*. (3^a. Ed). McGrawHill Interamericana Editores, S.A. de C.V.
- Organización Soriana, S.A.B. de C.V. (2021a). *Informe anual 2021*.
- Organización Soriana, S.A.B. de C.V. (2021b). *Reporte anual 2021 BMV*.
- Puerta G. F., Vergara A. J., y Huertas C. N. (2018). Análisis financiero: enfoques en su evolución. *Criterio Libre*, 16 (28). 75–94.
- Rincón, H., Niño, F., y Gómez, D. (2017). Retail en Colombia 2010-2015: Un estudio a partir del análisis financiero integral como elemento de soporte para la toma de decisiones. *Revista espacios*, 38, 20.

Vargas Rubio, C., Ortiz Rojas, Y., y Marín Fino, M. (2019). Dinámica financiera de las empresas del sector Retail y su relación con la macroeconomía colombiana en los últimos años.

Walmart de México, S.A.B. de C.V. (2021a). *Informe 2021. Vamos más allá del Retail.*

Walmart de México, S.A.B. de C.V. (2021b). *Repoete anual 2021 BMV.*