



ANÁLISIS FINANCIERO COMPARATIVO WALMART - SORIANA

Autores:

Lic. Juan Aranda López M.E.

juan_aranda@yahoo.com

FIME – UANL

Capricornio 191-A

Col. Contry

Monterrey, N.L.

Ing. Irma Verónica Carreón Cavazos M.A

veronicacarreon@hotmail.com

FIME - UANL

Salerno 1236

Col. Cumbres San Agustín

Monterrey N.L.

Fecha de envío: 20/Abril/2015

Fecha de aceptación: 28/Mayo/2015

RESUMEN

En el trabajo se realiza un análisis comparativo de dos corporativos líderes en México en el segmento de tiendas de autoservicio: Walmart y Soriana. Ambas empresas, conjuntamente, son predominantes en el mercado mexicano y trabajan con estrategias de penetración utilizando diversos formatos de tiendas.

La metodología del trabajo se basa en el análisis comparativo de los estados financieros publicados en los últimos 5 años, trabajando para tal efecto con las razones financieras de rentabilidad, liquidez, apalancamiento, etc. Por otra parte, la evolución del precio de las acciones en base a Bloomberg, sirve para valorar la hipótesis de la investigación.

El hallazgo más relevante es la comprobación de la hipótesis, en el sentido de que la rentabilidad de las empresas solo se refleja parcialmente en los precios de las acciones de las empresas. Señalamos que una de las limitaciones de la investigación es que comprende únicamente dos empresas, además de que el horizonte temporal de nuestro análisis es relativamente corto.

ABSTRACT

Walmart and Soriana: In this work a comparative analysis of two corporate leaders in Mexico in the segment of supermarkets is performed. Both companies together are predominant in the Mexican market and work with penetration strategies using various store formats.

The work methodology is based on comparative analysis published in the last five years financial statements, working to that end with the financial ratios of profitability, liquidity, leverage, etc. Moreover, the evolution of the stock price based on Bloomberg serves to evaluate the research hypotheses.

The most relevant finding is the testing of the hypothesis, in the sense that the profitability of companies only partially reflected in the stock prices of companies. We note that one of the limitations of the research is that it comprises only two companies in addition to the time horizon of our analysis is relatively short.

Introducción

El presente trabajo de investigación es de tipo documental y está basado en la información de los estados financieros publicada por la Bolsa Mexicana de Valores, comprendiendo un análisis comparativo de los últimos 5 años tomando como base el Balance General y el Estado de Resultados de Soriana y Walmart, empresas líderes a nivel nacional en el mercado de tiendas de autoservicio. El objetivo es investigar en qué medida los precios de mercado de las acciones de estos corporativos reflejan el desempeño que han tenido de acuerdo a los informes publicados en sus estados financieros; en otras palabras, se analiza qué tan eficiente es el mercado de valores para reflejar el desempeño financiero de las empresas analizadas.

En la primera parte del trabajo se exponen brevemente las características generales de cada uno de los corporativos, tanto en referencia a su predominancia a nivel regional como a las políticas y estrategias adoptadas para incorporarse nuevas parcelas de mercado.

En la segunda parte se muestra el análisis del desempeño financiero, con el auxilio de razones financieras de Rentabilidad, Productividad, Apalancamiento y Liquidez, destacándose los factores favorables y desfavorables reflejados por las razones financieras, así como las implicaciones de

políticas y estrategias que los mismos conllevan. Todo lo anterior se realiza a la luz de los cánones establecidos en la teoría de Administración Financiera y tomando en cuenta los aspectos más relevantes cubiertos en el curso de posgrado que imparte uno de los autores, en la Maestría en Administración Industrial y de Negocios de la Facultad de Ingeniería Mecánica y Eléctrica de la Universidad Autónoma de Nuevo León.

En forma paralela, se revisa la evolución de los precios de las acciones emitidas por ambos corporativos publicados por la Bolsa Mexicana de Valores, en comparación con el desempeño de las empresas, medido éste por la relación precio/utilidad por acción, durante los últimos 5 años.

La idea es validar la hipótesis de que los precios de las acciones reflejan solo parcialmente el desempeño de ambos corporativos, medido éste por el margen de utilidad y la relación precio/utilidad por acción. Para este múltiplo se toma como fuente de información la página de Bloomberg.

La tercera parte comprende las conclusiones y recomendaciones de la investigación, las cuales se plantean en términos de la hipótesis establecida en el Marco Metodológico: **La evolución de los precios de las acciones en el Mercado de Valores refleja solo parcialmente la rentabilidad de las empresas Walmart y Soriana.**

Se hacen algunos comentarios finales respecto a la reciente adquisición de La Comer por parte de Soriana y su impacto en el posicionamiento de mercado y en los pasivos financieros de la empresa.

Marco Contextual

Descripción de los Corporativos Soriana y Walmart

En la Tabla 1 se muestra la información obtenida en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) (Grupo BMV, s.f.) relacionada con la información General de Soriana.

Tabla 1
Información General

Clave de cotización:	SORIANA
Series:	<u>Capitales Deuda</u>
Fecha de constitución:	18/12/1981
Fecha de listado en la BMV:	30/09/1987
Relación con Inversionistas:	@ AURELIO ADAN (DIRECTOR DE ADMON Y FINANZAS)
Teléfono:	018183299006
E-mail:	aurelioah@soriana.com.mx
Oficinas Corporativas:	ALEJANDRO DE RODAS NO. 3102-A, CUMBRES 8VO SECTOR, 64610, MONTERREY, NL
Teléfono:	018183299000
Fax:	018183299000
Dirección de internet:	www.soriana.com

Como se puede apreciar en la Tabla 1, Soriana tiene 28 años cotizando en la BMV, ya que fue enlistada el 30 de septiembre de 1987 y sus Oficinas Corporativas se encuentran en Monterrey, N.L., pero su gran expansión ha permitido que a la fecha alcance una cobertura nacional.

Actualmente está presente en 258 (ciudades) municipios a lo largo de los 32 estados de México. Con más de 3.2 millones de metros cuadrados de piso de venta distribuidos a lo largo de los diversos formatos de tienda. Cuenta con 14 Centros de Distribución ubicados estratégicamente en 8 estados del país.

Su impacto en el empleo es importante ya que su fuerza laboral está conformada por más de 85,000 colaboradores. Sus oficinas corporativas se encuentran localizadas en la ciudad de Monterrey, N.L.

En diciembre de 2007, se firma un acuerdo con Gigante a través del cual Organización Soriana adquiere los derechos de contratos de arrendamiento y la transferencia de activos operativos de Gigante relacionados con la operación de 206 unidades de autoservicio, 199 en México y 7 en los EE.UU., en donde se encuentran ubicadas las tiendas de autoservicio que opera.

Información Financiera

Los Estados Financieros de la compañía, correspondientes al período 2009-2013, reflejan el crecimiento que ha tenido la empresa en esta última etapa, además de la evolución de sus utilidades

en años recientes. En las Tablas 2y 3se presenta la información del Balance General y Estado de Resultados de Soriana tomando al año 2009 en base 100 (Corporación Soriana, (s. f.).

En la Tabla 2 se aprecia el fuerte crecimiento de los activos totales durante los 5 años que comprende el análisis, sin embargo, los pasivos totales no registraron incrementos importantes, pero la inversión de los accionistas refleja un cambio significativo.

Tabla 2.
Resumen del Balance General Consolidado SORIANA (2009-2013)

ACTIVO	2009	2010	2011	2012	2013
Activo circulante:					
Efectivo e inversiones temporales	100,0	97,5	144,1	62,4	77,9
Inventarios (Nota 5)	100,0	112,7	119,3	121,9	135,4
Total activo circulante	100,0	112,4	129,9	124,6	142,0
Inmuebles, mobiliario y equipo, neto (Nota 6)	100,0	104,3	109,0	112,4	116,4
TOTAL ACTIVO	100,0	105,3	112,3	113,2	120,1
PASIVO E INVERSIÓN DE LOS ACCIONISTAS					
Pasivo a corto plazo:					
Proveedores	100,0	109,8	129,2	124,9	132,4
Certificados bursátiles (Nota 10)	100,0	62,3	175,4	77,8	55,2
Total pasivo a corto plazo	100,0	102,0	135,8	119,8	121,1
Pasivo a largo plazo:					
Deuda a largo plazo (Nota 10)	100,0	99,2	16,6	15,3	15,4
Otros pasivos	100,0	121,5	1561,9	1551,0	1486,1
Total pasivo a largo plazo	100,0	101,2	70,9	75,3	83,6
Total pasivo	100,0	101,7	108,3	100,9	105,2
Compromisos y contingencias (Nota 16)					
Inversión de los accionistas (Nota 13):					
Capital social	100,0	100,0	60,6	60,6	60,6
Capital aportado			100,0	100,0	100,0
Utilidades acumuladas de años anteriores	100,0	110,2	125,8	136,8	151,1
Utilidad neta del año	100,0	114,3	112,2	124,0	108,7
Total inversión de los accionistas	100,0	109,2	116,6	126,1	135,9
TOTAL PASIVO E INVERSIÓN DE LOS ACCIONISTAS	100,0	105,3	112,3	113,2	120,1

NOTA:

- * La tasa media anual de crecimiento de los Activos Totales es de 4%
- * La tasa media anual de crecimiento de los Pasivos Totales es de 1%
- * La tasa media anual de crecimiento de la inversión de los accionistas es de 7.1 %

En la Tabla 3 se aprecia un crecimiento permanente en las ventas netas, aunque en el 2013 se desaceleró el crecimiento por el efecto de la crisis en la economía mexicana, derivada de la crisis mundial. Lo anterior se corrobora al observar una reducción en la utilidad neta en el 2013, en relación al año anterior.

Tabla 3
Estado de Resultados Consolidado SORIANA (2009-2013)

	2009	2010	2011	2012	2013
Ventas netas	100,0	105,7	110,9	115,8	116,0
Total Ingresos				100,0	100,4
Costo de ventas	100,0	105,4	110,7	118,1	117,7
Utilidad bruta	100,0	106,9	111,5	117,8	121,5
Gastos generales	100,0	105,5	112,7	117,7	121,6
Utilidad de operación	100,0	111,3	108,0	118,0	121,2
Costo financiero, neto (Nota 18)	100,0	46,4	63,5	30,4	42,0
Resultado antes de las provisiones de impuestos	100,0	122,7	115,9	135,5	138,6
Impuesto sobre la renta causado	100,0	214,9	136,4	171,1	165,8
Impuesto sobre la renta diferido	100,0	42,4	153,4	166,2	322,1
Utilidad neta consolidada del año	100,0	114,3	106,7	124,0	108,7
Total de utilidad integral consolidada	100,0	114,3	106,7	123,2	109,1
Utilidad por acción en pesos (Nota 3n y Nota 16)	100,0	114,5	106,9	124,5	109,4

En la Tabla 4 se muestra la información obtenida en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) (Grupo BMV, s.f.) relacionada con la información General de Walmart.

Tabla 4
Información General

Clave de cotización:	WALMEX
Capitales	
Series:	
Fecha de constitución:	25/10/1965
Fecha de listado en la BMV:	25/10/1974
Relación con Inversionistas:	. MARIANA RODRIGUEZ (DIR. REL CON
Teléfono:	INVERSIONISTAS)
	52830100
E-mail:	m.rodiguez@wal-mart.com
Oficinas Corporativas:	NEXTENGO NO. 78, SANTA CRUZ ACAYUCAN, 02770,
	MEXICO, DF
Teléfono:	53283500

Fax:	53283557
Dirección de internet:	www.walmartmexico.com.mx

Como se puede apreciar en la Tabla 4, Walmart tiene 40 años cotizando en la BMV, ya que fue enlistada el 25 de octubre de 1974 y sus Oficinas Corporativas de se encuentran en México D.F., pero su gran expansión ha permitido que a la fecha alcance una cobertura nacional.

A partir de 2010, Walmart de México y Centroamérica, es una de las cadenas comerciales más importantes de la región. Cuenta con más de 226,200 asociados laborando en 2,861 unidades que incluyen tiendas de autoservicio, clubes de precios con membresía, tiendas de ropa y sucursales bancarias. Están presentes en 6 países: México, Guatemala, El Salvador, Honduras, Nicaragua y Costa Rica.

Información Financiera

Los Estados Financieros de la compañía reflejan el fuerte crecimiento y gran penetración de mercado que ha alcanzado la empresa a lo largo de los últimos 5 años. En las Tablas 5 y 6 se presenta la información del Balance General y Estado de Resultados de Walmart tomando al año 2009 en base 100 (Corporación Walmart, (s. f.).

Tabla 5
Resumen del Balance General Consolidado WALMART (2009-2013)

Activo	2009	2010	2011	2012	2013
Circulante:					
Efectivo y equivalentes de efectivo	100,0	126,6	129,2	144,6	108,5
Cuentas por cobrar – neto (Nota 5)	100,0	124,1	196,7	187,3	230,6
Inventarios – neto (Nota 6)	100,0	128,9	174,7	173,6	194,5
Inmuebles y equipo – neto (Nota 7)	100,0	120,5	131,2	138,3	142,6
Total del activo	100,0	146,3	164,7	167,0	172,9
Cuentas por pagar a proveedores (Nota 11)	100,0	125,1	167,4	147,4	156,7
Suma el pasivo a plazo menor de un año	100,0	127,1	166,8	155,7	164,7
Otros pasivos a largo plazo (Nota 15)	100,0	304,0	368,6	283,9	309,3
Impuesto sobre la renta diferido (Nota 16)	100,0	127,0	113,0	120,3	125,1
Obligaciones laborales (Nota 17)	100,0	485,0	573,8	698,5	641,4

Total del pasivo	100,0	143,9	180,1	164,9	174,7
Inversión de los accionistas (Nota 18):					
Capital social	100,0	222,6	196,2	196,2	195,4
Utilidades acumuladas	100,0	118,7	139,4	159,7	163,6
Total de la inversión de los accionistas	100,0	147,4	155,0	168,0	171,9
Total del pasivo, inversión de los accionistas y participación no controladora	100,0	146,3	164,7	167,0	172,9

Nota : Los activos totales y los pasivos totales registraron una tasa media anual de crecimiento mayor a 18 %.

Se observa en la Tabla 5, que los Activos totales de Walmart tuvieron un crecimiento del

72.9 % , el cual fue soportado por el aumento similar en los pasivos totales aunque los de largo plazo registraron un crecimiento mucho mas alto.

Tabla 6
Estado de Resultados Consolidado WALMART (2009-2013)

	2009	2010	2011	2012	2013
Ventas netas	100,0	124,2	139,3	153,6	156,1
Total ingresos	100,0	124,2	140,1	154,6	157,2
Costo de ventas	100,0	123,6	138,7	152,7	-156,5
Utilidad bruta	100,0	126,4	145,2	161,4	159,8
Gastos generales	100,0	129,4	153,0	170,4	170,9
Utilidad de operación	100,0	121,4	132,6	146,7	141,6
Ingresos (gastos) financieros - neto (Nota 16)	100,0	69,5	28,6	60,3	-2,3
Utilidad de operación	100,0	120,0	128,6	140,8	137,0
Utilidad antes de impuestos a la utilidad	100,0	120,0	129,4	142,5	136,9
Impuestos a la utilidad (Nota 16)	100,0	129,8	123,9	153,4	153,2
Utilidad neta consolidada	100,0	116,4	131,4	138,5	135,1
Pérdidas actuariales por obligaciones laborales			100,0	413,7	0,0
Resultado por conversión de monedas extranjeras			100,0	-103,0	0,0
Participación controladora	100,0	116,3	138,4	129,6	239,3
Utilidad por acción (en pesos)	100,0	110,6	124,1	131,3	128,5

Nota : La utilidad neta registró un crecimiento medio anual de 7 %

Lo más destacable de la Tabla 6, es que la utilidad neta consolidada registró un crecimiento del 38.5% durante los primeros 4 años, pero en el 2013 la utilidad neta consolidada fue menor que la del año anterior. Sin embargo, en comparación con Soriana, para Walmart no fue tan fuerte el impacto de la crisis.

Marco Metodológico

Fuentes de información.

La investigación es de tipo documental y se basa en la información de los estados financieros básicos, Balance General y Estado de Resultados durante el período 2009-2013, publicados por la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) . Para facilitar el análisis comparativo de los mismos, se realizó una transformación considerando el 2009 como año base=100 . Otra fuente de información es Bloomberg, de la cual seleccionamos algunas gráficas que nos permitieron valorar la hipótesis de este trabajo, todas ellas referenciadas al período de análisis y enfocadas a las variables relevantes para nuestra investigación, tales como precios de las acciones, múltiplo de precio/utilidad por acción y margen de utilidad de los corporativos Soriana y Walmart.

Hipótesis de la Investigación

Para tomar las decisiones de inversión, uno de los indicadores consultado por los inversionistas es la evolución del precio de las acciones de la empresa, bajo el supuesto que esta evolución refleja el desempeño financiero de la misma en términos de sus estados financieros, particularmente, la relación precio/utilidad por acción. Sin embargo, podría suceder que el comportamiento de los precios de las acciones no reflejen fielmente la salud financiera de la empresa, motivo por el cual, en esta investigación se plantea la siguiente

HIPÓTESIS

La evolución de los precios de las acciones en el Mercado de Valores refleja solo parcialmente la rentabilidad de las empresas Walmart y Soriana.

Para aceptar o rechazar esta hipótesis hacemos uso de la información publicada por las fuentes referenciadas en el párrafo precedente. La comparación de los indicadores derivados de los estados financieros y los relacionados con el mercado de valores, nos permitirá valorar la hipótesis planteada en esta investigación, aceptándola o rechazándola en función del análisis que hacemos sobre las variables consideradas.

Razones Financieras

Las razones financieras son indicadores utilizados para medir o cuantificar la realidad económica y financiera de una empresa y su capacidad para hacer frente a las diferentes obligaciones contraídas para poder desarrollar su objeto social, de acuerdo a Ochoa (2012)

Las razones financieras que a continuación presentamos, señaladas por Brealey y Myers (1998) como las más importantes llevan al análisis de ambas empresas y proyectan una perspectiva amplia de la situación financiera precisando el grado de liquidez, de rentabilidad, el apalancamiento financiero, la cobertura y todo lo que tenga que ver con su actividad.

Tabla 7
Razones Financieras

RENTABILIDAD	FÓRMULAS
Margen Operativo de Ventas	UTILIDAD OPERACIÓN/VENTAS NETAS
Retorno en Ventas ROS	UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO/VENTAS NETAS
Retorno en Capital Contable (ROE)	UTILIDAD NETA/TOTAL CAPITAL CONTABLE
Retorno en Activos (ROA)	UTILIDAD NETA/TOTAL ACTIVOS
EBITDA a Capital Contable	EBITDA = ((UTILIDAD OPERACIÓN+(D&A))/CC
EBITDA a Activo Total	EBITDA = ((UTILIDAD OPERACIÓN+(D&A))/AT
PRODUCTIVIDAD Y/O ACTIVIDAD	
EMPRESARIAL	
FÓRMULAS	
Días de Inventario	INVENTARIO/(COSTO DE VENTA)/360)
Días de Cartera	CLIENTES/(VENTAS/360)
Días de CP o Días Proveedores	PROVEEDORES/(COSTO DE VENTA/360)
Ciclo Operativo	DIAS INVENTARIO + DIAS CARTERA
Rotación de Activos	VENTAS NETAS/ACTIVOS TOTALES
APALANCAMIENTO	
FÓRMULAS	
RAZON DE DEUDA O DE	
APALANCAMIENTO	TOTAL PASIVO/TOTAL ACTIVOS
PASIVO A CAPITAL	TOTAL PASIVO/CAPITAL CONTABLE
COBERTURA DE INTERESES	UTILIDAD DE OPERACIÓN/INTERESES
VENTAS A PASIVO TOTAL (x)	VENTAS NETAS/TOTAL PASIVO

LIQUIDEZ	FÓRMULAS
Liquidez (x)	ACTIVO CIRCULANTE/PASIVO CIRCULANTE
Prueba del ácido	(ACTIVO CIRCULANTE-INVENTARIO)/PASIVO CIRCULANTE

Interpretación de las Razones Financieras.

En la Tabla 8 se presentan las Razones Financieras de Rentabilidad, las cuales se obtuvieron a partir de los datos históricos de los Estados Financieros, que comprenden el periodo 2009-2013. Para visualizar de manera rápida estos valores se presenta la Gráfica 1, la cual ayuda también a establecer el comparativo de los corporativos bajo estudio.

En la Tabla 9 se presentan las Razones Financieras de Productividad : días de inventario, días de cartera, días proveedores, ciclo operativo y rotación de activos, las cuales se visualizan con mayor facilidad en la Gráfica 2.

RENTABILIDAD

Miden el éxito de la empresa en un periodo determinado, desde el punto de vista financiero

Gráfica 1 *Razones de Rentabilidad (2009-2013)*

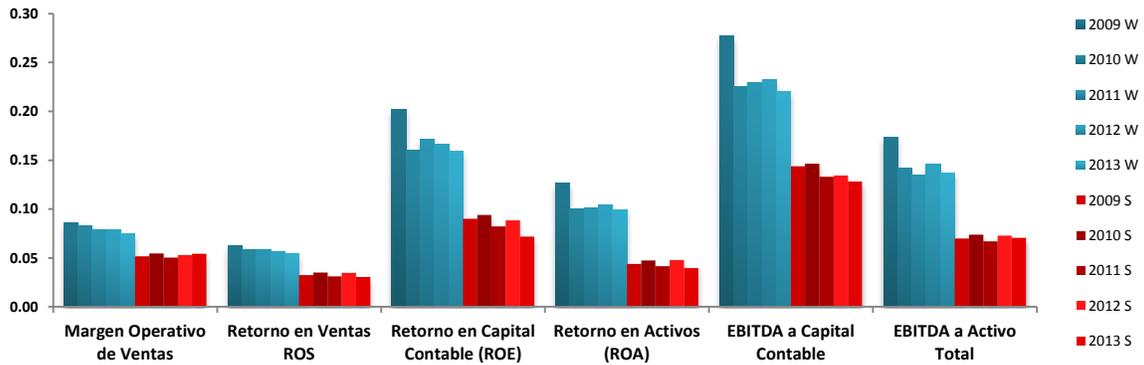


Tabla 8 Razones de Rentabilidad Walmart Vs. Soriana (2009-2013)

WALMART						RAZON FINANCIERA		SORIANA					
2009 W	2010 W	2011 W	2012 W	2013 W	2014 W	RENTABILIDAD		2009 S	2010 S	2011 S	2012 S	2013 S	2014 S
0,09	0,08	0,08	0,08	0,07	0,07	Margen Operativo de Ventas		0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05
0,06	0,06	0,06	0,06	0,05	0,05	Retorno en Ventas ROS		0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03
0,20	0,16	0,17	0,17	0,16	0,16	Retorno en Capital Contable (ROE)		0,09	0,09	0,08	0,09	0,07	0,07
0,13	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	Retorno en Activos (ROA)		0,04	0,05	0,04	0,05	0,04	0,04
0,28	0,23	0,23	0,23	0,22	0,22	EBITDA a Capital Contable		0,14	0,15	0,13	0,13	0,13	0,13
0,17	0,14	0,13	0,15	0,14	0,14	EBITDA a Activo Total		0,07	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07

Podemos observar en la Tabla 8 y en la Gráfica 1, que la rentabilidad medida en cualquiera de las razones financieras consideradas, es siempre mayor en el caso de Walmart que en el de Soriana, esto durante todo el período analizado.

PRODUCTIVIDAD

Miden la eficiencia de la empresa en la administración de sus activos y pasivos

Gráfica 2 Razones de Productividad

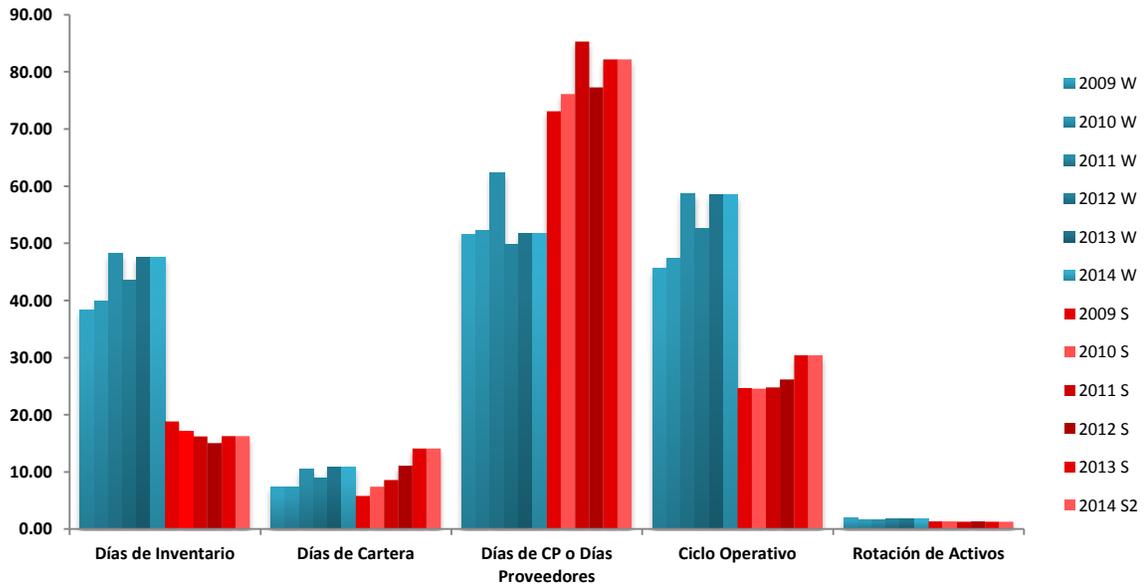


Tabla 9 Razones de Productividad Walmart Vs. Soriana (2009-2013)

WALMART					RAZON FINANCIERA		SORIANA				
2009 W	2010 W	2011 W	2012 W	2013 W	PRODUCTIVIDAD Y/O ACTIVIDAD EMPRESARIAL	2009 S	2010 S	2011 S	2012 S	2013 S	
38.27	39.93	48.21	43.51	47.55	Días de Inventario	18.84	17.17	16.21	15.04	16.29	
7.40	7.40	10.46	9.03	10.94	Días de Cartera	5.83	7.41	8.60	11.12	14.13	
51.62	52.25	62.32	49.83	51.70	Días de CP o Días Proveedores	73.10	76.12	85.31	77.30	82.21	
45.67	47.33	58.67	52.54	58.49	Ciclo Operativo	24.67	24.58	24.81	26.16	30.42	
2.02	1.72	1.71	1.86	1.83	Rotación de Activos	1.35	1.35	1.33	1.38	1.30	

La Tabla 9 y la Gráfica 2 señalan que Soriana registra indicadores de eficiencia mayores que los de Walmart, por ejemplo, los días de inventarios son mucho menores y por lo tanto su ciclo operativo también lo es. Por otra parte, resulta evidente que Soriana se apalanca más de sus proveedores, en comparación a Walmart.

En la Tabla 10 se presentan las Razones Financieras de Apalancamiento : razón de deuda, razón pasivo a capital, cobertura de intereses y la razón de ventas a pasivo total, las cuales se visualizan con mayor facilidad en la Gráfica 3. Esta tabla confirma que Soriana es quien registra las razones

financieras de apalancamiento más altas. Sin embargo, por razones de la escala utilizada, en la gráfica no se aprecia con la misma claridad que en el cuadro.

APALANCAMIENTO

Muestran si la empresa tiene mucha deuda, o si está financiada principalmente por acciones.

Gráfica 3 Razones de Apalancamiento (2009-2013)

Apalancamiento

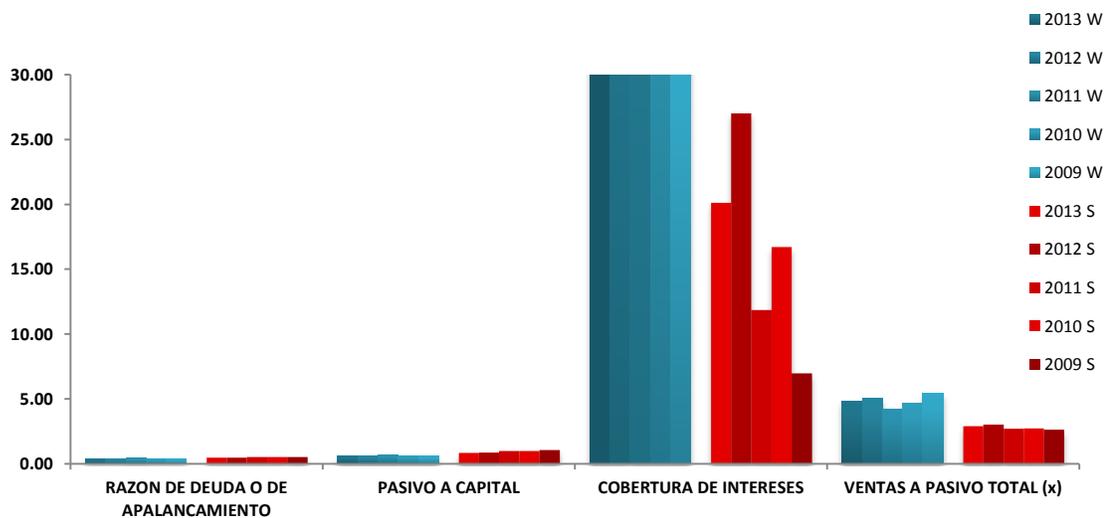


Tabla 10 Razones de Apalancamiento Walmart Vs. Soriana (2009-2013)

WALMART					RAZON FINANCIERA					SORIANA				
2009 W	2010 W	2011 W	2012 W	2013 W	APALANCAMIENTO					2009 S	2010 S	2011 S	2012 S	2013 S
0.38	0.37	0.41	0.37	0.38	RAZON DE DEUDA O DE APALANCAMIENTO	0.51	0.50	0.50	0.46	0.45				
0.60	0.59	0.70	0.59	0.61	PASIVO A CAPITAL	1.06	0.99	0.98	0.85	0.82				
34.77	60.07	156.10	81.19	2102.13	COBERTURA DE INTERESES	6.97	16.71	11.84	27.01	20.12				
5.39	4.65	4.17	5.02	4.82	VENTAS A PASIVO TOTAL (x)	2.62	2.73	2.69	3.01	2.89				

En la Tabla 11 se presentan las Razones Financieras de Liquidez, las cuales indican la capacidad que tiene la empresa para hacer frente a sus compromisos de corto plazo, es decir, a los pasivos con vencimiento de un año o menos. La razón de liquidez y prueba de ácido, se visualizan con mayor facilidad en la Gráfica 4. Se observa que Walmart está mejor que Soriana, ya que su razón de

liquidez es bastante aceptable, Soriana, en cambio, refleja problemas de liquidez a lo largo de todo el período considerado, según los parámetros establecidos como aceptables, de acuerdo a Ross, Westrfield y Jaffe (2009).

LIQUIDEZ

Miden la habilidad de la empresa para pagar sus deudas a corto plazo

Gráfica 4 Razones de Liquidez

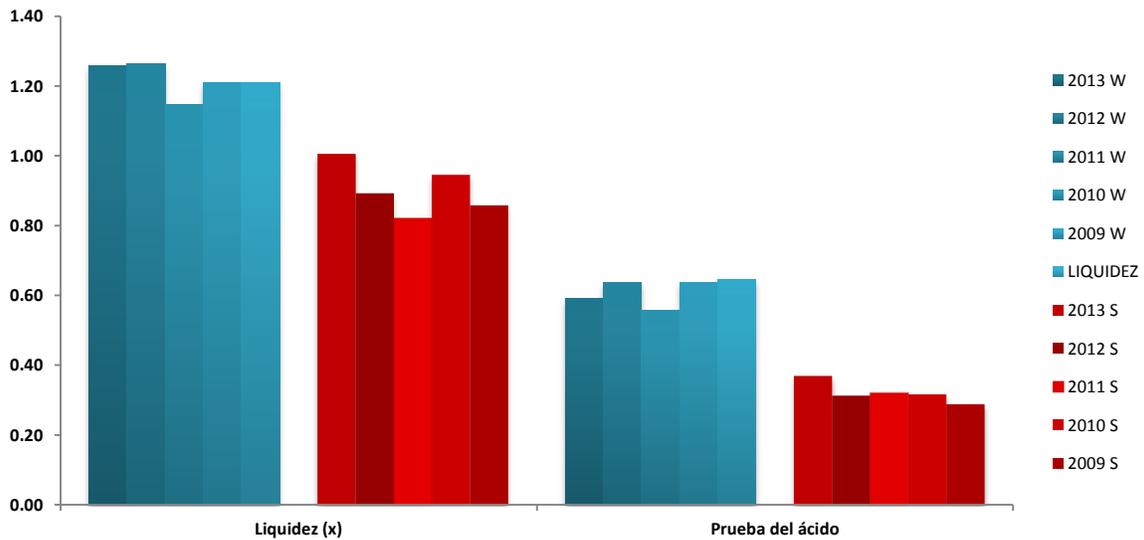


Tabla 11 Razones de Liquidez

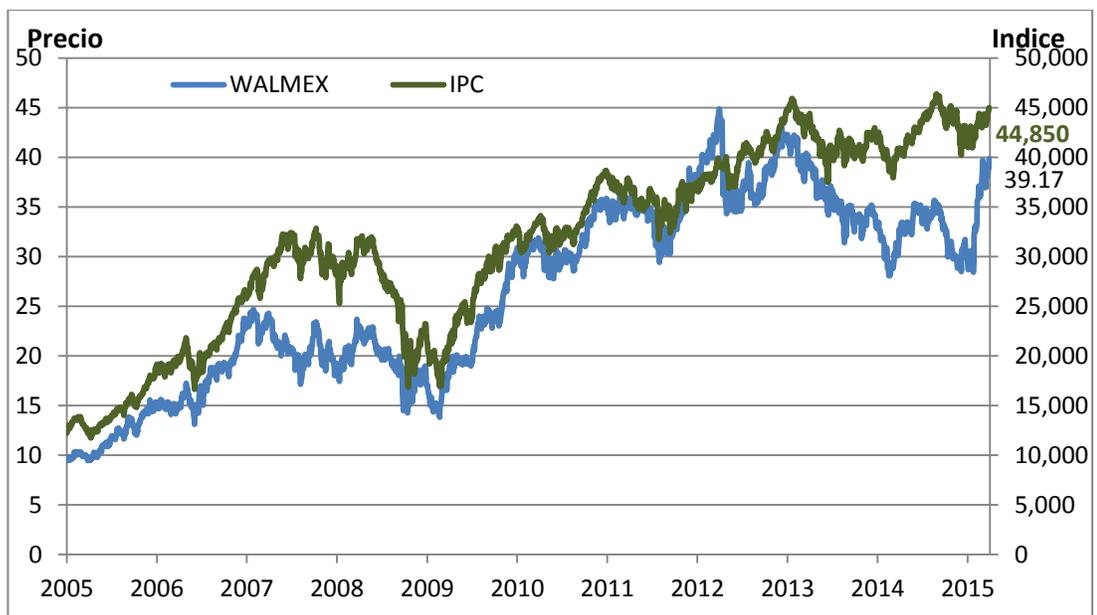
WALMART					RAZON FINANCIERA		SORIANA				
2009 W	2010 W	2011 W	2012 W	2013 W	LIQUIDEZ	2009 S	2010 S	2011 S	2012 S	2013 S	
1.21	1.21	1.15	1.27	1.26	Liquidez (x)	0.86	0.95	0.82	0.89	1.01	
0.64	0.64	0.56	0.64	0.59	Prueba del ácido	0.29	0.32	0.32	0.31	0.37	

Gráficas del Mercado de Valores

ACCIONES

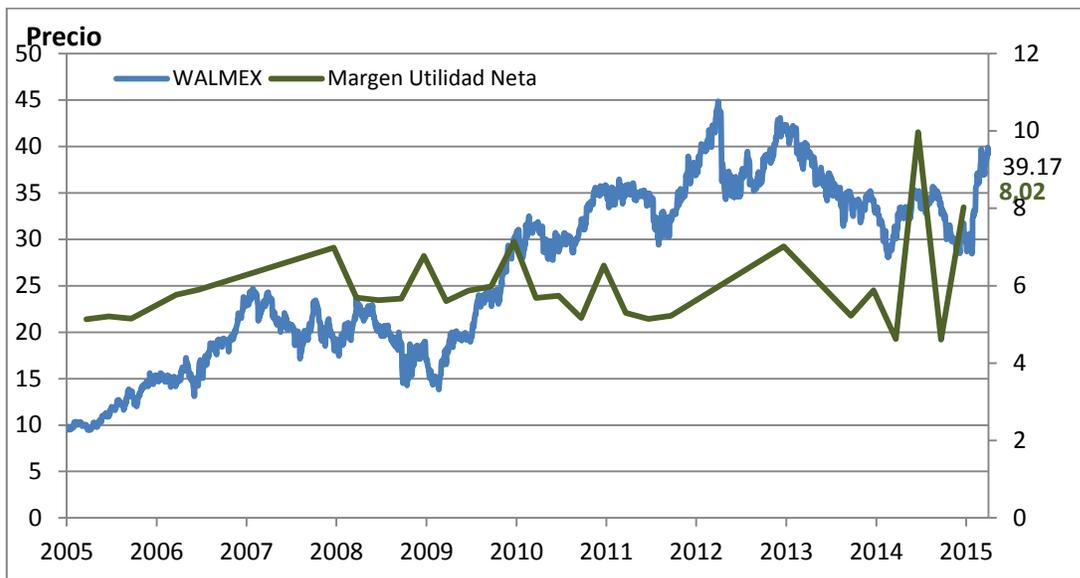
Títulos emitidos por una sociedad que representa el valor de una de las fracciones iguales en que se divide su capital social, según Berk y DeMarzo (2008). La Gráfica 5 describe la evolución de los precios de las acciones de Walmart comparado con el IPC de la BMV. (Bloomberg)

Gráfica 5.- Evolución comparativa del IPC de la BMV versus las Acciones de Walmart



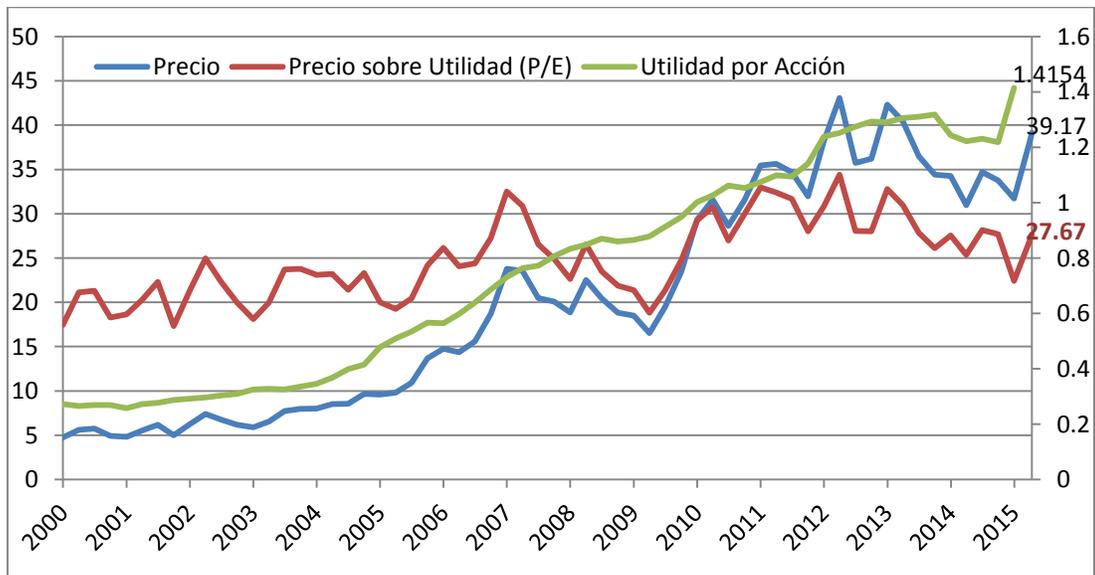
Esta gráfica muestra el desempeño del precio de las acciones durante el periodo analizado. En el año 2013 se presentó un decremento importante el cual se empieza a recuperarse en el 2015.

Gráfica 6 Precios históricos de las Acciones Walmart vs. Margen de Utilidad Neta



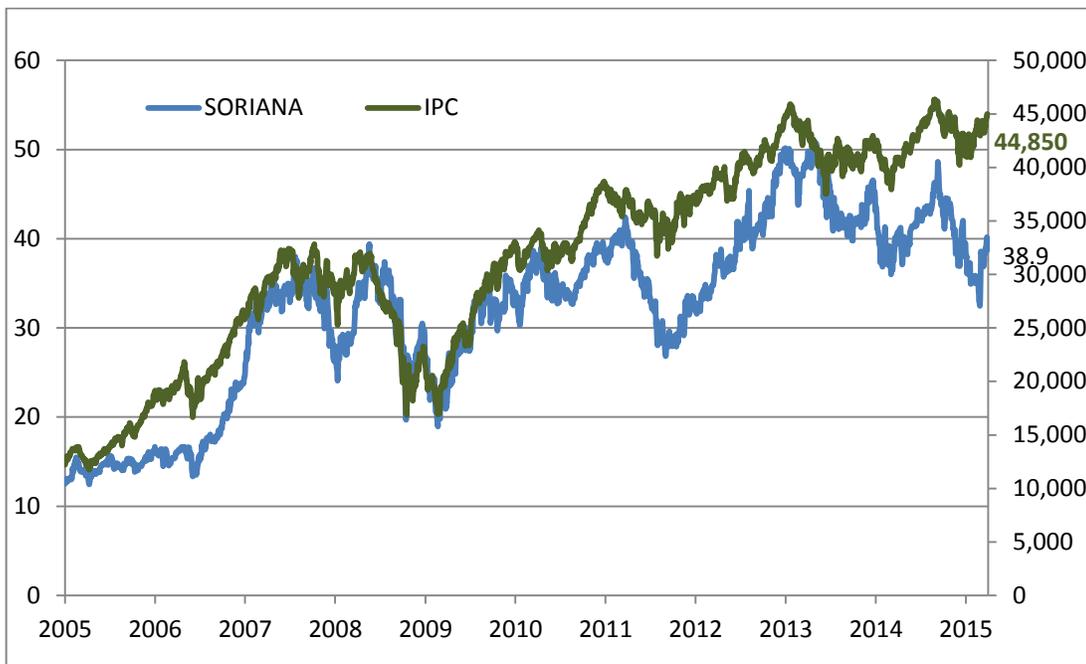
Los precios de las acciones de Walmart muestran una evolución importante en el horizonte de tiempo analizado. En las gráficas siguientes se presentan comparativos que nos permiten valorar la hipótesis planteada en nuestra investigación.

Gráfica 7 Precio y múltiplos de las acciones de Walmart (2000-2015)



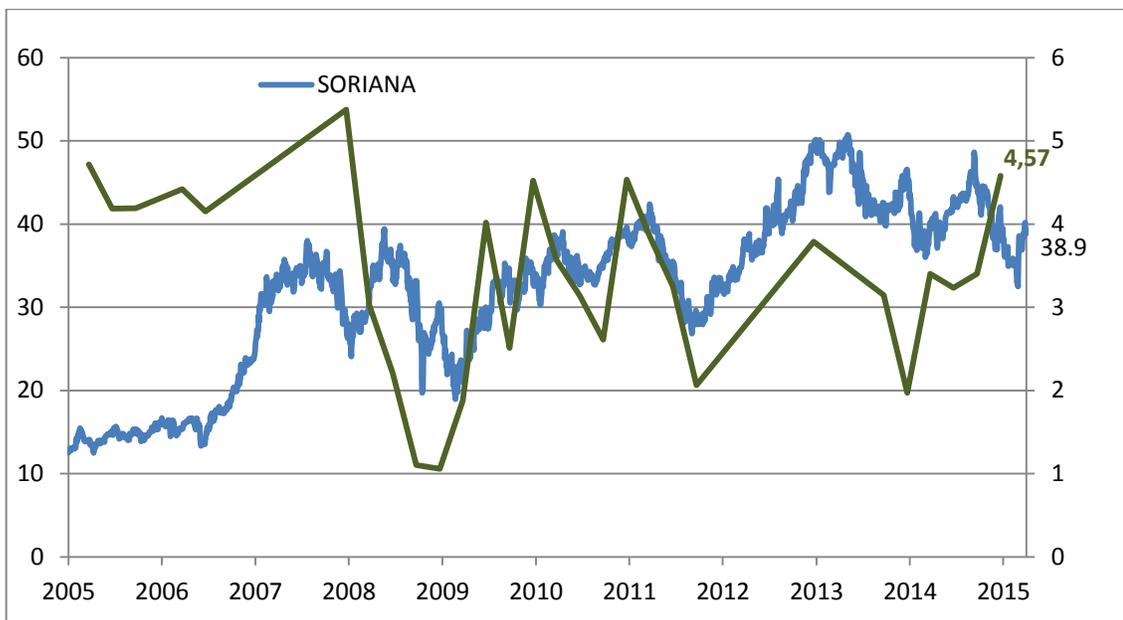
La utilidad por acción registró en el período una tasa media anual de crecimiento del 29.9 %, en tanto que el precio de las acciones creció el 40.5 % en promedio anual, lo cual indica que los precios de las acciones registraron un crecimiento promedio 1.3 veces el registrado en la utilidad por acción.

Gráfica 8 Evolución comparativa del IPC de la BMV y precios de las acciones de Soriana



El IPC.- es un indicador que se utiliza para expresar, de manera representativa, la variación promedio de los precios de las acciones que cotizan en la Bolsa de Valores

Gráfica 9 Precios históricos de las Acciones Soriana vs. Margen de Utilidad Neta



Mientras que el margen de utilidad ha registrado variaciones importantes, llegando a un máximo por arriba del 5% y un mínimo en 1%, los precios de las acciones de Soriana han registrado menores fluctuaciones y una tendencia creciente, al pasar de \$ 13.00 en 2005 a \$ 39.00 en los primeros meses de 2015.