



## Torrans Vicens: una passió torronera <sup>1</sup>

### 1. Enunciat

#### Motivació

Telefónica, BBVA, Iberdrola o Inditex. Aquestes són algunes de les majors empreses que conformen el teixit econòmic espanyol. Grans empreses amb grans capitals i que, innegablement, són alguns dels pilars que sustenten l'economia espanyola. Però, afortunadament, el teixit econòmic i industrial d'Espanya no només són aquestes grans empreses sinó que també està conformat per petites i mitjanes empreses que, malgrat no tenir uns resultats ni una estructura tan gran com les empreses esmentades també contribueixen, i molt, a tirar endavant l'economia d'un país, en aquest cas Espanya, ja que conformen gran part del teixit empresarial. Són aquelles empreses que a ulls del ciutadà mig són invisibles o poc conegudes, però que sense elles tampoc podríem avançar.

És per això que el cas que teniu a les vostres mans vol, a més de retre un petit homenatge a aquestes empreses, donar a conèixer una d'aquestes empreses com ho és Torrons Vicens, SL.

Torrans Vicens, SL és una empresa torronera situada a Agramunt que, en els darrers anys, ha assolit un creixement espectacular. Malgrat això, continua mantenint l'essència familiar que té des que la van fundar. És per tot plegat que hem volgut analitzar els comptes d'aquesta empresa, perquè és una petita empresa que en aquests moments està en auge i volem veure com ho està assolint.

L'objecte de la nostra anàlisi és veure com l'empresa ha anat creixent en els darrers anys, malgrat l'estacionalitat del torró. A més, també volem estudiar si aquest creixement és sa o no i, en definitiva, si està creixent a marxes forçades.

Amb tot, considerem que aquest cas pot ser útil per a les darreres pràctiques de l'assignatura d'Anàlisi d'Estats Comptables que es cursa al segon curs dels graus en Administració i Direcció d'Empreses i Economia a la Universitat Pompeu Fabra perquè permetrà a l'estudiant aplicar tots els continguts apresos durant el trimestre així com fer un ús transversal d'aquests.

#### Introducció

Torrans Vicens, S.L és una empresa alimentària domiciliada a Agramunt, Lleida, que es va constituir com a tal el 14 de desembre de 2000. Té com a objecte social la producció i comercialització de torrons, xocolates, bombons, massapans i altres derivats dels anteriors; ja sigui a través de les seves pròpies botigues o d'altres grans distribuïdors

---

<sup>1</sup> Aquest treball ha estat realitzat per Suren Harutyunyan, Daniel López, Adrià Masip, Héctor Paris, Daniel Moreno i David Trepas, estudiants del Doble Grau en ECO/ADE i Dret a l'Universitat Pompeu Fabra. El treball ha estat dirigit per Fina Alemany en el marc de l'assignatura d'Anàlisi d'Estats Comptables.

comercials. A més a més, en els darrers anys l'empresa també s'ha centrat en l'exportació dels seus productes a l'estranger i en l'adquisició de locals cèntrics a les grans ciutats i de diverses fàbriques del sector torroner per a augmentar la seva producció i, conseqüentment, les seves vendes.

Actualment, el pastisser i torroner Àngel Velasco és l'administrador únic de la societat i el Director Executiu de l'empresa. No obstant, aquesta Societat Limitada està formada per altres accionistes.

Destaca per tenir unes xifres de facturació de més de 5.000.000€ i actualment pot ésser considerada una mitjana empresa per tenir una plantilla superior als 50 treballadors.

### **D'on venim i cap on anem**

La creació de Torrons Vicens es remunta a 1775 a Agramunt, població catalana molt lligada a l'ofici torroner. Durant molts anys l'empresa va anar sobrevivint als diferents esdeveniments històrics, com ara la Guerra Civil on van ser víctimes dels bombardejos i van estar a punt de desaparèixer, degut als desperfectes causats. A més també va experimentar moments difícils cap a la dècada dels 90, degut a les característiques del producte. No obstant, l'any 2000 amb la compra de l'empresa per part d'Àngel Velasco, Torrons Vicens va experimentar un canvi en el *status quo* passant de ser una petita fàbrica artesanal a una empresa amb una gran voluntat de diferenciar el torró i créixer.

Aquest esperit expansionista ha quedat plasmat en l'obertura de botigues al territori espanyol i internacional en els darrers anys, a fi de promocionar el torró d'Agramunt per tot el món. Aquest torró ha obtingut el certificat de qualitat ISO 9001 i la Indicació Geogràfica Protegida de Torrons d'Agramunt.

Això ha empès l'empresa a investigar i innovar en el sector torroner fet que ha portat a crear més de 80 tipus de torrons (el torró a la sal o amb gerds, entre d'altres), a fi d'arribar a un major ventall de consumidors i obtenir més quota de mercat en un sector força competitiu.

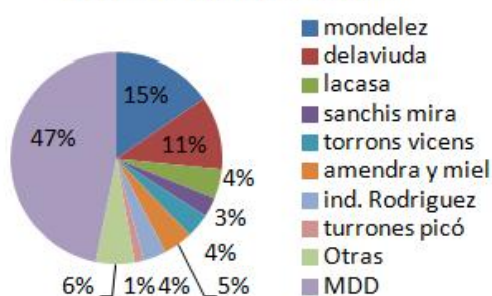
Finalment, a més d'aquesta voluntat de créixer i de la innovació que està aportant al sector, Torrons Vicens també està apostant per una política de desestacionalització del torró per tal que aquest es consumeixi tot l'any i no només durant les festivitats nadalenques, ja que si s'aconseguís, les possibilitats de mercat i el valor de l'empresa experimentarien un creixement encara major del que està aconseguint fins al moment. Tal com diuen a l'empresa: "Torró, torró, torró tot l'any".

### **Anàlisi del sector i quota de mercat**

El sector torroner està experimentant, en els darrers anys, un estancament provocat per la conjuntura econòmica, l'estacionalitat d'un producte com el torró i l'apujada d'impostos, com ara l'IVA, que han fet encarir el seu preu.

Tots aquests fets es reflecteixen en les dades que es presenten a continuació. En les figures 1,2 i 3 es mostren la quota de mercat del sector per l'any 2012 i la variació respecte a l'any anterior, els resultats de l'exercici dels darrers anys i els valors mitjans del sector respecte a algunes de les ràtios comptables més utilitzades.

## Quota de mercat 2012



## Δ% de la quota de mercat

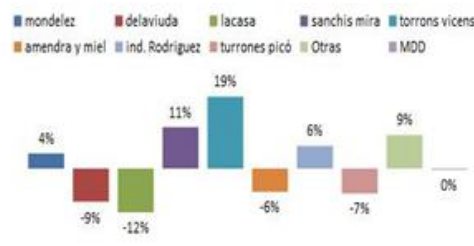


Figura 1: Quota de mercat del sector per l'any 2012 i variació de la quota de mercat 2011-2012. Font: Revista Alimarket.

Resultat Exercici	2010	2011	2012
Mondelez	10.842.000,00 €	1.109.000,00 €	2.041.000,00 €
Pico	1.402.415,00 €	1.221.550,00 €	970.913,00 €
De la viuda	2.731.303,00 €	1.483.770,00 €	605.502,00 €
Ind. Rodriguez	57.727,00 €	69.933,00 €	71.419,00 €
Vicens	130.580,03 €	195.161,60 €	241.913,00 €
Lacasa	-300.025,00 €	1.136.089,00 €	584.047,00 €
Sanchis mira	2.820.718,00 €	3.143.393,00 €	3.777.325,00 €
Almendra y miel	1.716.845,00 €	766.476,00 €	517.730,00 €

Figura 2: Resultat de l'exercici de les principals empreses del sector torronaire pels exercicis comptables 2010, 2011 i 2012. Font: SABI.

Ràtios	Càlcul	Mitjana del sector (2010- 2012)
Liquiditat	AC/PC	1.29
Tresoreria	R+D/PC	0.83
Disponibilitat	D/PC	0.20
Endeutament	Deutes/PN+Passius	0.55
Qualitat	PC/Deutes	0.74
Garantia	Actiu real/Deutes	1.81
Termini de cobrament	Clients/Vendes*365	82.43
Termini de pagament	Compres/Vendes*365	108.1
Rotació AC	Vendes/AC	2.66
Rotació AF	Vendes/AF	2.81
Expansió de vendes	Vendes n / Vendes n-1	1.02
ROE	BN/PN	5.07%
ROI	BaII/Actiu	6.40%

Figura 3: Taula resum del valor mitjà pels exercicis comptables 2010, 2011 i 2012 de les principals ràtios del sector torroner. Font: Elaboració pròpia a partir de les dades del SABI.

## Informació econòmic-financera

A continuació, es presenten les dades econòmic-financeres de l'empresa. En les figures 4, 5 i 6 es mostren el balanç de situació, el compte de pèrdues i guanys i l'estat de fluxos d'efectiu de Torrons Vicens, SL.

	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2012
	€ (PGC 2007)	€ (PGC 2007)	€ (PGC 2007)
<b>ACTIU</b>			
<b>A) Actiu no corrent</b>	<b>3370443,64</b>	<b>4326453,71</b>	<b>4456965</b>
<b>I Immobilitzat intangible</b>	<b>394519,7</b>	<b>396515,21</b>	<b>322174</b>
1. Desenvolupament	-77212,54	-78012,3	
3. Patents, llicències, marques i similars	124484,57	127010,92	102137
4. Fons de comerç	258547,64	258547,64	209598
5. Aplicacions informàtiques	10657,28	10926,2	10439
6. Investigació	78042,75	78042,75	
<b>II Immobilitzat material</b>	<b>2680014,94</b>	<b>3626344,83</b>	<b>4063143</b>
1. Terrenys i construccions	591080,16	1306365,54	1881336
2. Instal·lacions tècniques i altre immobilitzat material	1146429,81	1675405,29	1976091
3. Immobilitzat en curs i avançaments	942504,97	644574	205716
<b>III Inversions immobiliàries</b>			<b>30050</b>
1. Terrenys			30050
<b>V Inversions financeres a llarg termini</b>	<b>295909</b>	<b>303593,67</b>	<b>41598</b>
1. Instruments de patrimoni	156000	76064,85	
2. Crèdits a tercers	96851,88	153340,85	
3. Valors representatius de deute		10000	13006
5. Altres actius financers	43057,12	64187,97	28592

B) Actiu corrent	5149428,28	6262492,03	9261546
<b>II Existències</b>	<b>2104300,54</b>	<b>1649498,25</b>	<b>3061546</b>
1. Comercials	730406,24	972177,24	1551780
2. Matèries primeres i altres aprovisionaments	963290,32	1125636,12	1003902
3. Productes en curs	60000	62325	62325
4. Productes acabats	236523,63	489359,89	443539
6. Avançaments a proveïdors	114080,35	-1000000	
<b>III Deutors comercials i altres comptes a cobrar</b>	<b>2004352,99</b>	<b>3593055,17</b>	<b>4622060</b>
1. Clients per vendes i prestacions de serveis	1442770,61	3537406,35	4393644
2. Clients empreses del grup i associades	94099,05		
3. Deutors varis	419346,99	54269,78	102339
4. Personal		900	68099
6. Altres crèdits amb les Administracions Públiques	48136,34	479,04	57978
<b>IV Inversions en empreses del grup i associades a curt termini</b>			<b>3820</b>
<b>V Inversions financeres a curt termini</b>	<b>238633,74</b>	<b>32810,24</b>	<b>715396</b>
1. Instruments de patrimoni		32435,6	345177
3. Valors representatius de deute	150374,64	374,64	6375
5. Altres actius financers	88259,1		363844
<b>VI Periodificacions a curt termini</b>	<b>2500</b>	<b>5000</b>	<b>14320</b>
<b>VII Efectiu i altres actius líquids equivalents</b>	<b>799641,01</b>	<b>982128,37</b>	<b>844404</b>
1. Tresoreria	799641,01	982128,37	844404

<b>Total actiu (A + B)</b>	<b>8519871,92</b>	<b>10588945,7</b>	<b>13718511</b>
----------------------------	-------------------	-------------------	-----------------

	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2012
	€ (PGC 2007)	€ (PGC 2007)	€ (PGC 2007)
<b>PN+ PASIU</b>			
<b>A) PATRIMONI NET</b>	<b>2878194,25</b>	<b>2972171,19</b>	<b>3750735,5</b>
<b>I Capital</b>	<b>2297066</b>	<b>2297066</b>	<b>2657066</b>
1. Capital escriturat	2297066	2297066	2657066
<b>III Reserves</b>	<b>267577,03</b>	<b>398157,06</b>	<b>593319,5</b>
1. Legals i estatutàries	46357,7	59415,7	78932
2. Altres reserves	221219,33	338741,36	514387,5
<b>VI Altres aportacions dels socis</b>	<b>182971,19</b>	<b>81786,53</b>	<b>258437</b>
<b>VII Resultat de l'exercici</b>	<b>130580,03</b>	<b>195161,6</b>	<b>241913</b>
<b>B) PASIU NO CORRENT</b>	<b>2259944,49</b>	<b>2914429,12</b>	<b>3544463,5</b>
<b>II Deutes a llarg termini</b>	<b>2259944,49</b>	<b>2914429,12</b>	<b>3544463,5</b>
2. Deutes amb entitats de crèdit	1881109,98	2389450,85	2838674
3. Creditors per arrendament financer	334628,51	489613,47	685651
5. Altres passius financers	44206	35364,8	20138
<b>C) PASIU CORRENT</b>	<b>3381733,18</b>	<b>4702345,43</b>	<b>6423312</b>
<b>II Provisions a curt termini</b>	<b>485108,62</b>	<b>797362,59</b>	<b>770555</b>
<b>III Deutes a curt termini amb entitats de crèdit</b>	<b>-97603,23</b>	<b>478997,41</b>	<b>517624</b>
<b>V Creditors comercials i altres comptes a pagar</b>	<b>2994227,79</b>	<b>3425985,43</b>	<b>5135133</b>
1. Proveïdors a curt termini	780746,76	669252,13	1711664
3. Creditors varis	1536105,87	1822690,3	1066890
4. Personal (remuneracions pendents de pagament)	2433,33		855
5. Passius per impost corrent	31956,46	67138,34	82507
6. Altres deutes amb Administracions Públiques	64849,12	139817,04	236815
7. Avançaments de clients	578136,25	727087,62	2036402
<b>Total patrimoni net i passiu (A + B + C)</b>	<b>8519871,92</b>	<b>10588945,7</b>	<b>13718511</b>

**Figura 4: Balanç de situació de Torrons Vicens. Font: Elaboració pròpia a partir de les dades del Registre Mercantil.**

Compte de pèrdues i guanys	2010	%Δ	2011	%Δ	2012
1. Import net de la xifra de negocis	6.386.943,00 €	37,54%	8.784.707,00 €	30,28%	11.444.495,00 €
2. Variació d'existències de productes acabats i en curs de fabricació	50.817,00 €	873,31%	494.607,00 €	7,92%	533.781,00 €
4. Aprovisionaments	-3.299.080,00 €	62,26%	-5.353.096,00 €	35,62%	-7.259.750,00 €
5. Altres ingressos d'explotació	500,00 €	-100,00%	0,00 €		0,00 €
6. Despeses de personal	-825.240,00 €	16,23%	-959.205,00 €	22,98%	-1.179.589,00 €
7. Altres despeses d'explotació	-1.401.237,00 €	53,51%	-2.151.045,00 €	6,07%	-2.281.568,00 €
8. Amortització de l'immobilitzat	-565.723,00 €	-30,29%	-394.340,00 €	73,86%	-685.583,00 €
11. Deteriorament y resultat per alienacions de l'immobilitzat	-1.323,00 €	-134,09%	451,00 €	-100,00%	0,00 €
13. Altres resultats	-20.587,00 €	-155,03%	11.329,00 €	-115,00%	-1.699,00 €
A1) Resultat d'explotació (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13)	325.070,00 €	33,33%	433.407,00 €	31,54%	570.087,00 €
14. Ingressos financers	3.199,00 €	271,46%	11.883,00 €	77,95%	21.146,00 €
15. Despeses financeres	-141.165,00 €	28,38%	-181.230,00 €	46,41%	-265.336,00 €
A2) Resultat financer (14 + 15 + 16 + 17 + 18)	-137.966,00 €	22,75%	-169.347,00 €	44,20%	-244.190,00 €
A3) Resultat abans d'impostos (A1 + A2)	187.104,00 €	41,13%	264.060,00 €	23,42%	325.897,00 €
19. Impostos sobre beneficis	-56.524,00 €	21,89%	-68.898,00 €	21,90%	-83.985,00 €
A5) Resultat de l'exercici (A4 + 20)	130.580,00 €	49,46%	195.162,00 €	23,95%	241.913,00 €

**Figura 5: Compte de Pèrdues i Guanys Torrons Vicens. Font: Elaboració pròpia a partir de les dades del Registre Mercantil.**

ESTAT DE FLUXOS D'EFECTIU	Exercici 2010	Exercici 2011	Exercici 2012
<b>A) FLUX D'EFECTIU DE LES ACTIVITATS D'EXPLOTACIÓ</b>			
1. Resultat de l'exercici abans d'impostos	187.104,00 €	264.060,00 €	325.897,00 €
2. Ajustaments del resultat	842.679,11 €	875.485,12 €	947.345,00 €
3. Canvis en el capital corrent	-538.139,95 €	703.742,25 €	718.405,00 €
4. Altres fluxos d'efectiu de les activitats d'explotació	-161.212,14 €	-203.058,21 €	-333.952,00 €
5. Fluxos d'efectiu de les activitats d'explotació (1 + 2 + 3 + 4)	330.431,02 €	1.640.229,16 €	1.657.695,00 €
<b>B) FLUX D'EFECTIU DE LES ACTIVITATS D'INVERSIÓ</b>			
6. Pagaments per inversions (-)	-724.341,03 €	-2.275.450,99 €	-2.108.879,00 €
7. Cobraments per desinversions(+)	6.597.558,75 €	1.301.989,85 €	1.545.223,00 €
8. Fluxos d'efectiu de les activitats d'inversió (6 + 7)	5.873.217,72 €	-973.461,14 €	-563.656,00 €
<b>C) FLUX D'EFECTIU DE LES ACTIVITATS DE FINANÇAMENT</b>			
9. Cobraments i pagaments per instruments de patrimoni	0,00 €	0,00 €	360.000,00 €
10. Cobraments i pagaments per instruments de passiu financer	-60.944,30 €	1.266.450,07 €	659.820,00 €
11. Pagament per dividends i altres instruments de patrimoni	0,00 €	0,00 €	0,00 €
12. Flux d'efectiu de les activitats de finançament (9 + 10 + 11)	-60.944,30 €	1.266.450,07 €	1.019.820,00 €
E) AUGMENT/DISMINUCIÓ DE L'EFECTIU O EQUIVALENTS (5 + 8 + 12)	6.142.704,44 €	1.933.218,09 €	2.113.859,00 €
Efectiu o equivalents a l'inici de l'exercici	426.521,97 €	799.641,01 €	982.128,00 €
Efectiu o equivalents al final de l'exercici	373.199,04 €	182.487,26 €	844.404,00 €

**Figura 6: Estat de Fluxos d'Efectiu (EFE). Font: Elaboració pròpia a partir de les dades del Registre Mercantil.**

## 2. Qüestions per a la discussió

D'acord amb les dades presentades dels exercicis comptables 2010, 2011 i 2012 responeu de forma raonada a les següents qüestions:

1.-Imagina que existeix en el mercat financer un actiu el valor del qual depèn del conjunt d'empreses que conformen el sector torroner espanyol, és a dir, de les empreses mencionades amb anterioritat. D'altra banda, també tens la possibilitat d'adquirir participacions de l'empresa Torrons Vicens, SL. Ambdues opcions tenen el mateix preu de compra (50 euros). Decideix, tot calculant i analitzant les ràtios de Torrons Vicens i del sector, per quin dels dos actius et decantaries, o bé per l'actiu dependent de la mitjana del sector torroner o bé per les participacions de Torrons Vicens (Pista: Fixeu-vos en la posició de Torrons Vicens en el sector a partir de les ràtios proporcionades en l'apartat d' "Anàlisi del sector i quota de mercat" )

2.- Com classificaries el creixement que ha experimentat Torrons Vicens, SL en els últims anys, a partir de la informació comptable proporcionada (Pista: Pots calcular el model de creixement sostingut de Higgins, els estudis de Beaver, l'evolució de vendes i beneficis o basar-te en el resultat financer de l'empresa) . Proposa una possible solució a Àngel Velasco per a fer una empresa puntera en el sector i saludable comptablement parlant.

3.-Imagina que sou un treballador del banc d'inversions UPFRisk. El dia 23 d'abril de 2013 Torrons Vicens en el si del seu projecte expansionista, us demana un préstec de 2 M€. Després d'estudiar el seu cas, veieu que l'empresa té futur però que hauria de millorar certs aspectes. Què li demanaries a l'empresa que corregeixi? Com ho solucionaries? Presenta les teves recomanacions quantificades.