

Treball de Final de Grau

Anàlisi econòmica i financera del sector làctic espanyol, període 2008-2013

Irene Serra Oliveras
irene.serra@uvic.cat

Vic, 1 de juny de 2015

Universitat de Vic – Universitat
Central de Catalunya
Facultat d'Empresa i Comunicació
Administració i Direcció
d'Empreses
Tutora: Carme Viladecans

Nota d'agraïments

Primer de tot, donar les gràcies a la professora Carme Viladecans, tutora del treball, per les hores d'orientació, reflexió i seguiment presencials i telemàtiques que m'ha dedicat en tot el procés.

També a l'ajuda del professor Rafa de Madariaga, en la recerca d'informació sobre les notícies de recent actualitat en el sector.

I en segon lloc, agrair també els familiars i amics que m'han recolzat i animat en tot moment, des dels inicis fins al final del treball.

Resum

Aquest treball pretén reflectir la situació econòmica i financera de les principals empreses del sector làctic espanyol entre el 2008 i el 2013, mitjançant l'anàlisi dels seus estats comptables. S'han identificat i calculat una sèrie de ràtios, rendibilitats i variacions per a l'anàlisi financera a curt i llarg termini i per l'anàlisi econòmica; afegint l'anàlisi de l'Estat de canvis en el patrimoni net i de l'Estat de fluxos d'efectiu, que ens informen sobre el patrimoni net i la tresoreria.

Aquest n'és l'objectiu principal, però també s'explica l'actualitat del sector, tant des del punt de vista dels ramaders com de les indústries transformadores de llet; i el futur que li espera en el sector, que és incert, a causa de la retirada de les quotes lleteres i per la multa imposada a algunes de les empreses làcties per pactar preus i repartir-se el mercat.

ÍNDEX GENERAL

INTRODUCCIÓ	8
1. OBJECTIUS	9
2. METODOLOGIA	10
3. EL SECTOR LÀCTIC.....	12
3.1. Operadors en el sector de la llet de vaca.....	12
3.2. Importància i distribució geogràfica de les explotacions ramaderes de producció de llet	13
3.3. Importància de les indústries làcties dins la indústria alimentària.....	14
4. ACTUALITAT I PERSPECTIVES DE FUTUR EN EL SECTOR LÀCTIC.....	16
4.1. L'eliminació de la quota lletera.....	16
4.1.1. "Paquet làctic"	16
4.2. Multa de la CNMC a empreses de la indústria làctia.....	18
5. LOCALITZACIÓ I CARACTERÍSTIQUES DE LES EMPRESES ANALITZADES .	21
5.1. Localització de les empreses.....	21
5.2. Característiques de les empreses.....	22
6. DIAGNÒSTIC. Anàlisi econòmica i financera de les principals empreses dedicades a la preparació de llet i altres productes làctics	27
6.1. Anàlisi de la situació financera a curt termini	27
6.1.1. Objectiu prioritari de l'anàlisi de la situació financera a curt termini.....	27
6.1.2. Quadre resum de les ràtios calculades	27
6.2. Anàlisi de la situació financera a llarg termini.....	33
6.2.1. Objectiu prioritari de l'anàlisi de la situació financera a llarg termini.....	33
6.2.2. Balanç de situació	33
6.2.3. Quadre resum de les ràtios calculades	35
6.3. Anàlisi econòmica o del compte de resultats	39
6.3.1. Objectiu de l'anàlisi del compte de resultats	39
6.3.2. Compte de resultats.....	39
6.4. Anàlisi de l'estat de canvis en el patrimoni net (ECPN).....	44
6.4.1. L'estat d'ingressos i despeses reconeguts.....	44
6.4.2. L'estat total de canvis en el patrimoni net	46
6.5. Anàlisi de l'estat de fluxos d'efectiu (EFE)	49
6.6. Resum final del diagnòstic	51
7. CONCLUSIONS	52
8. BIBLIOGRAFIA I WEBGRAFIA.....	54
ANNEXOS.....	57

ÍNDIX DE TAULES

Taula núm. 1: Vendes netes de productes en els diferents subsectors d'activitat en la Indústria Agroalimentària	14
Taula núm. 2: Evolució del nombre d'empreses en la Indústria Làctia a Espanya 2009-2013	15
Taula núm. 3: Anàlisi financera a curt termini	27
Taula núm. 4: Estructura del balanç de situació del sector	33
Taula núm. 5: Anàlisi financera a llarg termini.....	35
Taula núm. 6: Estructura del compte de resultats de la mitjana del sector	39
Taula núm. 7: Anàlisi econòmica del sector	42
Taula núm. 8: Variació entre el resultat net i el resultat global en el sector	44
Taula núm. 9: Patrimoni net del sector en els sis anys analitzats.....	46
Taula núm. 10: Variacions en el patrimoni net	46
Taula núm. 11: Anàlisi de l'estat de fluxos d'efectiu	49

ÍNDIX DE GRÀFICS

Gràfic núm. 1: Representació del CEE i CEF de la mitjana del sector analitzat (any 2013)	31
Gràfic núm. 2: Representació del CEE i CEF de l'empresa Danone (any 2013)	32
Gràfic núm. 3: Representació del CEE i CEF de l'empresa Ganadera del Valle de los Pedroches	32
Gràfic núm. 4: Balanç de situació del sector	34
Gràfic núm. 5: Balanç de situació del Grupo Leche Río	35
Gràfic núm. 6: Balanç de situació de Guadalajara	35
Gràfic núm. 7: Representació del compte de resultats del sector	40
Gràfic núm. 8: Representació del compte de resultats de Danone	41
Gràfic núm. 9: Representació del compte de resultats de Leche Celta	41
Gràfic núm. 10: Representació del compte de resultats de Guadalajara	41
Gràfic núm. 11: Representació del resultat net i del resultat global del sector	45
Gràfic núm. 12: Representació del resultat net i del resultat global d'Esnelat	45
Gràfic núm. 13: Evolució del patrimoni net del sector	47
Gràfic núm. 14: Evolució del patrimoni net de Queserias Entrepinares	47
Gràfic núm. 15: Evolució del patrimoni net de Grupo Leche Río	48
Gràfic núm. 16: Evolució del patrimoni net de Puleva Food	48

ÍNDIX DE MAPES

Mapa núm. 1: Nombre de caps de bestiar boví lleter a Espanya, 2009..... 13

Mapa núm. 2: Localització indústries làcties estudiades 21

INTRODUCCIÓ

Aquest treball pretén reflectir la importància que té el sector làctic en l'àmbit espanyol, com les empreses industrials de transformació i preparació de llet han viscut aquest període de crisi i després de les últimes notícies de recent actualitat, com poden afectar el futur del sector.

Aquest va ser un dels motius pel qual em vaig decidir a fer l'anàlisi econòmica i financera d'aquest sector. És a dir, el fet de veure que era un sector que actualment està patint alguns canvis, volia saber com estaven les seves principals empreses. Arran de les últimes notícies, primer la multa per algunes empreses i organitzacions per pactar preus i repartir-se el mercat, moltes de les quals són les analitzades en aquest treball, va fer despertar certa inquietud dins meu i pensar, i doncs quins beneficis hauran obtingut?, com estaran econòmicament? I financerament?... I a més a més, un cop començat el treball, també va sorgir la notícia que les quotes lleteres, de tants anys imposades en el sector, s'han eliminat. Què suposarà això? Per tant, vaig decidir estudiar aquestes grans empreses del sector làctic de l'estat espanyol, per veure com estan econòmicament i financerament, entre altres coses.

I un altre dels motius pel qual vaig escollir aquest sector, és per la meua proximitat amb el sector ramader. Tot i que el negoci familiar no és el de vaques de llet, tenia la curiositat de saber com està el sector, tant el primari com l'industrial.

Per tant, la part central del treball ha consistit en l'anàlisi econòmica i financera de les principals empreses de transformació i preparació de llet i altres productes làctics, és la part del treball que ha ocupat més temps i dedicació. S'han calculat les pertinents ràtios, rendibilitats, variacions, etc. i també s'il·lustra algun mapa, gràfic o taula per ser més representatiu i entenedor.

Però abans de l'anàlisi, que com hem dit és la part central del treball, també s'ha desenvolupat una introducció d'aquest sector, és a dir, una explicació del sector làctic, la importància que té aquest subsector dins del sector de l'alimentació, els operadors que componen el sector làctic (ramaders i indústries transformadores de llet), la importància i la distribució de les explotacions ramaderes d'Espanya; l'actualitat i el futur del sector, a causa de les notícies recents: la retirada de les quotes lleteres i la multa imposada per la CNMC (Comissió Nacional dels Mercats i la Competència) a unes determinades empreses i organitzacions. Seguidament s'exposa el diagnòstic, l'anàlisi econòmica i financera de les empreses; i finalment un resum i les conclusions que es poden extreure d'aquest estudi.

1. OBJECTIUS

Com ja s'ha comentat anteriorment, aquest treball s'ha realitzat per tal de poder estudiar, analitzar i obtenir unes bones conclusions de com està el sector làctic, la indústria de transformació i preparació de llet, durant un període determinat de temps, que en aquest cas és de 2008 a 2013. Període en el qual hem patit i estem patint una crisi amb doble recessió.

Aquest estudi ens permetrà veure, entre altres coses, la situació financera a curt i llarg termini, és a dir, sí les principals empreses que formen el sector (representen més del 75% dels ingressos d'exploració), poden fer front als pagaments a curt termini, s'hi estan molt endeutades, la qualitat del deute, l'estructura dels seus balanços, etc.; en l'anàlisi econòmica, les principals partides que configuren el compte de resultats, els beneficis obtinguts, s'hi han augmentat vendes, etc. i finalment una anàlisi de l'Estat de canvis en el patrimoni net i l'Estat de fluxos d'efectiu que ens indiquen canvis en el patrimoni net i la tresoreria.

2. METODOLOGIA

Tot aquest estudi s'ha pogut realitzar gràcies a les dades disponibles a la base de dades SABI (*Sistema de Anàlisis de Balances Ibèriques*), que com a usuaris de la UVIC hi tenim accés.

Un cop escollit el sector: 1054 Preparació de llet i altres productes làctics, tal com ho trobem a la classificació d'activitats per CNAE 2009 en la base de dades SABI; s'ha obtingut un resultat de 293 empreses. A partir d'aquí, s'han fixat un seguit de criteris i de requisits que han de complir les empreses que es volen analitzar, per tal de ser un treball del tot objectiu.

Els criteris utilitzats han sigut els següents:

- Localització a Espanya.
- Empreses actives.
- Total actiu superior a 4.000.000 euros.
- Ingressos d'explotació (facturació) superiors a 8.000.000 euros.
- Nombre de treballadors superior a 50.

D'aquesta manera ens assegurem que totes les empreses que s'analitzen presenten els comptes anuals normals, i no els poden presentar abreujats, i per tant, l'elaboració de l'EFE no és opcional.

Imposant aquests requisits, mencionats anteriorment, de 293 empreses n'han quedat 36. Seguidament s'ha calculat quantes empreses representen el 75% del total d'ingressos d'explotació. I s'ha obtingut que amb 11 empreses ja se supera el 75% dels ingressos d'explotació, per tant, ja tenim una mostra significativa i totalment objectiva.

A partir d'aquí, s'han exportat totes les dades de les 11 empreses que es volen analitzar, i s'han anat guardant per carpetes. Seguidament s'ha elaborat una plantilla, per cada tipus d'anàlisi (financera a curt i a llarg termini, econòmica, ECPN i EFE), que serveixi per a cada empresa i per tant es pugui aplicar a les 11 empreses. Un cop obtingudes les ràtios, rendibilitats, variacions per cada una de les empreses, s'ha calculat una mitjana de les 11, i això ens ha permès trobar la mitjana del sector.

Cal dir, que totes les dades extretes han sigut en euros, excepte les dues empreses més grans, Danone i Corporación Alimentaria Peñasanta, que presenten les dades en milers d'euros. Però s'hi ha estat necessari, per alguna mitjana, ja s'han transformat en euros. També afegir que l'empresa Kaiku Corporación Alimentaria només disposa de

dades fins al 2012, és a dir, l'any 2013 no es tenen dades d'aquesta empresa, i per tant, les mitjanes d'aquest any són de les 10 empreses restants.

3. EL SECTOR LÀCTIC

Fins ara, el sector làctic estava fortament regulat i es caracteritzava per l'existència d'una quota lletera per país.

L'existència en la Unió Europea de quotes làcties o de producció nacionals distorsionava el funcionament normal del mercat, en particular del mercat espanyol que tenia assignada una quota inferior al consum intern.

Aquesta regulació ha provocat que Espanya sempre hagi estat país importador. És a dir, Espanya és deficitària, ja que a causa d'aquestes quotes làcties que hi havia fins a l'1 d'abril d'aquest any, es veia obligada a importar un terç de la seva demanda, especialment de França (llet líquida i productes derivats), Alemanya, Portugal i Holanda (formatges, postres, etc.).

A més a més, el consum de llet cada any s'ha vist incrementat, i com a conseqüència que cada any s'ha produït al mateix o fins i tot menys, el volum de les importacions encara ha anat augmentant més.

3.1. Operadors en el sector de la llet de vaca

El sector de la llet de vaca està format, amb caràcter general, pels següents operadors:

- El productor: és el ramader, persona física o jurídica o agrupació de persones físiques o jurídiques, de la qual la seva explotació se situa en el territori espanyol, i produeix i comercialitza llet.
- El comprador: per poder comprar llet i operar en el territori d'un Estat membre, els compradors hauran d'estar autoritzats per aquest Estat membre. En aquest sentit es distingeixen entre: comprador comercialitzador, comprador transformador, comprador transformador artesà, operador logístic, industrials, cooperatives de segon grau, etc.

3.2. Importància i distribució geogràfica de les explotacions ramaderes de producció de llet

El sector vacu de llet té una relativa importància econòmica en el nostre país, ja que suposa aproximadament el 17,1% del valor de la producció ramadera. El valor aproximat de la producció el 2013 ha sigut de 2.718 milions d'euros.

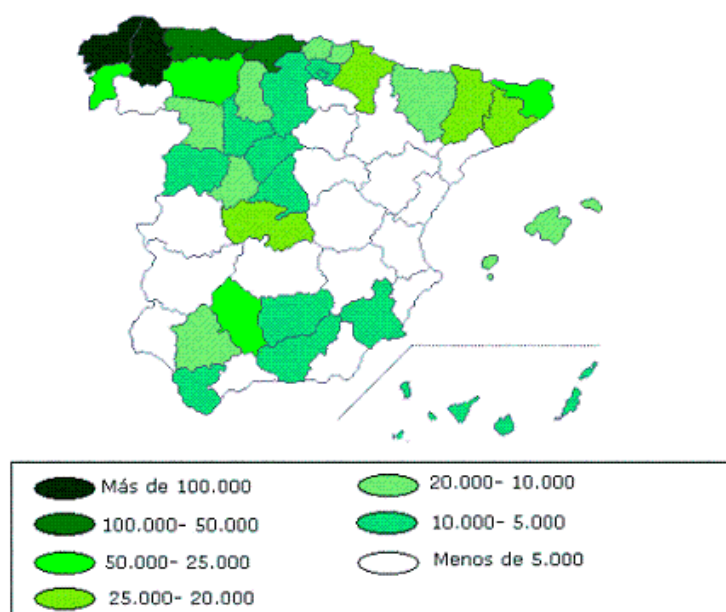
Fins a l'abril de 2015, la producció estava limitada per la quota lletera assignada en el nostre país (6.557.555,445 tones en la campanya 2013/2014).

Al nord d'Espanya, des de sempre, la tradició d'explotacions ramaderes de producció de llet a estat i és la més important. Les regions de la Cornisa Cantàbrica, Galícia i Castella i Lleó, són les que tenen el número més alt d'explotacions (88,3%); el conjunt d'elles produeixen el 70,7% de la quota que hi havia assignada per Espanya.

Galícia és la regió productora de llet més important d'Espanya, on es produeix el 40% de tota la llet espanyola. Cal dir però, que les explotacions que se situen a Galícia són de dimensions molt més petites que la resta d'Espanya.

Però, des de març de 2009, el cens de vaques lleteres a Espanya ha anat descendint. I això s'ha vist reflectit en el nombre d'explotacions que també ha anat disminuint al llarg dels anys.

Mapa núm. 1: Nombre de caps de bestiar boví lleter a Espanya, 2009



Font: Ministeri d'Agricultura, Alimentació i Medi Ambient de la Indústria Alimentària

3.3. Importància de les indústries làcties dins la indústria alimentària

La indústria agroalimentària és la principal activitat de la indústria manufacturera europea, representant el 14,9% de la seva facturació total.

Per altra banda, la indústria alimentària espanyola ocupa el cinquè lloc en valor de vendes després d'Alemanya, França, Itàlia i Regne Unit.

A Espanya, la indústria d'alimentació i begudes és la primera branca industrial, segons l'última Enquesta Industrial d'Empreses de l'INE, a 31 de desembre de 2012, representant el 20,5% de les vendes netes de producte i el 18,4% de persones ocupades.

En l'any 2012, les vendes netes de producte de la Indústria d'Alimentació i Begudes van ascendir a 90.168,9 milions d'euros, el que suposa un increment de l'1,7% sobre els 88.673,1 milions d'euros de l'any 2011.

Com es mostra a la taula núm. 1, del total de vendes netes durant el 2012, 19.499,2 milions d'euros (21,6%) van ser d'indústries Càrniques, ocupant el primer lloc, seguida de l'Alimentació Animal (10%), Grasses i olis (9,3%) i Indústries Làcties (9,2%). I els sectors de Conserves de Fruites i Verdures suposant el 7,9% i els Vins el 6,4%.

Taula núm. 1: Vendes netes de productes en els diferents subsectors d'activitat en la Indústria Agroalimentària

Vendes netes de productes de la indústria alimentària per subsectors (milers d'€)					
SUBSECTORS	2008	2009	2010	2011	2012
Indústries Càrniques	17.737.983	17.004.521	17.534.700	19.149.214	19.499.174
Transformació de peix	3.695.876	3.622.538	3.785.266	4.162.048	4.107.191
Conserves de Fruites i Verdures	6.220.894	6.155.974	6.624.945	6.696.808	7.155.479
Grasses i olis	7.547.783	6.938.715	7.350.732	7.762.087	8.427.109
Indústries làcties	9.584.919	8.499.250	8.221.352	8.932.893	8.322.312
Productes de molineria	3.039.298	2.714.497	2.564.040	3.165.318	3.323.393
Pa, pastisseria, pastes alimentàries	7.081.436	6.259.178	6.821.660	6.847.971	6.630.209
Sucre, Xocolata i confiteria	3.175.205	2.735.370	2.858.870	2.998.333	3.271.612
Altres productes diversos	5.472.567	5.368.186	5.507.716	5.968.619	6.343.255
Productes Alimentació animal	8.653.562	7.138.106	7.414.242	8.899.815	8.983.501
Vins	5.481.100	4.671.420	4.876.954	5.520.036	5.771.758

Altres Begudes Alcohòliques	4.629.000	4.122.460	3.998.965	3.844.254	3.814.698
Aigües i begudes no alcohòliques	5.280.610	4.947.094	4.755.965	4.725.747	4.519.272
TOTAL INDÚSTRIA ALIMENTÀRIA	87.600.233	80.177.309	82.315.407	88.673.143	90.168.963
TOTAL INDÚSTRIA	514.058.064	397.901.850	414.037.931	450.843.029	438.907.174

Font: Informes Ministeri d'Agricultura, Alimentació i Medi Ambient de la Indústria Alimentària

Tal com s'ha pogut observar a la taula núm. 1, el subsector de les indústries làcties en l'any 2012 ha passat a ser el quart en vendes netes de productes, en canvi, fins llavors era el segon, després de les Indústries Càrniques.

La indústria làctia és un subsector de la indústria alimentària que té com a matèria primera la llet procedent dels animals, majoritàriament de les vaques. La llet és un dels aliments més bàsics de la humanitat. Els subproductes que genera aquesta indústria s'anomenen làctics i inclouen una àmplia gamma que van des dels productes fermentats, com el iogurt i el formatge, fins als productes no fermentats: mantega, gelats, etc.

I observant la taula núm. 2, el nombre d'empreses làcties a Espanya des del 2009 fins al 2013, observem que ha anat disminuint el nombre d'empreses a partir del 2010; 42 empreses han desaparegut del 2010 fins al 2013.

Taula núm. 2: Evolució del nombre d'empreses en la Indústria Làctia a Espanya 2009-2013

Evolució del número d'empreses en la Indústria Làctia a Espanya						
Subsector	Any 2008	Any 2009	Any 2010	Any 2011	Any 2012	Any 2013
Indústries làcties	n.d.	1.590	1.592	1.561	1.558	1.550

Font: Informes Ministeri d'Agricultura, Alimentació i Medi Ambient de la Indústria Alimentària

Per tant, podríem concloure dient que la disminució en les vendes netes segurament ve provocat per la disminució en el nombre d'empreses.

4. ACTUALITAT I PERSPECTIVES DE FUTUR EN EL SECTOR LÀCTIC

4.1. L'eliminació de la quota lletera

La quota lletera era la quantitat de referència individual en quilograms i vinculada a un contingut de matèria grassa, assignada al titular d'una explotació ramadera de producció de llet de vaca. Es tractava d'una limitació a la producció per cada període, que anava de l'1 d'abril al 31 de març del següent any, i estava imposada a tots els productors de llet de la Unió Europea.

Les quotes lleteres es van introduir el 1992 per controlar els excedents de llet, per evitar que els preus baixessin i per assegurar-se així la comercialització de tota la producció. És a dir, l'objectiu del sistema de quotes làcties, que hi havia fins a l'1 d'abril d'aquest any, era equilibrar el mercat i fer rendible la producció.

Què passarà a partir d'ara? En el sector es parla de "futur incert". És una incògnita, el que suposarà per a les explotacions de vaques de llet l'eliminació de les quotes lleteres. És molt probable que augmenti la producció, ja que la tendència a l'augment ha estat constant durant els últims anys, tot i l'existència de la quota.

Amb l'eliminació de les quotes, es calcula que la producció de llet al conjunt de la UE podria augmentar fins a un 2%. Això podria provocar una baixada generalitzada dels preus. Aquesta tendència es podria accentuar, sí la demanda del mercat no augmenta en proporció al més que probable increment de la producció de llet.

Tot i això, no es pot preveure quina serà la magnitud exacta d'aquest increment, ja que hi influeixen diversos factors, com ara: l'existència del cost de l'alimentació dels animals, que fluctua contínuament i que en moments determinants ha arribat a "escanyar" moltes explotacions.

Per tant, el sector estarà marcat per l'oferta i la demanda, i això caldrà regular-ho.

4.1.1. "Paquet làctic"

La desaparició de la quota lletera ha deixat el descobert el conflicte entre ramaders i indústria, el preu de la llet. Ara la Unió Europea, en el context de la Política Agrària Comuna (PAC), obliga que els ramaders i les indústries làcties firmin contractes de compravenda de llet.

El Consell de Ministres ha aprovat un Reial Decret pel qual es modifica la normativa vigent de les mesures del "paquet làctic". Aquesta norma inclou un conjunt de mesures

d'àmbit comunitari per millorar l'equilibri de la cadena de valor en el sector làctic, reforçar la posició negociadora dels productors, i augmentar la transparència del sector.

Dins d'aquestes mesures destaca el contracte obligatori, com a garantia d'estabilitat en les relacions de la cadena làctia, així mateix de la recollida de la llet pel productor i del subministrament necessari de matèria primera per a la indústria. Aquests aspectes són de gran repercussió de cara a un futur pròxim sense règim de quotes làcties, en el que el contracte làctic serà una eina fonamental per a la gestió i regulació del mercat.

Per altra banda, l'experiència adquirida al llarg dels dos anys d'aplicació del "paquet làctic" en el nostre país fa necessari abordar certes modificacions per millorar i adaptar el sistema de contractació actualment en vigor, amb l'objectiu d'incrementar la duració efectiva dels contractes, i evitar que els mateixos es realitzin sobre entregues de llet ja realitzades, o que es modifiquin de forma recurrent i retroactiva, restant capacitat negociadora al ramader. És per això, que les organitzacions de productors tindran un major protagonisme en la gestió del mercat làctic.

Inclou l'obligatorietat per part dels compradors de llet, de presentar una oferta de contracte amb una duració mínima d'un any als productors. L'objectiu és aconseguir la màxima difusió del contracte a llarg termini, que, si bé ja existia en la legislació actual, no era una pràctica habitual. Tot i que queda garantida la possibilitat de rebuig per part del ramader a aquesta duració mínima, mitjançant la seva comunicació a l'autoritat competent corresponent a la Comunitat Autònoma.

També s'incorpora una millora del sistema de registre dels contractes làctics, amb la creació d'una única base de dades de declaracions en el sector, que relacionarà cada entrega de llet amb el seu contracte corresponent.

I finalment, s'estableix un pla de control oficial que permetrà reforçar el seguiment i compliment de les disposicions del Reial Decret. Les infraccions relatives dels contractes làctics podran ser sancionades d'una forma molt més eficaç. S'aplicaran sancions a les indústries que incompleixin els seus compromisos de compra de llet.

Esperem que es produeixi un "canvi total" en les relacions entre els productors i la indústria perquè s'aconsegueix reequilibrar la cadena de valor.

4.2. Multa de la CNMC a empreses de la indústria làctia

La Comissió Nacional dels Mercats i la Competència (CNMC) ha imposat multes per un import total de 88,2 milions d'euros a nou empreses i dues associacions que operen en el mercat d'aprovisionament de llet crua de vaca a Espanya, per haver participat en conductes anticompetitives que infringeixen la legislació de la competència.

La Comissió Nacional dels Mercats i la Competència (CNMC) és l'organisme públic amb personalitat jurídica pròpia, independent del Govern i sotmesa al control parlamentari, que garanteix la lliure competència i regula tots els mercats i sectors productius de l'economia espanyola per protegir als consumidors. Per tal de millorar aquesta competència, la CNMC pot investigar i sancionar les pràctiques anticompetitives a partir de denúncies o per la pròpia iniciativa.

La competència en els mercats estimula la consecució de millors preus, productes i serveis de més qualitat, un nivell de desenvolupament tècnic més avançat i en definitiva més productivitat i competitivitat per les nostres empreses.

L'article 1 de la Llei 15/2007 prohibeix tot acord, decisió o recomanació col·lectiva, o pràctica concertada o conscientment paral·lela, que produeix o pot produir l'efecte d'impedir, restringir o falsejar la competència en els mercats. Aquest tipus de conductes es materialitzen, entre d'altres, en acords o pactes per la fixació de preus o d'altres condicions comercials, la limitació o el repartiment del mercat.

A través d'un estudi sobre el sector làctic emès des del Servei per la Defensa de la Competència de Castella i Lleó, en el que es manifestava la possible existència de conductes restrictives en el mercat d'aprovisionament de llet crua i d'una denúncia formulada per la *Unión de Pequeños Agricultores* (UPA) contra les empreses transformadores de llet.

Aquesta investigació va incloure inspeccions domiciliàries simultànies en les seus d'algunes de les principals empreses del sector, i després de la instrucció del corresponent expedient sancionador, la CNMC ha afirmat que algunes d'aquestes empreses van participar en conductes anticompetitives que infringeixen la legislació de la competència.

Per tant, la Resolució de la CNMC aprova l'existència de conductes prohibides en diverses empreses transformadores de llet entre el 2001 i el 2012. Aquestes conductes prohibides van consistir en l'intercanvi d'informació, en l'àmbit nacional i regional, sobre preus, volums i excedents de compra de llet de vaca. Com a conseqüència van

distorsionar el funcionament normal del mercat, produint efectes negatius en ell, sent el sector ramader el més perjudicat. Com a conseqüència, la CNMC ha declarat responsables de les citades infraccions a les següents empreses i amb una multa dinerària respectivament:

1. Danone, SA: 23,2 milions d'euros
2. Corporación Alimentaria Peñasanta, SA: 21,8 milions d'euros
3. Grupo Lactalis Iberia, SA: 11,6 milions d'euros
4. Nestlé España, SA: 10,6 milions d'euros
5. Puleva Food, SL: 10,2 milions d'euros
6. Calidad Pascual: 8,5 milions d'euros
7. Senoble Ibérica, SL: 929.644 euros
8. Central Lechera Asturiana, SAT: 698.477 euros
9. Gremi de Industries Làcties de Catalunya: 200.000 euros
10. Asociación de Empresas Lácteas de Galicia: 100.000 euros
11. Central Lechera de Galicia, SL: 53.310 euros

En el cas de Industrias Lácteas Asturianas SA, Grupo Leche Rio SA, Feiraco Lácteos SL, Leche Celta SL i Forlactaria Operadores Lecheros SA, la CNMC ha declarat prescrita la infracció, tot i haver participat en les conductes.

Les multes més altes corresponen a les empreses amb més quota de mercat a Espanya.

Aquests intercanvis d'informació estratègica es van produir en diferents fòrums i van tractar sobre diferents temes, però tots ells amb l'objectiu comú de consensuar i adoptar una estratègia conjunta per controlar el mercat d'aprovisionament de llet crua de vaca. A més, en determinats moments, les empreses transformadores van dialogar i intercanviar informació sobre els preus de compra que oferien les empreses transformadores en els seus ramaders, els que oferirien en un futur, la identitat dels ramaders i els volums adquirits d'aquests, o fins i tot, la identitat dels ramaders que tenien intenció de canviar de transformador i possibles mesures per evitar-ho.

Aquesta informació permetia a les empreses ajustar el seu comportament i evitar oferir millors preus i condicions comercials als grangers, limitant la competència en el mercat d'aprovisionament de llet crua.

Els acords van agreujar la situació en un mercat que ja de per si, té un elevat grau de concentració de la demanda i per tant, un elevat poder de negociació de la indústria transformadora enfront dels ramaders. Tan sols una dotzena d'empreses acaparen

més del 60% de la recollida de llet. Amb aquestes pràctiques, els grans perjudicats van ser els productors, ja que es veien obligats a acceptar uns preus per sota del que probablement fixaria el lliure mercat.

El president de l'INLAC (Organització Interprofessional Làctia) espera que les mesures recollides en el nou "paquet làctic" (explicat en l'apartat anterior), serveixin per evitar aquestes pràctiques i que les coses millorin. I UPA demana que la multa s'utilitzi per "fer justícia" i es destini a "ajudar als ramaders". Ja que ara, els ramaders tenen por que els efectes d'aquesta sanció, faci que les indústries làcties tractin de recompensar el cost d'aquestes multes en majors descensos del preu de la llet crua.

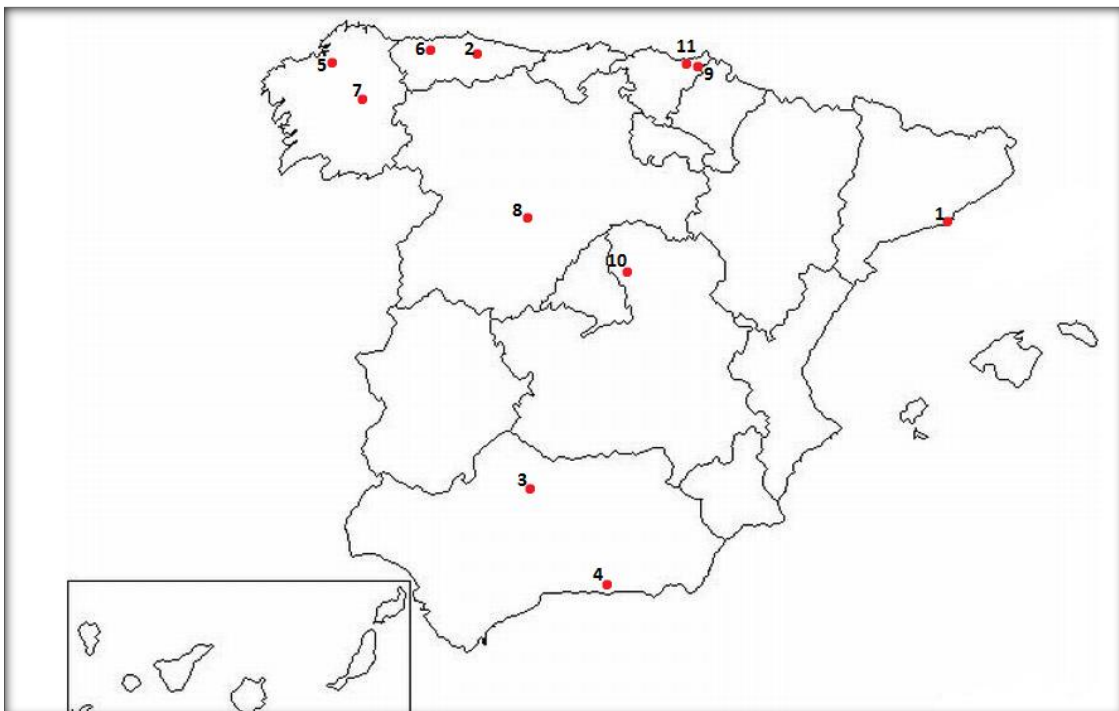
La majoria d'empreses làcties sancionades per la Competència han recorregut la sanció per la via contenciós-administratiu davant l'Audiència Nacional en considerar que elles no han comès cap incompliment de la legislació vigent de defensa a la lliure competència i discrepen de la decisió adoptada per la CNMC, ja que troben la multa injusta i desproporcionada.

5. LOCALITZACIÓ I CARACTERÍSTIQUES DE LES EMPRESES ANALITZADES

5.1. Localització de les empreses

Primer de tot, cal situar les empreses que s'analitzaran i seguidament una petita descripció de les característiques generals de cada una d'elles.

Mapa núm. 2: Localització indústries làcties estudiades



Font: Elaboració pròpia

<u>NOM EMPRESA</u>	<u>LOCALITZACIÓ</u>
1. DANONE, SA	BARCELONA (Catalunya)
2. CORPORACION ALIMENTARIA PEÑASANTA, SA	SIERO (Astúries)
3. SCA GANADERA DEL VALLE DE LOS PEDROCHES	POZOBLANCO (Andalusia)
4. PULEVA FOOD SL	GRANADA (Andalusia)
5. LECHE CELTA SL	PONTEDEUME (Galícia)
6. INDUSTRIAS LACTEAS ASTURIANAS SA	NAVIA (Astúries)
7. GRUPO LECHE RIO SA.	LUGO (Galícia)
8. QUESERIAS ENTREPINARES SA	VALLADOLID (Castella i Lleó)
9. ESNELAT SL	URNIETA (País Basc)
10. L.N.P.L.R. GUADALAJARA, S.L.	MARCHAMALO (Castella- la Manxa)
11. KAIKU CORPORACION ALIMENTARIA SL	DONOSTIA-SAN SEBASTIAN (País Basc)

Les Comunitats Autònomes on es localitzen les empreses estudiades són: Galícia, Astúries, Cantàbria, País Basc, Catalunya, Andalusia i les dues Castelles (Castella i Lleó i Castella - la Manxa). Coincidint amb allò que s'ha comentat anteriorment, algunes d'aquestes Comunitats Autònomes són les que hi ha més explotacions ramaderes de producció de llet.

5.2. Característiques de les empreses

5.2.1. DANONE, SA

(<http://www.danone.es/>)



DANONE, SA té la seva seu a Barcelona i es va constituir el 9 de maig de 1941. La seva activitat es centra en la fabricació i distribució de productes làctics i iogurts. Aquí a Espanya té cinc centres de producció: Salas (Astúries), Sevilla, Tres Cantos (Madrid), Parets del Vallés (Barcelona) i València. Actualment el grup Danone és una multinacional amb seu a França, per tant, DANONE SA és una participada de l'empresa DANONE matriu global. I com a fet rellevant, el febrer de 2014 va llançar la marca de baix cost Gervais per fer front a l'efecte de la marca blanca.

Al tancament de 2013 comptava amb 1.397 treballadors, uns ingressos d'explotació de 909.532.000 € i un resultat d'exercici de 66.088.000 €.

5.2.2. CORPORACIÓN ALIMENTARIA PEÑASANTA, SA

(CAPSA)

(<http://www.capsafood.com/es/>)



Corporació Alimentària Peñasanta té la seva seu a Siero (Astúries) i la seva activitat es centra en la fabricació i distribució d'una àmplia gamma de productes làctics, com són: llet, iogurts, batuts, mantegues, formatges, salses, postres, etc.

CAPSA sorgeix el 1997 per la fusió de Central Lechera Asturiana (CLAS) amb IBERLAT (constituïda per LARSA i ATO), amb l'objectiu de crear el primer grup làctic espanyol.

Actualment CAPSA pertany el grup empresarial Central Lechera Asturiana Sociedad Agraria de Transformación núm. 471 Limitada i té centres de producció a Galícia, Astúries, Catalunya i Madrid. Per exemple: Central Lechera Asturiana amb seu i producció a Granada (Astúries), ATO amb seu, envasat i producció a Girona i LARSA amb seu i producció a Lugo i Villagarcía de Arosa.

Al tancament de 2013 comptava amb 1.400 treballadors, uns ingressos d'exploració de 709.764.000 € i un resultat d'exercici de 3.250.000 €.

5.2.3. SCA GANADERA DEL VALLE DE LOS PEDROCHES

(<http://www.covap.es/>)



COVAP S.C.A Ganadera del Valle de los Pedroches va ser constituïda l'1 de gener de 1959 a Pozoblanco (Córdoba). Actualment COVAP, que posa la seva marca a tot el que produeix, comercialitza: llet, batuts, llets enriquides, nata, formatges d'ovella, vaca i cabra, pernils i embotits ibèrics, carn de vedella i de xai, sent líder en alguns mercats, com el de la llet a Andalusia.

Al tancament de 2013 comptava amb 570 treballadors, uns ingressos d'exploració de 376.053.472 € i un resultat d'exercici d'1.829.157 €.

5.2.4. PULEVA FOOD, SL

(<http://www.puleva.es/pf/>)



PULEVA té la seva seu a Granada i la seva activitat se centra en l'elaboració, comercialització i distribució de productes làctics, sent el seu àmbit territorial d'actuació Espanya. Les marques més conegudes en el mercat espanyol són: Puleva, Ram i el Castillo (llet, llet amb sabor a xocolata, farinetes i llets pels més petits, mantega, nata i batuts) i Che (orxata).

El 23 d'octubre de 2000, PULEVA i Azucarera Ebro Agrícolas anuncien el seu acord de fusió, i el 13 de Desembre del mateix any les Juntes d'Accionistes de les dues empreses aproven l'operació. Després de la fusió de PULEVA i Azucarera Ebro es va constituir PULEVA FOOD SL, filial 100% del Grup PULEVA.

PULEVA va deixar d'operar en l'aprovisionament de llet directament dels ramaders el 31 de març de 2012. Actualment la seva única activitat és industrial, comprant la llet a LACTALIS COMPRAS Y SUBMINISTROS, SL.

Al tancament de 2013 comptava amb 703 treballadors, uns ingressos d'exploració de 352.515.415 € i un resultat d'exercici de 9.602.049 €.

5.2.5. LECHE CELTA, SL

(<http://www.lechecelta.com/>)



Leche Celta va ser constituïda al 29 de desembre de 1999 amb seu social en Pontedeume (A Coruña). Actualment és una de les grans companyies del sector làctic espanyol. Té tres factories (A Coruña, Cantàbria i Lugo) i és la quarta empresa nacional per volum de recollida, amb una comercialització anual de 300 milions de litres de llet. Dedicada a la comercialització i fabricació de llet amb lactosa i sense, nata, batuts amb fruita, mantega i formatges.

Al tancament de 2013 comptava amb 242 treballadors, uns ingressos d'exploració de 310.762.345 € i un resultat d'exercici d'1.208.911 €.

5.2.6. INDUSTRIAS LACTEAS ASTURIANAS, SA (ILAS)

(<http://www.renypicot.es/>)



És una empresa asturiana situada a Anelo (Navia). Va ser fundada al 10 de març de 1960 i és propietària de la marca RENY PICOT, amb presència en països com Mèxic, Estats Units, França, Portugal, Xina i Polònia.

El nom de RENY PICOT, escollit com a marca comercial pels productes fabricats per ILAS, va lligat als orígens del grup, sent l'empresa matriu i capçalera legal de INDUSTRIAS LÁCTEAS ASTURIANAS.

L'activitat del grup es va centrar inicialment només en la fabricació de diferents tipus de formatges per passar, posteriorment, a la producció, entre altres, de llet en pols, mantega, nata, llet líquida, productes per a l'alimentació infantil, postres, tot tipus de formatges, etc. Actualment, dedicada a l'elaboració, i comercialització de productes lactis i derivats (70%), sucs i begudes (20%) i altres productes alimentaris (10%).

Al tancament de 2013 comptava amb 636 treballadors, uns ingressos d'exploració de 307.914.782 € i un resultat d'exercici de 2.460.429 €.

5.2.7. GRUPO LECHE RIO, SA

(<http://www.lecherio.com/>)



L'empresa GRUPO LECHE RIO SA, situada a Lugo (Galícia) és l'empresa làctia que processa més llet de Galícia i disposa de quatre plantes envasadores totes situades a la mateixa Comunitat Autònoma. Va ser constituïda al 8 de setembre de 1981 i té com a objectiu: la recollida, elaboració, transformació, fabricació i comercialització de

productes làctics i d'aigua de font. Com: llet, iogurts, sucs, nata, formatge fresc o a talls i refrescos amb base làctia. Leche Rio comercialitza diverses marques pròpies com són: Río, Río Natura, Río Hosteleria, Cremosita, Gallega, LR o Leche Rica (llet), i per un altre cantó, Leyma Natura i Leyma.

Al tancament de 2013 comptava amb 160 treballadors, uns ingressos d'explotació de 226.801.635 € i un resultat d'exercici d'1.736.055 €.

5.2.8. QUESERIAS ENTREPINARES, SA

(<http://www.entrepinares.es/>)



QUESERIAS ENTREPINARES, S.A. és una empresa familiar del sector agroalimentari. Va ser creada el 24 de maig de 1984 i situada a Valladolid. La seva activitat empresarial se centra en la fabricació de formatges de diferents classes i curacions, i derivats làctics.

Al tancament de 2013 comptava amb 300 treballadors, uns ingressos d'explotació de 217.934.700 € i un resultat d'exercici de 7.194.693 €.

5.2.9. ESNELAT, SL

(<http://www.iparlat.com/>)



L'empresa ESNELAT SL està localitzada en Urnieta (Guipúscoa), va ser constituïda el 21 de setembre de 1999 i la matriu global d'aquesta participada és IPARLAT, SA. L'empresa té com a objectiu la fabricació, venda i subministrament de llet i productes agroalimentaris, l'emmagatzematge, comercialització i distribució de matèries primeres làcties i agroalimentàries.

Al tancament de 2013 comptava amb 186 treballadors, uns ingressos d'explotació de 198.501.670 € i un resultat d'exercici d'1.733.627 €.

5.2.10. L.N.P.L.R. GUADALAJARA, S.L

L'empresa L.N.P.L.R. GUADALAJARA, S.L. està localitzada en Marchamalo (Guadalajara) i va ser constituïda el 14 de novembre de 2007. L'empresa té com a objectiu la fabricació, compra, venda, importació, exportació, manipulació, transformació, envasat, emmagatzematge i transport de llet i tota classe de productes làctics, especialment els iogurts i tota classe de productes relacionats.

Al tancament de 2013 comptava amb 509 treballadors, uns ingressos d'exploració de 134.568.857 € i un resultat d'exercici de 3.265.851 €.

5.2.11. KAIKU CORPORACIÓN ALIMENTARIA, SL

(<http://www.kaiku.es/>)



Kaiku Corporación Alimentaria és una empresa espanyola amb seu al Parc Tecnològic de Miramón, San Sebastian, que elabora i comercialitza productes làctics. Constituïda al 2 de març de 2000, el seu origen està vinculat en el desenvolupament del sector làctic al País Basc i Navarra promogut per diverses cooperatives des de la dècada de 1950.

A més de productes bàsics com la llet, Kaiku comercialitza tota una gamma de derivats lactis, des de iogurts, nata, formatge, batuts i mantega fins a begudes de soja i postres. Compta també amb begudes sense lactosa per a persones amb intolerància a la lactosa, preparats per prendre (Kaiku Caffé, llet normal, light i amb xocolata), també preparats per reduir el colesterol i una llet fermentada per a persones amb nivells lleugerament alts de tensió arterial; a més de productes relacionats amb la cosmètica (Kaiku Aloe Vera).

Al tancament de 2012 comptava amb 140 treballadors, uns ingressos d'exploració de 124.029.000 € i un resultat d'exercici d'1.994.000 €.

6. DIAGNÒSTIC. Anàlisi econòmica i financera de les principals empreses dedicades a la preparació de llet i altres productes làctics

Per tal de poder realitzar una anàlisi de la situació econòmica i financera del sector làctic espanyol durant el període 2008-2013, s'ha calculat una mitjana de totes les empreses, objecte d'estudi, per a cada ràtio, rendibilitat i indicador.

En primer lloc, es tracta l'anàlisi de la situació financera a curt termini, seguit de l'anàlisi financera a llarg termini, després es presenta l'anàlisi dels resultats, i finalment s'incideix amb informacions patrimonials i de tresoreria que proporcionen l'Estat de Canvis en el Patrimoni Net i l'Estat de Fluxos d'Efectiu.

6.1. Anàlisi de la situació financera a curt termini

6.1.1. Objectiu prioritari de l'anàlisi de la situació financera a curt termini.

L'objectiu de l'anàlisi financera a curt termini consisteix a analitzar la capacitat que té l'empresa per fer front a les seves obligacions de pagament a curt termini.

A curt termini l'objectiu prioritari per una empresa és aconseguir generar l'efectiu que necessita i en el moment que el necessita per poder pagar els seus deutes a curt termini. Per tant a curt termini ens interessa fer una anàlisi de l'actiu corrent i del passiu corrent.

Anem a veure doncs, la situació financera a curt termini de les principals empreses espanyoles dedicades a la preparació de llet i els seus derivats, entre l'any 2008 i 2013.

6.1.2. Quadre resum de les ràtios calculades

Taula núm. 3: Anàlisi financera a curt termini

	2013	2012	2011	2010	2009	2008	Valor òptim
FONS DE MANIOBRA (€)	22.003.642	12.174.831	19.566.054	19.414.995	25.782.564	39.354.805	Positiu
Ràtio de solvència a curt termini o liquiditat (valor)	1,20	1,14	1,16	1,20	1,29	1,34	Entre 1,5-2
Ràtio de tresoreria (valor)	0,84	0,82	0,83	0,92	0,91	0,85	1

Ràtio de disponibilitat (valor)	0,22	0,19	0,20	0,27	0,31	0,23	0,3 o inferior (0,1-0,15)
Ràtio de rotació de clients (dies)	45,65	45,67	51,21	53,60	50,26	52,86	Com més baix millor
Ràtio de rotació dels proveïdors (dies)	67,09	68,06	77,82	70,01	70,32	62,49	Com més alt millor
Ràtio de rotació de les existències (dies)	36,09	37,76	35,66	36,01	40,60	37,82	Com més baix millor
Cicle d'explotació econòmic (dies)	81,74	83,43	86,87	89,62	90,86	90,68	Com més baix millor
Cicle d'explotació financer (dies)	14,64	15,38	9,05	19,61	20,54	28,19	Com més baix millor

Font: Elaboració pròpia

Fons de maniobra

La mitjana del sector, en els sis anys analitzats, ens dona un fons de maniobra positiu. Això ens ve a reflectir que l'actiu corrent és més gran que el passiu corrent. Per tant, això significa que la situació financera a curt termini, de la mitjana de les empreses analitzades, és bona. Tot i que la majoria de les empreses làcties tenen el fons de maniobra positiu, n'hi ha algunes que no, com són: Puleva Food que en els últims anys sempre ha estat negatiu; Leche Celta, excepte l'any 2013, també presentava un fons de maniobra negatiu, tot i que cada vegada menys, fins al 2013 que ja el va presentar positiu; Esnelat que també el presenta negatiu durant els últims tres anys analitzats; Guadalajara cada any l'ha presentat negatiu, menys el 2008 i per últim Kaiku Corporación Alimentaria que també presentava un fons de maniobra negatiu, excepte el 2012, últim any del qual disposem. L'empresa que presenta un fons de maniobra més negatiu, per tant, podria presentar problemes és Puleva Food que s'hi observem el seu balanç, podem veure que el fons de maniobra l'any 2013 és negatiu, ja que la partida de proveïdors ja és més gran que el total actiu corrent. Mentre que l'any 2010 era molt negatiu, ja que la partida de deutes a curt termini era molt elevada i ja superava al total actiu corrent.

Ràtio de solvència a curt termini o liquiditat

Podem dir que el valor òptim està entre 1'5 i 2, en aquest cas, la mitjana de tots els anys està propera a l'1,5. Quan observem les empreses, una per una, la majoria estan properes a l'1,5 o fins i tot al voltant del 2. Els primers anys que engloba aquest estudi algunes tenien aquesta ràtio una mica superior a 2, però això s'ha anat corregint. Però d'altres, les citades en el fons de maniobra presenten un valor inferior a la unitat. Tal com s'ha comentat abans és perquè el seu passiu corrent és més elevat que l'actiu corrent. Això podria ser un problema, podrien tenir problemes per pagar deutes a curt termini.

Ràtio de tresoreria

S'hi observem la taula que recull la mitjana del sector durant els sis anys analitzats, observem que el valor d'aquesta ràtio està proper el valor òptim, que és la unitat. Però s'hi observem més detalladament, observem divergències; hi ha empreses com Danone i Leche Rio en què la seva ràtio de tresoreria és més gran que la unitat, aproximadament 1'5, això podria significar perill d'actius circulants ociosos. S'hi observem el balanç de Danone, podem veure que l'efectiu ja és més gran que el total de passiu corrent i que en el cas de Leche Rio és la partida de deutors que ja és més gran que el total passiu corrent. En canvi, empreses com Puleva Food i Guadalajara presenten la ràtio molt inferior a la unitat, segons la teoria hi ha perill de concurs de creditors.

Ràtio de disponibilitat

La mitjana del sector està dins del valor òptim, al voltant del 0,3 o inferior. Però s'hi observem cada empresa detalladament; observem que Danone, mencionada ja a la ràtio de tresoreria, presenta valors pròxims a la unitat o fins i tot algun any superior a 1. En aquest cas, la partida d'efectiu de l'empresa Danone és molt elevada, l'efectiu ja és més gran que el total de passiu corrent. La resta d'empreses presenten un bon resultat pel qual fa aquesta ràtio.

Ràtio de rotació de clients

La mitjana d'aquest sector és d'uns 50 dies. És a dir, aquestes empreses tarden a cobrar dels seus clients, suposem que són supermercats, hipermercats, etc., 50 dies. Més detalladament, ens fixem que Danone i Guadalajara cobren força aviat, parlem

d'uns 30 dies a Guadalajara i d'uns 10 en els dos últims anys de Danone. En canvi, Industrias Lácteas Asturianas i Leche Rio tarden entre uns 80-100 dies en cobrar dels seus clients, uns 3 mesos. Tenint en compte, que s'aconsella que el valor d'aquesta ràtio ha de ser com més petit millor, el sector analitzat veiem que ha disminuït el seu valor passant de 53 a 46 dies.

Ràtio de rotació dels proveïdors

La mitjana d'aquest sector està en 70 dies. Per tant, aquestes empreses paguen en els seus proveïdors, suposem que són els grangers, explotacions ramaderes de vaques lleteres, cooperatives, etc., al cap de 70 dies d'haver realitzat la compra. Més concretament i al revés que el termini de cobrament, mentre Danone és la primera a cobrar dels seus clients, és l'última en pagar als seus proveïdors, parlem d'uns 126 dies en l'any 2013, és a dir, d'uns 4 mesos i mig. Mencionar que Guadalajara, en els primers anys que engloba aquest estudi, també el seu termini de pagament era força elevat. Per últim, destacar que Queserias Entrepinares destaca per pagar en els seus proveïdors a un mes.

Ràtio de rotació de les existències.

La mitjana està entre 35 i 40 dies, en què les empreses adquireixen la mercaderia (matèria primera) fins que la venen (producte acabat). Més detalladament observem que hi ha empreses que la seva ràtio de rotació d'existències és molt més elevada, parlem de Ganadera del Valle de los Pedroches, Industrias Lácteas Asturianas i Queserias Entrepinares. Però d'altres a destacar Kaiku Corporación Alimentaria i Leche Rio amb mitjana de 5 a 15 dies. Això ens fa pensar que Kaiku i Leche Rio no tenen gaires processos de transformació de la llet, en canvi, Ganadera del Valle de los Pedroches, Industrias Lácteas Asturianas i Queserias Entrepinares deuen fer altres productes làctics i el procés de producció i transformació de llet deu ser més costós i requereix més temps (dies).

Cicle d'explotació econòmic (CEE)

El temps mitjà en nombre de dies que passa d'ençà que l'empresa inverteix en l'adquisició de la matèria primera fins que recupera l'import de la inversió amb la venda i el cobrament de clients, és d'uns 85 dies. Això és la mitjana, però podem observar que cada empresa és molt diferent. Parlem d'aquelles empreses que tarden més de

100 dies com Ganadera del Valle de los Pedroches, Industrias Lácteas Asturianas Leche Rio i Esnelat. Però d'altres com Danone, Guadalajara i el 2013 de Puleva Food que el seu cicle d'explotació és inferior als 50 dies.

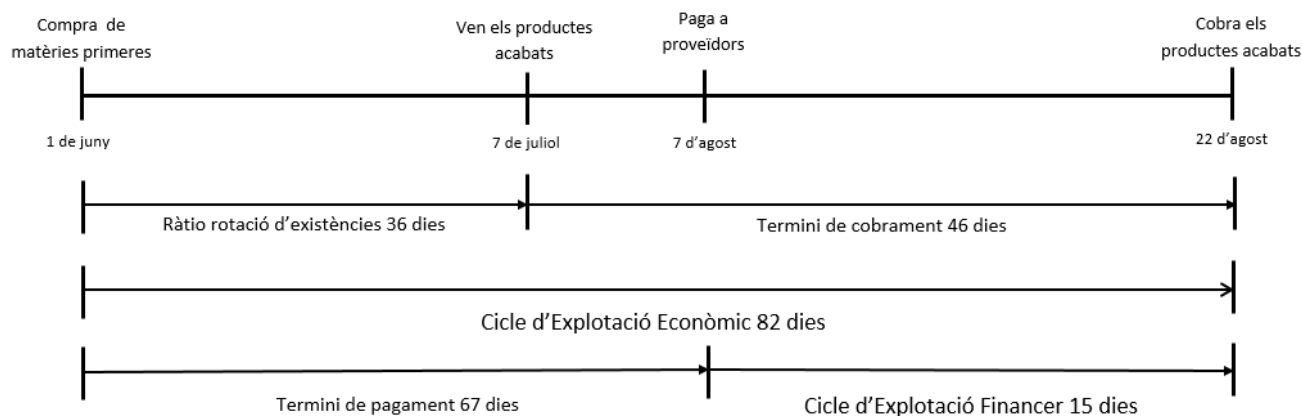
Cicle d'explotació financer (CEF)

És el temps mitjà que passa d'ençà que es desemborsa una unitat monetària fins que es recupera. En aquest cas, la mitjana se situa entre 15-20 dies. Però empreses com Danone i Guadalajara parlem d'un cicle d'explotació financer negatiu, molt rellevant a Danone amb -100. Això significa que té 100 dies d'ençà que ha cobrat de clients fins a anar a pagar a proveïdors. En l'altra cara de la moneda, trobem Ganadera del Valle de los Pedroches que està 100 dies d'ençà que ha desemborsat una unitat monetària fins que la recupera.

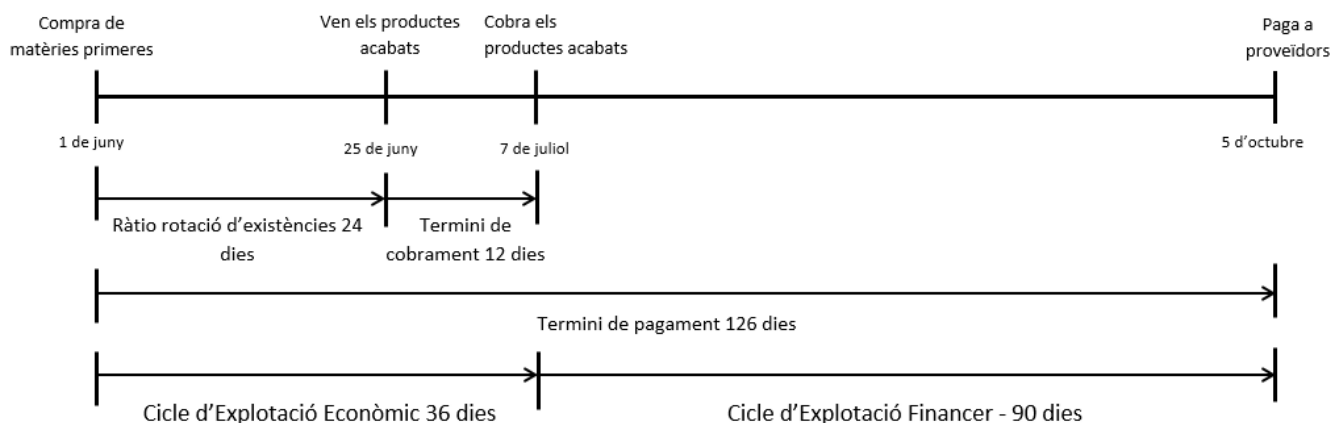
En els gràfics número 1, 2 i 3 s'hi pot trobar una representació gràfica del CEE i del CEF de la mitjana del sector analitzat, de Danone i de Ganadera del Valle de los Pedroches corresponents a l'any 2013, respectivament.

Gràfic núm. 1: Representació del CEE i CEF de la mitjana del sector analitzat (any 2013)

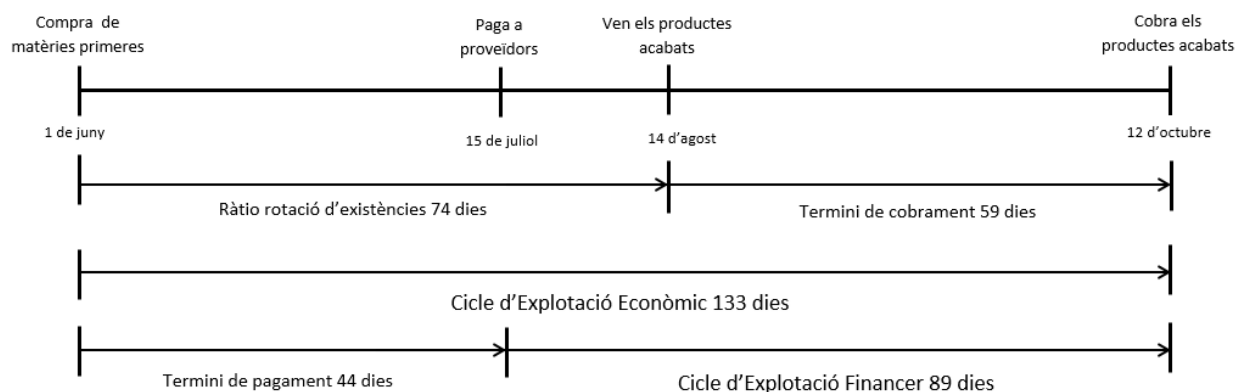
Exemple de la mitjana del sector (any 2013):



Font: Elaboració pròpia

Gràfic núm. 2: Representació del CEE i CEF de l'empresa Danone (any 2013)Exemple de Danone (any 2013):

Font: Elaboració pròpia

Gràfic núm. 3: Representació del CEE i CEF de l'empresa Ganadera del Valle de los Pedroches (any 2013)Exemple de Ganadera del Valle de los Pedroches (any 2013):

Font: Elaboració pròpia

Resum de la situació financera a curt termini

Com a conclusió, tal com ens mostra la taula núm. 1 que recull la mitjana de les empreses analitzades, podem afirmar que la situació financera a curt termini és bona. A cada ràtio ja hem esmentat les que poden presentar problemes, però en general, la majoria d'empreses presenten una bona situació financera a curt termini. I això significa que poden fer front a les seves obligacions de pagament a curt termini.

6.2. Anàlisi de la situació financera a llarg termini

6.2.1. Objectiu prioritari de l'anàlisi de la situació financera a llarg termini.

L'anàlisi financera a llarg termini mesura la capacitat que l'empresa té per satisfer els seus deutes a llarg termini. A llarg termini, perquè una empresa pugui pagar els seus deutes necessitem que aquesta empresa sigui capaç de generar un determinat nivell de beneficis.

Primer de tot, visualitzarem l'estructura del balanç de situació de les 11 empreses analitzades a través de la seva mitjana, i seguidament parlarem de la situació financera del sector a llarg termini amb l'ajuda de les principals ràtios.

6.2.2. Balanç de situació

Taula núm. 4: Estructura del balanç de situació del sector

	% VERTICALS						% HORIZONTALS 2008-2013
	2013	2012	2011	2010	2009	2008	
ACTIU NO CORRENT	53,89%	54,47%	52,30%	51,53%	48,83%	44,67%	106,03%
ACTIU CORRENT	46,11%	45,53%	47,70%	48,47%	51,17%	55,33%	-0,75%
PATRIMONI NET	46,16%	42,73%	42,64%	42,50%	45,27%	43,76%	36,53%
PASSIU NO CORRENT	10,42%	12,59%	11,96%	11,45%	12,13%	12,09%	2243,06%
PASSIU CORRENT	43,42%	44,68%	45,40%	46,05%	42,60%	44,16%	14,88%

Font: elaboració pròpia

Primer de tot, cal explicar que els percentatges verticals ens informen de la importància que té cada massa patrimonial dins del total del balanç, i els percentatges horitzontals ens informen de les variacions que hagin pogut patir les diferents masses patrimonials, en aquest cas, des del 2008 fins al 2013.

Tal com ens mostra la taula, podem visualitzar que l'actiu no corrent ha augmentat un 106% respecte al 2008. Per contra, l'actiu corrent ha disminuït un 0.75%, però es tracta d'una disminució insignificant. En els dos primers anys, l'actiu corrent era una mica superior a l'actiu no corrent, en canvi, a partir del 2010 fins a 2013, l'actiu no corrent té un pes una mica superior a l'actiu corrent. Més concretament, empreses com Corporación Alimentaria Peñasanta, Industrias Lácteas Asturianas, Kaiku Corporación Alimentaria, Leche Celta i Ganadera del Valle de los Pedroches sempre han mantingut una certa estabilitat pel que fa els percentatges que representen l'actiu

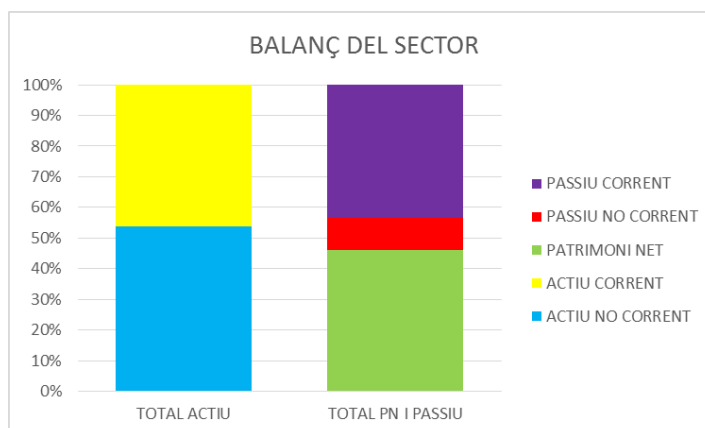
corrent i l'actiu no corrent en el seu balanç. En canvi, observem que Grupo Leche Rio el seu actiu no corrent ha augmentat un 212% respecte al 2011 i Guadalajara el seu actiu no corrent ha augmentat un 817%.

Quan parlem del patrimoni net, en la mitjana del sector, observem que representa entre un 40-45% del total patrimoni net i passiu. Mentre que el passiu no corrent és el més petit, representant un 12% en el balanç, i el passiu corrent que és similar el pes del patrimoni net, entre un 42-47%. Aquí observem un desmesurat augment en la partida de passiu no corrent que ha augmentat un 2.243% des de 2008. Però això ve provocat, perquè l'empresa Guadalajara en els primers anys que engloba aquest estudi, la massa patrimonial passiu no corrent no disposa de gaires partides, i això fa que en calcular el percentatge horitzontal del 2013 respecte al 2008 augmenti espectacularment.

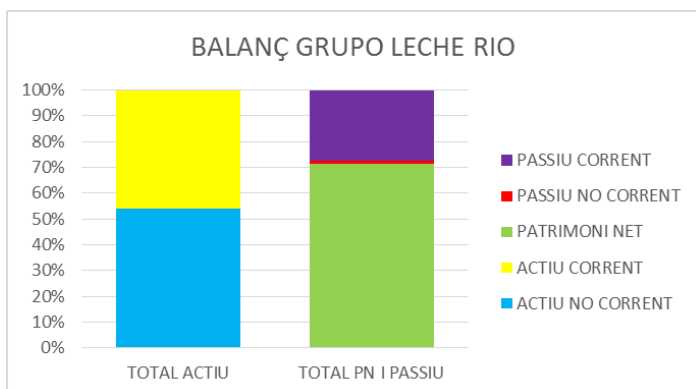
Fets a destacar són: el patrimoni net de Grupo Leche Rio ha incrementat un 216% i en l'any 2013, representa un 70% del total del balanç. El passiu no corrent de Kaiku Corporación Alimentaria ha augmentat un 216%. Queserias Entrepinares tant patrimoni net, passiu no corrent i passiu corrent han augmentat més d'un 100%. A Puleva Food, Guadalajara, Grupo Leche Rio i Danone el seu passiu no corrent té un pes molt petit en el balanç, parlem d'un 5% o inferior. Igual a Leche Celta i Corporación Alimentaria Peñasanta que el seu passiu no corrent és inferior al 10% en els últims anys.

A continuació es mostren uns gràfics en representació del que s'ha comentat anteriorment (any 2013).

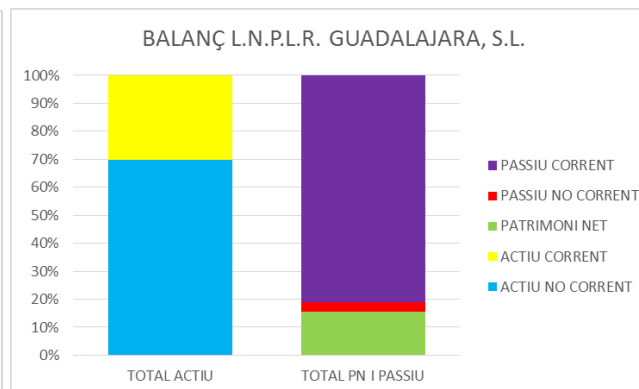
Gràfic núm. 4: Balanç de situació del sector



Gràfic núm. 5: Balanç de situació del Grupo Leche Río



Gràfic núm. 6: Balanç de situació de Guadalajara



Font: Elaboració pròpia

Seguidament, anem a analitzar les principals ràtios financeres a llarg termini, per tal de treure'n unes conclusions sobre la salut financera a llarg termini que presenten les principals empreses estudiades, en el període 2008-2013.

6.2.3. Quadre resum de les ràtios calculades

Taula núm. 5: Anàlisi financera a llarg termini

	2013	2012	2011	2010	2009	2008	Valor òptim
Ràtio de rotació del total actiu (valor)	203,71	215,66	235,60	231,08	235,47	223,44	
Ràtio de solvència a llarg termini (valor)	1,12	1,10	1,12	1,15	1,21	1,31	> 1 o = 1
Ràtio de solvència total (valor)	2,03	1,86	1,87	1,86	1,97	1,90	> 1
Ràtio d'endeutament (valor)	53,84%	57,27%	57,36%	57,50%	54,73%	56,24%	50-60 %
Ràtio de qualitat del deute (valor)	0,81	0,78	0,80	0,80	0,78	0,79	< 1, com més baix millor
Ràtio d'autonomia financera (valor)	1,03	0,86	0,87	0,86	0,97	0,90	> 1
Palanquejament financer (valor)	2,83	3,03	3,71	3,83	4,40	2,02	> 1
Ràtio de cobertura de despeses financeres a ll/t (valor)	20,84	72,13	25,52	111,65	111,42	171,57	Com més alt millor
Ràtio de cobertura de despeses financeres a c/t (valor)	35,53	76,87	28,23	121,23	124,23	179,99	Com més alt millor

Ràtio de capacitat de devolució de préstecs (valor)	1,21	0,95	2,84	1,18	8,46	0,80	Com més alt millor
--	------	------	------	------	------	------	--------------------

Font: Elaboració pròpia

Ràtio de rotació del total actiu

Ens informa del temps que tarden les empreses a recuperar el valor del seu actiu. En aquest cas, ha anat disminuint en els últims anys, i això és bo, es troben al voltant d'uns 200 dies. En concret, observem que amb molta diferència Kaiku Corporación Alimentaria tarda al voltant de 400 dies en recuperar el valor del seu actiu.

Ràtio de solvència a llarg termini

En els sis anys analitzats, la mitjana del sector ens dóna més gran que 1, és a dir, els capitals permanents (patrimoni net i passiu no corrent) són més grans que l'actiu no corrent i per tant el què sobra finança a l'actiu corrent. Però en el cas concret de Guadalajara i Puleva Food la seva ràtio és inferior a la unitat, en concret Guadalajara presenta una ràtio que no arriba a 0,5. Això explica que el fons de maniobra sigui negatiu, tal com ja s'ha comentat.

Ràtio de solvència total

Tal com ens mostra la ràtio de solvència total de la mostra analitzada, podem afirmar que les empreses van bé. Les empreses analitzades tenen més que el què deuen, totes estan lluny de la situació de fallida. En altres paraules, totes presenten un patrimoni net positiu. S'hi analitzem una per una, observem que Grupo Leche Rio presenta una ràtio de solvència total del 3,5, això és pel que ja hem comentat abans que el seu patrimoni net té molt de pes en el balanç.

Ràtio d'endeutament

Generalment, parlem d'un nivell d'endeutament acceptable/normal (entre un 50-60%). Més particularment, trobem a Danone que durant aquests sis anys presenta un nivell d'endeutament entre el 30-40%, parlariem d'una empresa poc endeutada. En canvi, Guadalajara presenta uns nivells excessius d'endeutament, entre el 85-90%.

Ràtio de qualitat del deute

Tal com ens mostra la taula, la mitjana del sector, és força alta en tots els anys. El nombre ha de ser inferior a la unitat i com més inferior millor. S'hi són a prop d'1, vol dir que els deutes són de mala qualitat, ja que vol dir que la majoria de deutes són a curt termini. Més concretament observem que Guadalajara ja esmentada en l'apartat anterior, a més a més d'estar molt endeutada, la majoria dels deutes són a curt termini; el venciment és inferior a l'any. Danone, Puleva Food i Grupo Leche Rio també presenten una ràtio alta, podrien presentar problemes per pagar els seus deutes. L'empresa que presenta la ràtio de qualitat del deute més baixa és Queserias Entrepinares i Kaiku Corporación Alimentaria en el seu darrer any, el 2012.

Ràtio d'autonomia financera

Observem que el valor d'aquesta ràtio està al voltant de la unitat i fins i tot superior en l'últim any. Això indica que l'empresa té una certa autonomia financera. Però quan ho mirem més detalladament, observem que empreses com Danone, Corporación Alimentaria Peñasanta, Leche Celta, Grupo Leche Rio, Queserias Entrepinares i Kaiku Corporación Alimentaria en la majoria d'anys superen a la unitat; per tant, presenten certa autonomia financera. Però empreses com Guadalajara, Ganadera del Valle de los Pedroches, Puleva Food, Industrias Lácteas Asturianas i Esnelat són empreses que depenen bastant de l'exterior. Molt èmfasi en Guadalajara, ja que al seu patrimoni net només representa entre un 10-15% del seu balanç.

Palanquejament financer

Tot i que la mitjana del sector i en particular en algunes empreses hagi disminuït el valor del palanquejament financer, en general observem que a totes les empreses els ha estat favorable endeutar-se, moltes de les quals superen a la unitat. L'única empresa que en l'últim any, el 2013, li ha estat desfavorable endeutar-se ha estat Leche Celta.

Ràtio de cobertura de despeses financeres a llarg termini

Ens indica els problemes o no que poden presentar les empreses del sector per pagar les despeses financeres; com més alt és el nombre millor. Tot i que el valor ha disminuït, no presenten problemes. Amb el resultat d'explotació tenen suficient per pagar les despeses financeres.

Ràtio de cobertura de despeses financeres a curt termini

Ens indica els problemes o no que poden presentar les empreses del sector per pagar els interessos; com més alt és el nombre millor. Tot i que el valor ha disminuït, no presenten problemes. Amb el resultat de l'exercici i les amortitzacions tenen suficient per pagar les despeses financeres i encara els sobra.

Ràtio de capacitat de devolució de préstecs

Ens indica els problemes o no que poden presentar les empreses per tornar els préstecs a curt termini; com més alt és el seu valor millor. En la mitjana observem que el 2008 i 2012 amb el resultat de l'exercici i les amortitzacions, les empreses no tenien prou per pagar els préstecs a curt termini. Concretament, empreses com Ganadera del Valle de los Pedroches, Leche Celta, Industrias Lácteas Asturianas, Grupo Leche Rio i Kaiku Corporación Alimentaria podrien presentar problemes, ja que amb el resultat net d'explotació més les amortitzacions no tenien prou per tornar els diners a curt termini. Guadalajara en els primers anys que engloba aquest estudi observem que podia presentar problemes, però en els dos darrers anys es pot veure que no presenta cap tipus de problema per tornar els seus préstecs. També cal comentar que la mitjana de l'any 2009 és molt alta, perquè és l'únic any en què disposem de les dades de deutes a curt termini de l'empresa Danone; i com es pot observar la ràtio per aquell any és de 77, per tant no té gents de problemes per tornar els seus préstecs.

Resum anàlisi de la situació financera a llarg termini

Com a conclusió, en general, podem afirmar que la situació financera a llarg termini és bona. Però cal destacar el cas de l'empresa Guadalajara que podria presentar problemes financers. Primer de tot, ja es va comentar a l'anàlisi financera a curt termini, presenta un fons de maniobra negatiu, aquí hem pogut veure que els seus nivells d'endeutament són excessius (entre un 85-90%), a més a més, els deutes són de mala qualitat (la majoria d'ells són a curt termini), és una empresa que depèn força de l'exterior, ja que el seu patrimoni net només representa un 10-15% del seu balanç. Però gràcies a l'última ràtio hem observat que en els dos últims anys ja no presenta problemes per tornar els préstecs a curt termini.

6.3. Anàlisi econòmica o del compte de resultats

6.3.1. Objectiu de l'anàlisi del compte de resultats

L'anàlisi del compte de resultats també anomenat anàlisi econòmica és una anàlisi de l'activitat econòmica de l'empresa. L'objectiu és esbrinar com s'ha produït el resultat de l'empresa, conèixer les causes i els motius que han portat a l'empresa a aquesta situació.

Anem a veure primer de tot la importància de les diverses partides que formen el compte de pèrdues i guanys en relació al total de facturació i seguidament es veurà el càlcul d'alguna ràtio i rendibilitat.

6.3.2. Compte de resultats

Taula núm. 6: Estructura del compte de resultats de la mitjana del sector

	% VERTICALS						% HORIZONTALS 2008-2013
	2013	2012	2011	2010	2009	2008	
Facturació	100%	100%	100%	100%	100%	100%	14,48%
-Aprovisionaments	73,41%	73,10%	74,20%	71,11%	69,47%	73,18%	16,12%
-Despeses de personal	7,92%	6,74%	6,97%	7,08%	7,44%	6,74%	31,03%
-Altres despeses d'exploració	14,21%	14,47%	15,45%	16,09%	15,70%	14,32%	11,75%
Resultat d'exploració	2,49%	3,24%	4,30%	5,26%	5,91%	5,03%	-1,82%
Resultat Financer	0,04%	-0,03%	-0,05%	0,30%	0,16%	-0,25%	-66,26%
Resultat de l'exercici	1,97%	2,43%	3,15%	4,47%	4,66%	3,80%	-20,77%

Font: Elaboració pròpia

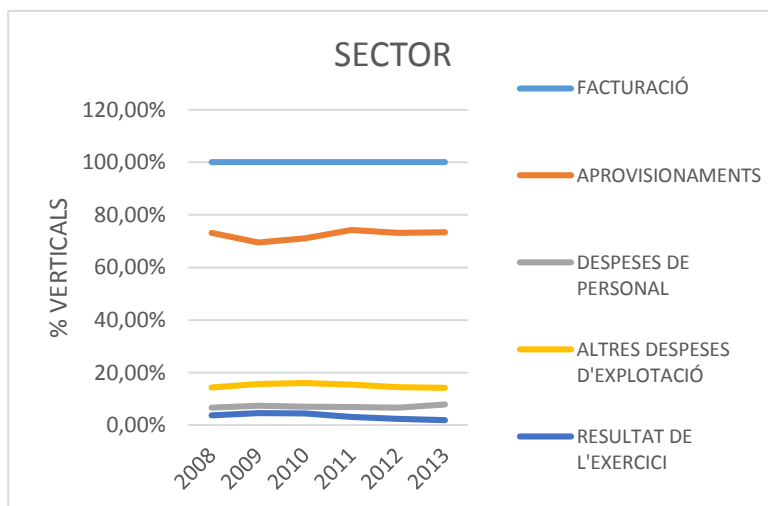
Tal com ens mostra la taula núm. 6 podem veure que tot i que la facturació ha augmentat en gairebé un 15%, el resultat de l'exercici ha disminuït un 21%. Això ve provocat per l'augment dels aprovisionaments en un 16%, l'increment de la partida de despeses de personal en un 31% i per la disminució del resultat financer en un 66%. En concret, observem que empreses com Danone, Corporación Alimentaria Peñasanta, Grupo Leche Rio, Kaiku Corporación Alimentaria, Leche Celta, Puleva Food han disminuït els seus ingressos (la facturació). I d'altres que han augmentat el seu resultat d'exercici com Kaiku Corporación Alimentaria (un 198%), Guadalajara

(194%), Queserias Entrepinares (20%). Crida l'atenció l'empresa Esnelat que ha vist disminuir el seu resultat d'exercici un (280%).

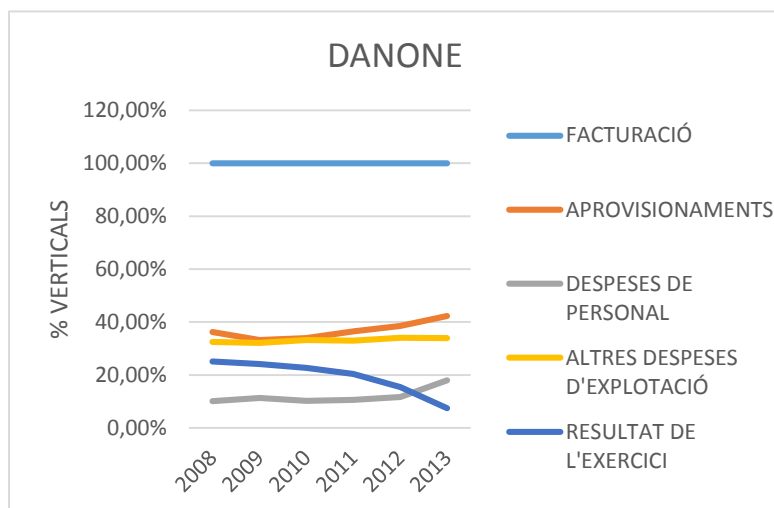
Dada força rellevant i que s'obté mitjançant els percentatges verticals, és el benefici net que els queda a les empreses. És a dir, de cada 100 euros ingressats tan sols 2€ eren benefici l'any 2013, perquè els aprovisionaments ja en suposen un 75% dels ingressos. Més detalladament, observem que empreses com Corporación Alimentaria Peñasanta, Esnelat, Grupo Leche Rio, Industrias Lácteas Asturianas, Leche Celta i Ganadera del Valle de los Pedroches no arriben a l'1€ de benefici net per 100€ ingressats. I Puleva Food, Leche Celta, Guadalajara, Esnelat, Corporacion Alimentaria Peñasanta han tingut pèrdues, el resultat d'exercici ha estat negatiu en els anys 2011 i/o 2012. Només sorprèn Danone en què el seu benefici net és de 7,50€ de cada 100 euros ingressats. Tot i ser baix, perquè l'any 2008 se situava en 25€ nets, és l'empresa en què el seu benefici per cada 100 euros ingressats és més elevat.

A continuació es mostren els gràfics número 7, 8, 9 i 10 que representen les partides més importants del compte de pèrdues i guanys respecte al total de vendes (que és el 100%) en cada any. Es mostra la mitjana del sector i tres exemples d'empreses cada una d'elles diferent (Danone, Leche Celta i Guadalajara).

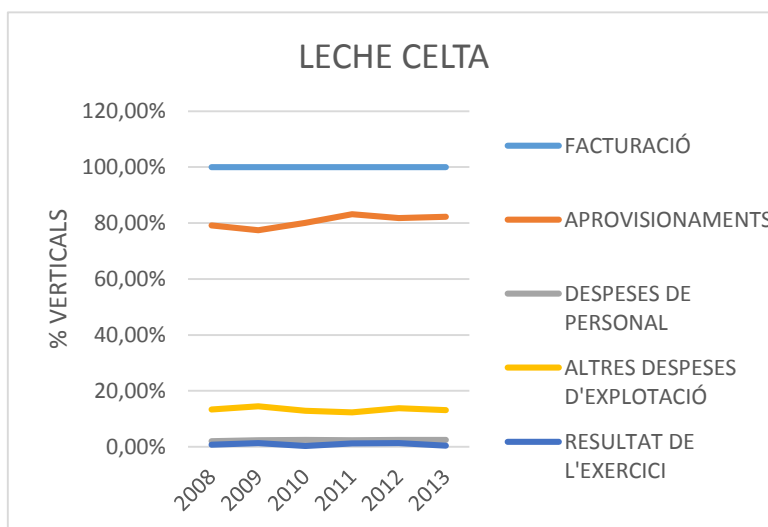
Gràfic núm. 7: Representació del compte de resultats del sector



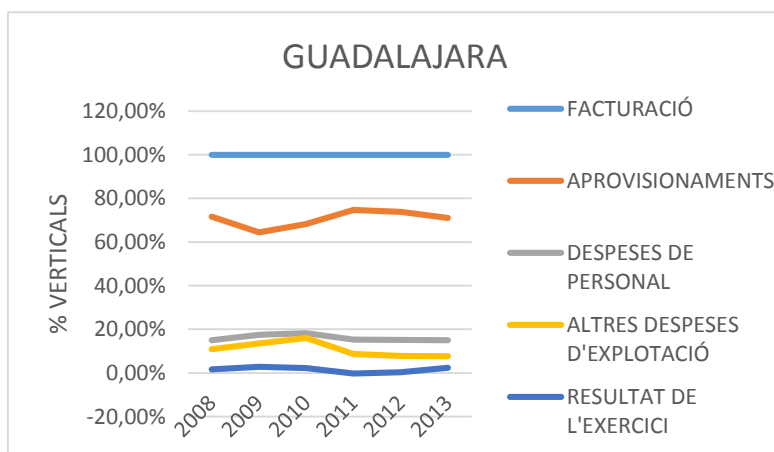
Gràfic núm. 8: Representació del compte de resultats de Danone



Gràfic núm. 9: Representació del compte de resultats de Leche Celta



Gràfic núm. 10: Representació del compte de resultats de Guadalajara



Font: Elaboració pròpia

A continuació anem a comentar les rendibilitats i ràtios del compte de resultats.

Taula núm. 7: Anàlisi econòmica del sector

	2013	2012	2011	2010	2009	2008	Valor òptim
Rendibilitat financera neta	13,99%	16,54%	23,37%	39,96%	91,03%	24,83%	Alt
Rendibilitat econòmica bruta	4,81%	5,71%	7,91%	9,14%	10,75%	8,98%	Alt
Ràtio d'autofinançament generat	4,84%	4,99%	5,60%	6,93%	6,96%	5,98%	Alt
Ràtio de capacitat de reemborsament de préstecs	88,70%	-31,26%	-37,23%	141,89%	28,19%	0,81%	Alt
Ràtio de despeses financeres	0,37%	0,54%	0,54%	0,41%	0,61%	1,15%	< 5%

Font: Elaboració pròpia

Rendibilitat financera neta

Com podem observar aquesta rendibilitat ha anat disminuint, això és dolent, perquè ha baixat molt sobretot entre l'any 2009 i 2010, però tot i així continua sent una rendibilitat molt alta en comparació amb qualsevol entitat bancària. Quan observem més detalladament podem veure que Danone en els anys anteriors a 2013 donava unes rendibilitats superiors al 100%, fins i tot el 2009 una rendibilitat del 845%. Però d'altres com Corporación Alimentaria Peñasanta, Puleva Food, Leche Celta, Elnelat i Guadalajara en els anys 2011 i/o 2012 presentaven rendibilitats negatives. Cal dir, que en l'últim any analitzat, el 2013, Guadalajara era la que presentava una rendibilitat financera neta més alta, del 68%.

Rendibilitat econòmica bruta

També observem que la rendibilitat econòmica bruta en mitjana cada any ha anat disminuint. Més concretament observem que en la majoria d'empreses és així, fins i tot empreses com Puleva Food, Leche Celta, Elnelat i Guadalajara algun any l'han presentat negativa, ja que el seu resultat d'explotació era negatiu. Però Corporación Alimentaria Peñasanta, Ganadera del Valle de los Pedroches i Guadalajara no ha estat així, en l'últim any han augmentat la seva rendibilitat econòmica bruta.

Ràtio d'autofinançament generat

En general, ha anat disminuint, això significa que l'empresa cada any genera menys fons mitjançant les seves vendes. Per exemple, l'any 2013 un 10,70% de les vendes de Queseries Entrepinares són per l'autofinançament i a Kaiku Corporación Alimentaria l'any 2012 tan sols un 2% de les seves vendes són per l'autofinançament.

Ràtio de capacitat de reemborsament de préstecs

Podem afirmar que l'últim any, la capacitat de les empreses per tornar els préstecs a curt termini ha augmentat i per tant, no presentaran problemes. Ara bé, en l'any 2011 i 2012 presentaven problemes per tornar aquests préstecs, ja que la ràtio era negativa, a destacar, Corporación Alimentaria Peñasanta i Leche Celta. No tenim dades de Danone, Puleva Food i Guadalajara.

Ràtio de despeses financeres

Podem observar i afirmar que les despeses financeres no són gents excessives, ja que la ràtio es situa molt per sota del 5%. Just comentar que Danone i Guadalajara gairebé és igual al 0%. I Industrias Lácteas Asturianas i Kaiku Corporación Alimentaria la ràtio es troba per sobre de la unitat, però lluny del 5%.

Resum anàlisi del compte de resultats

Com a conclusió, podem afegir que les rendibilitats tot i disminuir són bones, són més altes que qualsevol rendibilitat que ens oferiria algun banc en aquests moments. L'empresa que donava millor rendibilitat financera neta, el 2013, va ser Guadalajara. Però, la resta d'anys havia estat Danone, en diferència. Cal dir que cada any les empreses generen menys fons mitjançant les seves vendes.

6.4. Anàlisi de l'estat de canvis en el patrimoni net (ECPN)

És un document autònom que forma part dels estats financers i concilia els saldos de les partides de patrimoni net, mostrant les variacions patrimonials originades durant l'exercici.

Recull el resultat global (resultat realitzat + resultat no realitzat) i l'efecte dels canvis en les polítiques comptables i les correccions d'errors. Així doncs, en l'ECPN apareix un nou concepte de resultat (resultat global) que agrupa el resultat de pèrdues i guanys i el resultat que es reconeix directament a patrimoni net sense passar pel compte de pèrdues i guanys. És un estat que presenta la riquesa dels accionistes amb una clara vocació de més transparència informativa.

En el Pla General Comptable 2007 l'ECPN es divideix en dues parts:

6.4.1. L'estat d'ingressos i despeses reconeguts

El primer document de l'ECPN, l'Estat d'ingressos i despeses reconeguts, indica les partides que provoquen les diferències entre el resultat net i el resultat global.

Inclou: el resultat del compte de pèrdues i guanys, els ingressos i despeses imputables directament a patrimoni net i transferències al compte de pèrdues i guanys.

Taula núm. 8: Variació entre el resultat net i el resultat global en el sector

	Any 2013	Any 2012	Any 2011	Any 2010	Any 2009	Any 2008
RESULTAT NET	8.942.616	15.688.550	25.334.668	29.301.175	32.133.069	32.763.907
RESULTAT GLOBAL	8.623.746	15.637.479	24.992.477	28.537.745	31.446.218	32.103.215
Variació	-3,57%	-0,33%	-1,35%	-2,61%	-2,14%	-2,02%

Font: Elaboració pròpia

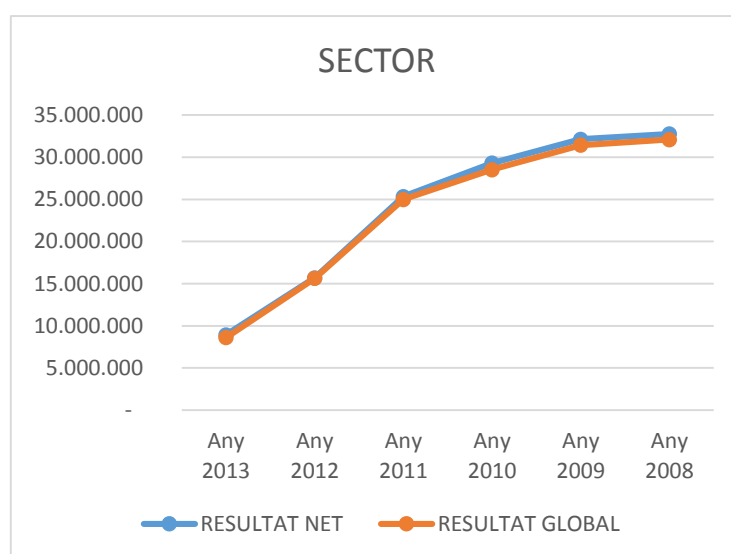
Com podem observar, la diferència que presenta el resultat de l'exercici i el resultat global és petita, sobretot el 2012 amb un (-0.33%). L'any de més diferència, el 2013, amb un 3.6%. Sempre sent més gran el resultat de l'exercici (Resultat net), ja que el resultat global capta més ràpidament els canvis del mercat i presenta uns resultats més baixos.

En concret, s'observa que empreses com Kaiku Corporación Alimentaria i Guadalajara no presenten cap diferència entre el resultat de l'exercici i el resultat global. En canvi,

empreses com ESNELAT, Industrias Lácteas Asturianas, Leche Celta i Ganadera del Valle de los Pedroches amb unes diferències molt elevades, fins i tot, superiors al 100%. És el cas de l'any 2009 d'ESNELAT, l'any 2012 d'Industrias Lácteas Asturianas, l'any 2010 de Leche Celta i l'any 2011 i 2012 de Ganadera del Valle de los Pedroches que la partida Subvencions, donacions i llegats rebuts va ser molt elevada, fet que va provocar una diferència entre el resultat net i el resultat global.

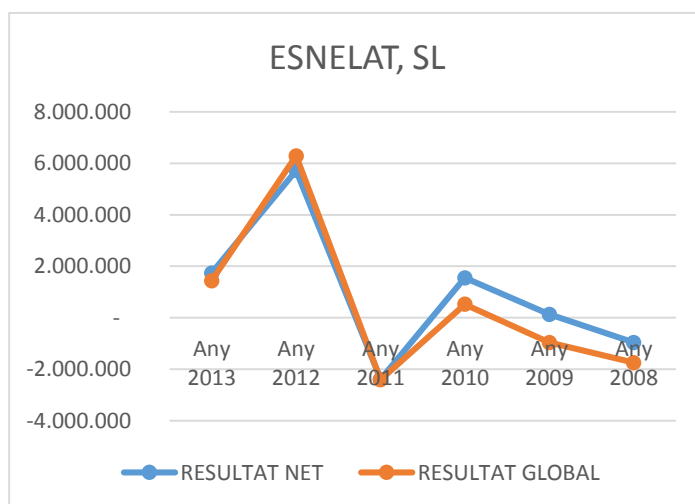
A continuació, es representen en els gràfics núm. 11 i 12 el resultat de l'exercici i el resultat global del sector i de l'empresa ESNELAT, respectivament.

Gràfic núm. 11: Representació del resultat net i del resultat global del sector



Font: Elaboració pròpia

Gràfic núm. 12: Representació del resultat net i del resultat global d'ESNELAT



Font: Elaboració pròpia

6.4.2. L'estat total de canvis en el patrimoni net

És el segon document de l'ECPN, i ens informa de les variacions (capitalització o descapitalització) que han patit les diverses empreses en el seu patrimoni net.

Inclou: els ingressos i despeses reconeguts, variacions amb el patrimoni net per operacions amb els socis, restants variacions en el patrimoni net per operacions amb els socis i ajustaments al patrimoni net per canvis en criteris comptables i correccions d'error.

Taula núm. 9: Patrimoni net del sector en els sis anys analitzats

	ANY 2013	ANY 2012	ANY 2011	ANY 2010	ANY 2009	ANY 2008
PATRIMONI NET	98.754.262	89.815.606	99.215.520	96.690.646	106.876.087	117.257.293

Font: Elaboració pròpia

Taula núm. 10: Variacions en el patrimoni net

<u>Variacions</u>	
2008-2009	-8,85%
2009-2010	-9,53%
2010-2011	2,61%
2011-2012	-9,47%
2012-2013	9,95%
2008-2013	-15,78%

Font: Elaboració pròpia

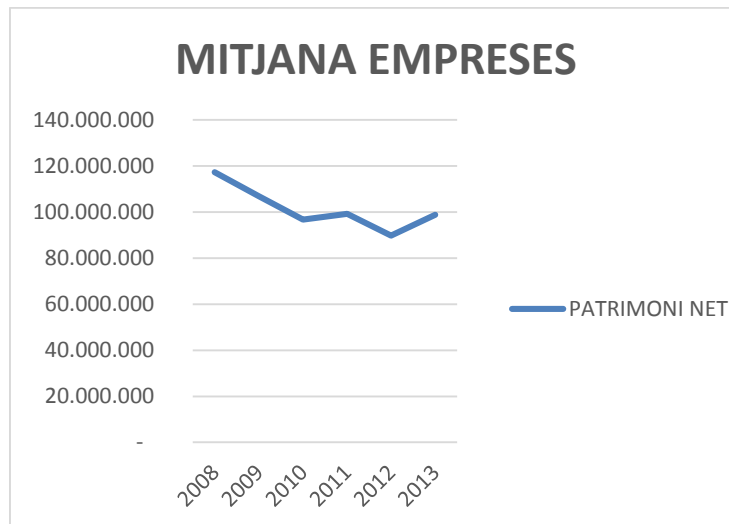
Com podem veure del 2008 al 2013 el patrimoni net ha disminuït (un 16%), això significa que el sector s'està descapitalitzant; tot i que alguns anys el patrimoni net ha augmentat una mica.

Però s'hi observem detalladament, totes les empreses s'han capitalitzat en l'últim any respecte al 2012. I les empreses Kaiku Corporación Alimentaria i Queserias Entrepinares sempre s'han capitalitzat, tot i que cada any també han repartit dividendes. Grupo Leche Rio ha augmentat el seu patrimoni net del 2013 respecte al 2012 un 162%, ja que no ha repartit dividendes i l'increment del seu patrimoni net és fruit del resultat d'una combinació de negocis i per altres variacions. Puleva Food es va

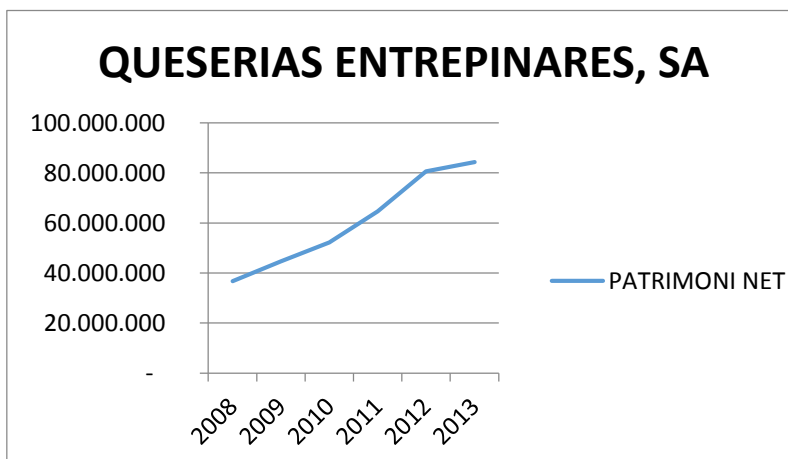
descapitalitzar un 75% en l'any 2010 respecte al 2009, ja que va repartir molta quantitat de dividendes.

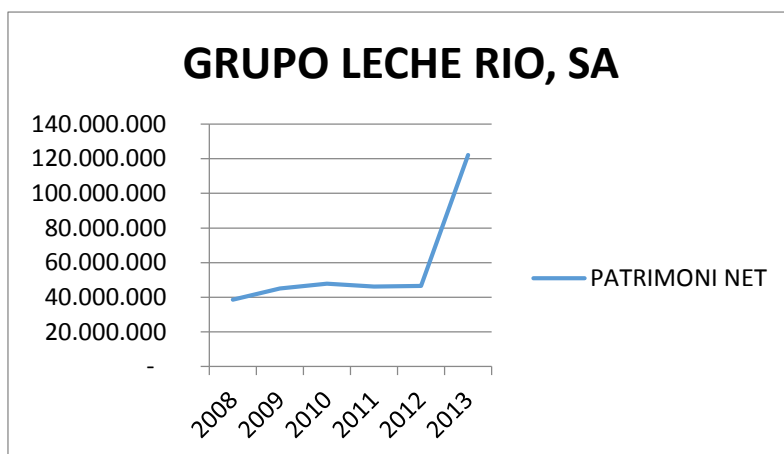
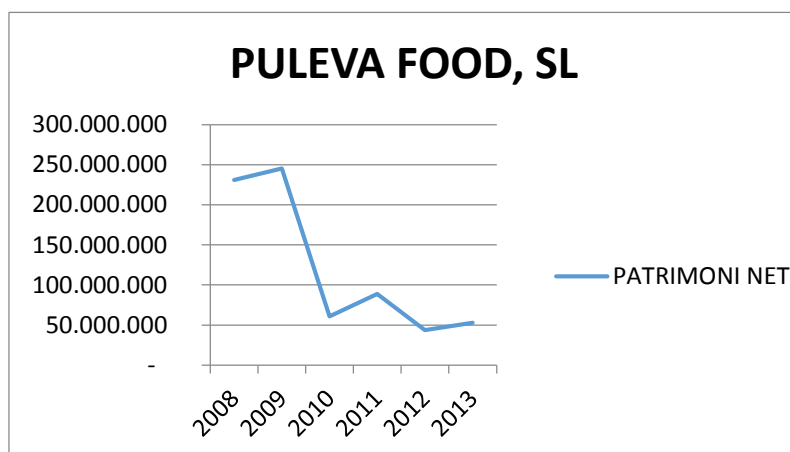
Anem a visualitzar el comentat amb uns gràfics.

Gràfic núm. 13: Evolució del patrimoni net del sector



Gràfic núm. 14: Evolució del patrimoni net de Queseries Entrepinares



Gràfic núm. 15: Evolució del patrimoni net de Grupo Leche Río**Gràfic núm. 16: Evolució del patrimoni net de Puleva Food**

Font: Elaboració pròpia

Resum anàlisi de l'Estat de Canvis en el Patrimoni Net

Tal com hem pogut observar, el sector no presenta gaire diferència entre el resultat de l'exercici i el resultat global. Durant aquests sis anys, el sector s'ha descapitalitzat, tot i que en l'últim any totes les empreses s'han capitalitzat, i això és bo.

6.5. Anàlisi de l'estat de fluxos d'efectiu (EFE)

És un document que reflecteix el moviment d'efectiu i altres actius líquids equivalents de les empreses al llarg d'un exercici econòmic, és a dir, reflecteix els cobraments i pagaments en funció de s'hi pertanyen a l'activitat d'explotació, d'inversió o de finançament. Amb aquest document comptable es posa de manifest, sí l'evolució de la tresoreria d'aquestes empreses és acceptable i que els cobraments siguin superiors als pagaments, significat una bona solvència a curt termini durant el període considerat.

Anem a analitzar el que cobren i paguen les empreses estudiades.

Taula núm. 11: Anàlisi de l'estat de fluxos d'efectiu

	ANY 2013	ANY 2012	ANY 2011	ANY 2010	ANY 2009	ANY 2008
A)FLUXOS D'EFECTIU DE LES ACTIVITATS D'EXPLOTACIÓ	17.285.909	26.419.647	32.019.797	31.729.354	38.000.212	39.561.091
B)FLUXOS D'EFECTIU DE LES ACTIVITATS D'INVERSIÓ	- 5.532.170	- 9.175.209	- 10.683.556	1.734.944	467.471	- 11.482.537
C)FLUXOS D'EFECTIU DE LES ACTIVITATS DE FINANÇAMENT	- 4.594.152	- 24.481.419	- 24.922.738	- 32.918.640	- 49.184.216	- 24.141.147

Font: Elaboració pròpia

S'observa que els fluxos d'efectiu de les activitats d'explotació tot i disminuir, cada any, han estat positives i força elevades. Això vol dir que han cobrat més de clients del que han pagat a proveïdors. Per tant, semblaria que la situació financera a curt termini és bona. Tal com ja hem observat el principi, la ràtio de solvència a curt termini era gairebé igual a l'1,5, i observant els fluxos d'efectiu de les activitats d'explotació, podem dir que no tindran problemes de pagament a curt termini. Concretament però, hi ha algunes empreses que algun any han presentat negativa la xifra dels fluxos d'explotació com són Corporación Alimentaria Peñasanta, Industrias Lácteas ASTRUIANAS, Kaiku Corporación Alimentaria, Guadalajara i Ganadera del Valle de los Pedroches. Èmfasi en empreses com Kaiku Corporación Alimentaria i Guadalajara en què la seva ràtio de solvència a curt termini ja era dolenta, podrien haver tingut problemes a pagar a curt termini.

Els fluxos d'efectiu de les activitats d'inversió observem que presenten xifres negatives, però cada any ho són menys, i fins i tot l'any 2009 i 2010 han estat positives. Però no és dolent que les xifres siguin negatives, vol dir que les empreses estan invertint, és a dir, estan creixent. El què compren d'immobilitzat és més gran que el què venen d'immobilitzat. Concretament però, hi ha empreses com Danone, Industrias Lácteas Asturianas, Guadalajara, Puleva Food i Ganadera del Valle de los Pedroches que algun any han presentat xifra positiva, cobraven més del que pagaven i això significa que estaven venent immobilitzat, estaven desinvertint, mal senyal. En els sis anys analitzats, els fluxos d'efectiu de les activitats de finançament són negatius, això vol dir que estan reemborsant finançament d'anys anteriors. Tot i que la xifra ha augmentat sent menys negativa en l'últim any, això es deu al fet que empreses com Danone en el seu últim any ha passat a tenir una xifra positiva després de presentar-la molt negativa; Grupo Leche Río o Kaiku Corporación Alimentaria en els seus últims quatre anys sempre han presentat xifra positiva o Leche Celta i Queserias Entrepinares que durant quatre anys consecutius presentaven xifres positives, tot això a causa que els estan deixant diners, reben més diners que els que tornen. S'estan endeutant.

Resum anàlisi de l'Estat de Fluxos d'Efectiu

Com a conclusió, afirmariem dient que en general les empreses estudiades presenten uns fluxos d'efectiu que s'identifiquen amb una etapa de maduresa, que succeeix quan el signe dels fluxos d'efectiu de les activitats d'explotació és positiu, quan el signe dels fluxos d'efectiu de les activitats d'inversió és negatiu i quan el signe dels fluxos d'efectiu de les activitats de finançament també és negatiu.

Però, quan entrem en detalls, empresa per empresa, observem que algunes presenten signe contrari, mal senyal; però en general els fluxos d'efectiu són bons. Ens pot cridar l'atenció l'empresa Kaiku Corporación Alimentaria, ja que en l'últim any (2012) el flux d'efectiu en les activitats d'explotació és negatiu i el flux d'efectiu en les activitats de finançament positiu (signes contraris a la teoria). Per tant, semblaria que podria presentar problemes per pagar a curt termini, que això ja es va observar en el càlcul de la ràtio de solvència a curt termini que era molt inferior a l'1,5, ja que va pagar més a proveïdors del que va cobrar de clients. I el flux d'efectiu de les activitats de finançament, que significa que ha rebut més diners dels que ha tornat, s'està endeutant. Però com es va observar la ràtio d'autonomia financera la presentava

correcta. No és molt preocupant, però caldria tenir-ho present de cara els pròxims anys, ja que no disposem de les dades del 2013 com a la resta d'empreses.

6.6. Resum final del diagnòstic

SITUACIÓ FINANCERA A CURT TERMINI	Bona, poden fer front a les seves obligacions a curt termini
SITUACIÓ FINANCERA A LLARG TERMINI	Nivell d'endeutament acceptable, deutes de bona qualitat i presenten autonomia financera
COMPTE DE RESULTATS	Han augmentat ingressos tot i disminuir benefici net; presenten una rendibilitat financera alta
ESTAT DE CANVIS EN EL PATRIMONI NET	Període 2008-2013 s'han descapitalitzat, però últim any s'han capitalitzat
ESTAT DE FLUXOS D'EFECTIU	Situació de maduresa (signes dels fluxos correctes)

7. CONCLUSIONS

Després d'aquest estudi del sector làctic espanyol durant el període 2008-2013, podem arribar a una sèrie de conclusions.

1) Estem davant un sector al qual a partir d'ara el futur és incert, però el que sí que és segur, és que canviarà. Aquest sector cada any ha estat deficitari, a causa de les quotes lleteres que limitaven a les diverses explotacions ramaderes de producció de llet, a produir una certa quantitat de litres, sense poder sobrepassar-se d'aquesta limitació; però aquestes quotes han deixat d'existir a partir de l'1 d'abril d'aquest any. Deficitari, perquè el consum de llet sempre ha estat més elevat que la producció que hi havia a Espanya, i per tant, hi havia necessitat d'importació de llet. Després de la retirada de les quotes de llet es preveu que incrementi la producció, ja que no hi haurà limitació en la producció.

Per tal que el sector estigui regulat i les dues parts vinculades (ramader i indústria) es trobin en la mateixa posició, el Govern ha reformat i reforçat el "paquet làctic", és a dir, l'acord entre ramader i indústria per tal que es facin contractes de compra de llet abans de realitzar-se el fet i que siguin contractes a llarg termini, entre altres coses.

2) A part, aquí s'hi afegeix el descobriment de conductes prohibides que van incomplir algunes empreses i organitzacions de transformació de llet i altres productes làctics, per pactar preus en la compra de llet i pel repartiment del mercat. Aquestes empreses ja han estat multades per la CNMC (Comissió Nacional dels Mercats i la Competència), amb multes de quantitats força elevades, però moltes d'elles ja han recorregut la sentència. Caldrà veure com se soluciona el problema, ja que els ramaders tenen por que això influeixi en els preus futurs en la compra de llet en la primera fase (del productor al transformador), i les associacions d'ajuda i suport als ramaders volen que l'import de les multes vagi a favor dels ramaders, per ajudes, subvencions, etc., ja que el sector ramader sempre ha estat i és el més vulnerable i afectat en totes les decisions.

3) Si s'observa el subsector de la indústria làctia, podem veure que és força important dins el sector de l'alimentació a Espanya, encara que els últims anys ha disminuït ingressos (vendes netes). On també, en els últims anys, hem pogut observar que el nombre d'explotacions ramaderes de producció de llet també ha disminuït.

4) Les explotacions ramaderes de producció de llet es localitzen majoritàriament al nord de la península, a la Cornisa Cantàbrica i sobretot a Galícia, on se'n localitzen moltes però de mida petita (poc nombre de caps de bestiar per explotació).

5) Quan entrem en l'objectiu principal del treball, que és l'anàlisi econòmica i financera de les onze empreses analitzades. En general podem afirmar, com hem dit a l'apartat anterior, que el sector està bé, té una bona situació financera tant a curt com a llarg termini; les empreses presenten unes bones rendibilitats i han augmentat ingressos, tot i que els beneficis, en mitjana, han disminuït; les empreses s'han descapitalitzat tot i que l'últim període (2012-2013) s'han tornat a capitalitzar; i finalment podem dir que el sector, les empreses analitzades es troben en el període de maduresa, tal com indiquen els respectius signes dels fluxos d'efectiu d'activitats d'explotació, inversió i finançament.

I com a **conclusió final**, com s'ha explicat en el desenvolupament del diagnòstic, podem afirmar que el sector està bé en el període analitzat, tot i ser durant un període de crisi amb dues recessions viscudes. Però algunes empreses durant algun any han presentat alguna ràtio, rendibilitat, flux, etc. amb signe o valor contrari a la situació normal, però o bé s'ha arreglat durant els següents anys o només manca o té dificultats amb aquell aspecte, però no hi ha cap empresa que estigui malament en tot.

8. BIBLIOGRAFIA I WEBGRAFIA

ARAMAYO A., ARIMANY N., DE URIBE-SALAZAR C., SABATA A. "Análisi económico financiero de las cárnicas de Osona". *Excelencia empresarial: claves y buenas prácticas*, vol. 19 (2014), p. 167-181.

ARIMANY, Núria; VILADECANS, Carme. *Estat de canvis en el patrimoni net i estat de fluxos d'efectiu. Elaboració i Interpretació*. Profit, 2010.

Apunts de l'assignatura ANÀLISI D'ESTATS COMPTABLES (temes 3, 4 i 5).

Ministerio de Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente. *Vacuno lechero*. [<http://www.magrama.gob.es/ca/ganaderia/temas/produccion-y-mercados-ganaderos/sectores-ganaderos/vacuno-lechero/>].

Ministerio de Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente. *Sistema de explotación de bovino de Leche*. [<http://www.magrama.gob.es/es/ministerio/servicios/informacion/plataforma-de-conocimiento-para-el-medio-rural-y-pesquero/observatorio-de-tecnologias-probadas/sistemas-prodnut-animal/bovino-leche.aspx>].

Informes de la Industria Alimentaria. Ministerio de Medio Ambiente y Medio Rural y Marino [<http://www.magrama.gob.es/es/alimentacion/temas/industria-agroalimentaria/informacion-economica-sobre-la-industria-agroalimentaria/>]:

- [PDF] INDUSTRIA ALIMENTARIA EN 2009-2010.
- [PDF] INDUSTRIA ALIMENTARIA EN 2010-2011.
- [PDF] INDUSTRIA ALIMENTARIA EN 2011-2012.
- [PDF] INDUSTRIA ALIMENTARIA EN 2012-2013.

[PDF] RESOLUCIÓN Expte. S/0425/12 INDUSTRIAS LÁCTEAS 2.

[PDF] NOTA DE PRENSA: *La CNMC multa con 88,2 millones de euros a varias empresas de la industria láctea*.

[PDF] NOTA DE PRENSA: *El Gobierno aprueba la norma que desarrolla las medidas del "paquete lácteo"*.

Conductas prohibidas de la Comisión Nacional de los Mercados i la Competencia. [<http://www.cnmc.es/es-es/competencia/conductasprohibidas.aspx>].

La Comisión Nacional de los Mercados i la Competencia. [<http://www.cnmc.es/es-es/cnmc/sobrelacnmc.aspx>].

Notícies relacionades amb la multa imposada per la CNMC a les indústries làcties:

- <http://www.agronegocios.es/agroindustria-competencia-pone-una-multa-cercana-90-m-9-empresas-y-dos-asociaciones-industrias-lacteas/1/13539.html>
- <http://www.europapress.es/economia/noticia-economia-cnmc-multa-882-millones-cartel-lacteo-repartirse-mercado-pactar-precios-20150303185716.html>
- <http://www.abc.es/economia/20150303/abci-competencia-multa-millones-pactar-201503031857.html>
- <http://www.20minutos.es/noticia/2394035/0/cnmv-multa/cartel-lacteo/pactar-precios/>
- http://www.elconfidencial.com/empresas/2015-03-04/danone-puleva-y-nestle-entre-las-empresas-multadas-por-competencia-por-pactar-precios_721806/
- http://economia.elpais.com/economia/2015/03/03/actualidad/1425403533_367638.html
- <http://www.ccma.cat/324/multa-de-88-milions-deuros-a-grans-empreses-del-sector-lactic-per-pactar-preus/noticia/2647211/>
- http://www.economiadigital.es/cat/notices/2014/03/competencia_sospita_d_un_cartel_lactic_que_esquitxa_a_tot_el_sector_52652.php
- <http://www.elperiodico.com/es/noticias/economia/multa-millones-danone-nestle-otras-empresas-del-sector-lacteo-3986028>

Notícies relacionades amb l'eliminació de les quotes lletres:

- BRUGUERA, Laia. *Preocupa l'impacte de la fi de quotes en el preu de la llet*. Publicat el diari EL PUNT AVUI del dijous, 2 d'abril del 2015.
- Departament d'Agricultura, Ramaderia, Pesca, Alimentació i Medi Natural. *Introducció al concepte de quota lletera*. [http://agricultura.gencat.cat/ca/ambits/ramaderia/dar_sector_lleter/dar_quotes_lleteres/dar_introduccio/].
- <http://www.efeagro.com/noticia/paquete-lacteo-obligatoriedad-contratos/>
- <http://eleconomista.es/espana/noticias/6659350/04/15/Garcia-Tejerina-destaca-que-el-nuevo-paquete-lacteo-da-mas-estabilidad-a-los-ganaderos.html#.Kku8ae1UQcje48J>
- <http://www.elpuntavui.cat/noticia/article/4-economia/18-economia/818410-leliminacio-de-la-quota-de-llet-posa-en-risc-les-granges.html>
- <http://www.abc.es/economia/20150402/abci-sector-lacteo-precios-201504011204.html>
- <http://uniopagesos.cat/2013-02-25-19-41-06/noticies/item/3179-uni%C3%B3-de-pagesos-lamenta-la-desaparici%C3%B3-de-les-quotes-l%C3%A0cties-i-reclama-que-les-administracions-actu%C3%AFn-ja-amb-contund%C3%A8ncia-contras-els-abusos-de-la-gran-distribuci%C3%B3-i-la-ind%C3%BAstria>
- <http://www.20minutos.es/noticia/2390213/0/gobierno-aprueba-norma-paquete-lacteo-que-incluye-presentacion-obligatoria-contrato/>
- http://europa.eu/rapid/press-release_IP-14-674_en.htm

ANNEXOS

A continuació es mostren les fórmules que s'han utilitzat per fer els càlculs pertinents i seguidament, es mostren les taules que s'han realitzat amb l'Excel per tal de portar a terme l'anàlisi dels estats comptables de les 11 empreses analitzades.

ÍNDEX DE L'ANNEX

1.	Formulari utilitzat.....	58
1.1.	Per l'anàlisi de la situació financera a curt termini s'han utilitzat les següents formules	58
1.2.	Per l'anàlisi de la situació financera a llarg termini s'han utilitzat les següents fórmules	60
1.3.	Per l'anàlisi de la situació econòmica s'han utilitzat les següents fórmules.....	63
2.	Taules elaborades per l'anàlisi financera a curt termini	65
3.	Taules elaborades per l'anàlisi financera a llarg termini	70
3.1.	Estructura del balanç	70
3.2.	Ràtios calculades.....	74
4.	Taules elaborades per l'anàlisi econòmica.....	79
4.1.	Estructura del pèrdues i guanys.....	79
4.2.	Rendibilitats i ràtios calculades	84
5.	Taules elaborades per l'anàlisi de l'ECPN.....	87
5.1.	Estat d'ingressos i despeses reconegut.....	87
5.2.	Estat total de canvis en el patrimoni net.....	90
6.	Taules elaborades per l'anàlisi de l'EFE	93

1. Formulari utilitzat

1.1. Per l'anàlisi de la situació financera a curt termini s'han utilitzat les següents fórmules:

- **Fons de maniobra:** és la diferència entre l'actiu corrent i el passiu corrent. Aquella part de l'actiu corrent finançada amb capitals permanents o com aquella part dels capitals permanents destinada a finançar l'actiu corrent.

$$FM = \text{Actiu corrent} - \text{Passiu corrent}$$

- Ràtios de solvència:

- **Ràtio de liquiditat:** $\frac{\text{Actiu corrent}}{\text{Passiu corrent}}$
- **Ràtio de tresoreria:** $RT = \frac{\text{Deutors} + \text{IF a c/t} + \text{Efectiu}}{\text{Passiu corrent}}$
- **Ràtio de disponibilitat:** $RD = \frac{\text{Efectiu} + \text{IF a c/t}}{PC}$

- Ràtios de rotació dels components del capital corrent:

- **Ràtio de rotació de clients (termini de cobrament):** ens indica la mitjana de dies que passen d'ençà que venem fins que cobrem. Com més aviat millor, és a dir, com més petit el nombre millor.

$$RGC = \frac{\text{Clients}^*}{\text{Vendes netes}} \times 365$$

(*Dins de clients s'inclouen també els efectes comercials a cobrar i els efectes descomptats pendents de venciment. Si hi ha algun acompte, s'inclourà en el numerador amb signe negatiu).

- **Ràtio de rotació dels proveïdors (termini de pagament):** ens indica la mitjana de dies que passen d'ençà que comprem fins que paguem. Com més tard millor, és a dir, com més gran és el nombre millor.

$$RGP = \frac{\text{Proveïdors}^*}{\text{Compre netes}} \times 365$$

(*Dins de proveïdors s'inclouen els efectes comercials a pagar que vinguin d'aquests, per tant, no s'inclouran els efectes comercials a pagar que vinguin de creditors ni els que vinguin de proveïdors d'immobilitzat).

- **Ràtio de rotació de les existències:** ens indica la mitjana de dies que passen d'ençà que s'ha adquirit la mercaderia fins que és venuda.

$$RRE = \frac{\text{Existències mitges del període} \left(\frac{E_i + E_f}{2} \right)}{\text{Cost de les mercaderies venudes o Cost de vendes}} \times 365$$

- **Cicle d'exploració o període mig de maduració:**
 - **Cicle d'exploració econòmic:** és el període de temps que passa en termes mitjans d'ençà que una empresa inverteix en factors de producció fins que recupera l'import de la inversió amb la venda i el posterior cobrament per part dels clients.

$$\text{CEE} = \text{RRE (Ràtio de Rotació d'Existències)} + \text{RRC (Ràtio Rotació de Clients)}$$

- **Cicle d'exploració financer:** és el temps mitjà que passa d'ençà que es desemborsa una unitat monetària fins que es recupera.

$$\text{CEF} = \text{RRE (Ràtio de Rotació d'Existències)} + \text{RRC (Ràtio Rotació de Clients)} - \text{RRP (Ràtio Rotació Proveïdors)}$$

1.2. Per l'anàlisi de la situació financera a llarg termini s'han utilitzat les següents fórmules:**- Estudi de l'estructura econòmica o actiu:**

- **Ràtio rotació del total actiu:** ens informa del terme mig en que tarda a recuperar el valor de l'actiu.

$$RRA = \frac{\text{Total actiu}}{\text{Vendes}} \times 365$$

- **Ràtio solvència llarg termini:** el finançament de les diferents masses patrimonials de l'actiu.

$$\frac{\text{PN} + \text{PNC}}{\text{ANC}}$$

- **Ràtio de solvència total:** distància en relació a la situació de fallida. Relaciona el que tenim amb el que devem, si tenim més del que devem, direm que l'empresa va bé, però si és el contrari malament.

$$\frac{\text{Actiu}}{\text{Passiu}}$$

- Estudi de l'estructura financera o patrimoni net i passiu.

- **Ràtio d'endeutament:** analitza el nivell d'endeutament.

$$\frac{\text{Total passiu}}{\text{Total patrimoni net i passiu}} \times 100$$

- **Ràtio de qualitat del deute:** analitzar la qualitat d'aquest deute. Com més baix sigui el valor d'aquesta ràtio el deute serà de més qualitat, ja que voldrà dir que la majoria de deutes són a llarg termini i per tant un venciment més llunyà.

$$\frac{\text{Total passiu corrent}}{\text{Total passiu}}$$

- **Ràtio d'autonomia financera:** ens mesura el grau d'independència que té l'empresa en funció de la procedència o font dels recursos financers que utilitza.

$$\text{RAF} = \frac{\text{Patrimoni net}}{\text{Passiu}}$$

- **Palanquejament financer:** relació que ens serveix per a determinar si la utilització de deutes per part de l'empresa li ha estat favorable, desfavorable o indiferent.

$$\text{PF} = \frac{\text{Rendibilitat Financera bruta}}{\text{Rendibilitat Econòmica bruta}}$$

$$\text{RF bruta} = \frac{\text{BAI}}{\text{Patrimoni net *}}$$

(* No inclou el resultat de l'exercici)

$$\text{RE bruta} = \frac{\text{BAII}}{\text{Actiu}}$$

- **Anàlisi dinàmica de la situació financera a llarg termini:** analitzar la capacitat de l'empresa de generar beneficis i efectiu, per saber si l'empresa tindrà més o menys dificultats per pagar el cost del deute i el seu reemborsament.
 - o **Ràtio de cobertura de despeses financeres a llarg termini:** problemes o no per pagar els costos financers.

$$\frac{\text{BAII}^*}{\text{despeses financeres}}$$

(*Coincideix amb el resultat d'exploració)

- o **Ràtio de cobertura de despeses financeres a curt termini:** problemes o no per pagar interessos.

$$\frac{\text{RE} + \text{Amortitzacions}}{\text{Despeses financeres}}$$

- o **Ràtio de capacitat de devolució de préstecs:** problemes o no per tornar els diners a curt termini. Com més alt sigui el valor d'aquesta ràtio millor.

$$\frac{\text{RNE} + \text{Amortitzacions}}{\text{préstecs a tornar a c/t}}$$

1.3. Per l'anàlisi de la situació econòmica s'han utilitzat les següents fórmules:

- **Rendibilitat de les fonts de finançament pròpies o rendibilitat financera o rendibilitat:** relacionar el resultat obtingut per l'empresa amb la magnitud que directament o indirectament l'ha provocat.

- **Rendibilitat Financera:**

$$RF \text{ neta} = \frac{\text{Resultat net de l'exercici}}{\text{Patrimoni net} *} \times 100$$

(*no inclou el resultat de l'exercici)

- **Rendibilitat de la inversió o dels actius o rendibilitat econòmica o rendiment:** la rendibilitat de les inversions totals d'una empresa al marge de quina sigui el seu finançament. De gran utilitat per decidir si fer o no una determinada inversió i finançar-la d'una o altra manera en funció del cost financer dels recursos.

- **Rendibilitat econòmica bruta:**

$$RE \text{ bruta} = \frac{\text{Resultat d'exploració}}{\text{Total actiu}} \times 100$$

- **Ràtios referents a l'autofinançament.** L'autofinançament són els recursos generats per l'empresa a través de la seva activitat principal i reinvertits en la mateixa. Autofinançament = benefici net + amortitzacions.

- **Ràtio d'autofinançament generat:** com més alt vol dir que l'empresa genera més fons mitjançant les vendes.

$$\frac{\text{Autofinançament}}{\text{Vendes}}$$

- **Ràtio de capacitat de reemborsament de préstecs:** com més alt sigui més gran serà la capacitat de l'empresa per tornar aquests préstecs.

$$\frac{\text{Autofinançament}}{\text{Préstecs a c/t}}$$

- **Ràtio d'expansió de les vendes:** (els % horitzontals del compte de resultats).

$$\frac{\text{Vendes any } n}{\text{Vendes any } n - 1}$$

- **Ràtio de despeses financeres:** (els % verticals en el compte de pèrdues i guanys). El valor d'aquesta ràtio no hauria de superar el 5%, ja que és indicatiu que les despeses financeres són excessives.

$$\frac{\text{Despeses financeres}}{\text{Vendes}}$$

2. Taules elaborades per l'anàlisi financera a curt termini

FONS DE MANIOBRA	2013	2012	2011	2010	2009	2008
DANONE	87.341.000	24.114.000	111.108.000	150.848.000	90.849.000	237.512.000
PEÑASANTA	48.058.000	56.403.000	67.691.000	54.698.000	45.708.000	37.521.000
PEDROCHES	43.136.318	42.498.072	37.165.321	40.008.255	45.324.987	44.598.630
PULEVA	-35.041.428	-43.094.000	- 29.600.000	- 60.572.000	76.188.000	95.478.000
CELTA	12.638.187	- 612.884	- 956.621	- 17.498.103	-19.154.206	- 24.709.547
ASTURIANAS	25.470.481	27.312.553	32.220.977	16.631.368	18.361.787	17.130.971
LECHE RIO	31.467.158	20.906.318	19.954.542	22.194.399	17.986.194	10.781.874
QUESERIAS	33.634.225	35.057.210	26.909.691	38.351.456	27.028.851	20.100.030
ESNELAT	- 204.381	- 70.524	- 1.328.966	2.500.889	30.953	295.326
GUADALAJARA	-26.463.145	-29.955.609	- 32.449.258	- 22.244.892	- 4.741.128	1.146.277
KAIKU		1.365.000	- 15.488.096	- 11.352.430	-13.974.240	- 6.951.707

Ràtio de solvència a curt termini o liquiditat	2013	2012	2011	2010	2009	2008
DANONE	1,47	1,13	1,60	1,81	1,47	2,08
PEÑASANTA	1,28	1,39	1,44	1,34	1,29	1,23
PEDROCHES	1,47	1,42	1,34	1,42	1,50	1,44
PULEVA	0,45	0,45	0,75	0,62	1,91	1,74
CELTA	1,21	0,99	0,98	0,77	0,74	0,72
ASTURIANAS	1,26	1,32	1,29	1,17	1,21	1,18
LECHE RIO	1,67	1,60	1,64	1,72	1,39	1,22
QUESERIAS	1,82	1,78	1,65	2,18	2,14	2,22
ESNELAT	0,99	1,00	0,96	1,10	1,00	1,01
GUADALAJARA	0,37	0,37	0,36	0,35	0,84	1,07
KAIKU		1,04	0,68	0,74	0,72	0,84

Ràtio de tresoreria	2013	2012	2011	2010	2009	2008
DANONE	1,33	1,00	1,46	1,69	1,35	1,97
PEÑASANTA	1,01	1,07	1,10	1,07	1,06	0,93
PEDROCHES	0,73	0,73	0,73	0,74	0,78	0,73
PULEVA	0,26	0,21	0,42	0,40	1,19	0,53
CELTA	0,99	0,82	0,83	0,63	0,58	0,55
ASTURIANAS	0,77	0,82	0,69	0,72	0,79	0,77
LECHE RIO	1,53	1,50	1,44	1,65	1,29	0,95
QUESERIAS	0,87	0,88	0,85	1,29	1,34	1,06
ESNELAT	0,69	0,72	0,66	1,02	0,73	0,88
GUADALAJARA	0,25	0,24	0,25	0,24	0,24	0,38
KAIKU		0,99	0,65	0,71	0,61	0,63

Ràtio de disponibilitat	2013	2012	2011	2010	2009	2008
DANONE	1,10	0,76	1,01	1,22	0,93	1,65
PEÑASANTA	0,36	0,48	0,49	0,44	0,44	0,31
PEDROCHES	0,06	0,06	0,13	0,14	0,18	0,17
PULEVA	0,00	0,00	0,00	0,01	0,46	0,11
CELTA	0,03	0,00	0,01	0,01	0,03	0,03
ASTURIANAS	0,11	0,10	0,09	0,09	0,07	0,05
LECHE RIO	0,09	0,02	0,03	0,10	0,48	0,11
QUESERIAS	0,30	0,32	0,29	0,72	0,61	0,07
ESNELAT	0,20	0,07	0,01	0,04	0,01	0,02
GUADALAJARA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
KAIKU		0,23	0,19	0,19	0,20	0,06

Ràtio de rotació de clients	2013	2012	2011	2010	2009	2008
DANONE	11,94	8,88	22,92	24,03	21,37	16,53
PEÑASANTA	47,41	36,75	39,91	44,90	45,55	37,20
PEDROCHES	58,25	65,12	67,76	70,53	67,95	63,20
PULEVA	16,02	16,65	37,96	49,71	51,43	37,02
CELTA	63,41	56,89	67,21	67,48	52,67	47,25
ASTURIANAS	71,77	68,38	69,79	68,27	73,63	79,60
LECHE RIO	100,83	87,11	81,53	89,31	69,93	58,00
QUESERIAS	34,83	40,75	44,40	43,38	42,24	45,64
ESNELAT	25,13	27,98	40,71	35,88	47,32	106,09
GUADALAJARA	26,88	27,54	31,40	29,16	26,83	27,35
KAIKU		66,32	59,76	66,98	53,98	63,62

Ràtio de rotació dels proveïdors	2013	2012	2011	2010	2009	2008
DANONE	125,64	144,01	138,27	152,12	140,87	147,28
PEÑASANTA	81,92	66,20	68,13	65,92	63,13	57,77
PEDROCHES	43,33	47,21	49,16	48,23	45,34	44,41
PULEVA	39,29	44,81	79,72	42,72	49,71	62,18
CELTA	56,62	51,55	54,99	54,57	41,17	56,76
ASTURIANAS	86,22	80,34	72,99	63,55	66,33	57,22
LECHE RIO	67,97	52,23	51,46	55,33	43,14	48,40
QUESERIAS	35,46	38,51	39,11	32,99	29,32	21,34
ESNELAT	60,87	76,29	113,32	59,88	67,88	58,54
GUADALAJARA	73,64	79,42	86,06	100,55	127,39	102,29
KAIKU		68,08	102,82	94,25	99,26	31,17

<u>Ràtio de rotació de les existències</u>	2013	2012	2011	2010	2009	2008
DANONE	24,19	23,16	20,79	21,18	21,05	19,90
PEÑASANTA	28,15	25,41	23,18	20,01	23,23	25,89
PEDROCHES	73,97	80,00	86,26	104,94	119,41	95,83
PULEVA	19,64	42,08	49,20	50,41	49,14	43,70
CELTA	16,57	15,85	16,34	20,95	23,17	20,52
ASTURIANAS	69,30	94,48	72,14	58,55	68,35	61,46
LECHE RIO	8,89	10,32	9,30	8,29	21,24	27,30
QUESERIAS	75,18	71,44	65,67	69,21	66,69	82,17
ESNELAT	24,17	27,51	27,49	14,66	22,49	15,88
GUADALAJARA	20,85	19,70	17,24	21,49	19,90	9,30
KAIKU		5,44	4,62	6,47	11,93	14,05

<u>Cicle d'explotació econòmic</u>	2013	2012	2011	2010	2009	2008
DANONE	36,13	32,04	43,71	45,21	42,42	36,43
PEÑASANTA	75,56	62,17	63,09	64,91	68,78	63,08
PEDROCHES	132,22	145,12	154,01	175,47	187,36	159,03
PULEVA	35,66	58,73	87,16	100,11	100,57	80,72
CELTA	79,98	72,74	83,55	88,43	75,84	67,77
ASTURIANAS	141,07	162,85	141,93	126,82	141,97	141,06
LECHE RIO	109,72	97,44	90,82	97,60	91,17	85,29
QUESERIAS	110,01	112,19	110,07	112,59	108,93	127,82
ESNELAT	49,30	55,50	68,20	50,54	69,81	121,97
GUADALAJARA	47,73	47,24	48,64	50,65	46,74	36,65
KAIKU		71,76	64,38	73,45	65,91	77,67

Cicle d'explotació financer	2013	2012	2011	2010	2009	2008
DANONE	-89,51	-111,97	-94,55	-106,91	-98,44	-110,85
PEÑASANTA	-6,36	-4,03	-5,04	-1,00	5,65	5,31
PEDROCHES	88,89	97,91	104,86	127,24	142,02	114,62
PULEVA	-3,63	13,92	7,44	57,40	50,85	18,54
CELTA	23,36	21,19	28,56	33,87	34,67	11,01
ASTURIANAS	54,84	82,51	68,94	63,27	75,65	83,84
LECHE RIO	41,75	45,21	39,36	42,28	48,03	36,90
QUESERIAS	74,56	73,69	70,96	79,60	79,61	106,47
ESNELAT	-11,57	-20,79	-45,12	-9,34	1,93	63,43
GUADALAJARA	-25,91	-32,18	-37,41	-49,90	-80,65	-65,64
KAIKU		3,68	-38,44	-20,80	-33,35	46,51

3. Taules elaborades per l'anàlisi financera a llarg termini

3.1. Estructura del balanç

DANONE, SA		% VERTICALS						% HORIZONTALS
- BALANÇ		2013	2012	2011	2010	2009	2008	2008-2013
	A) Activo no corriente	49,85%	56,34%	44,73%	40,01%	45,27%	34,95%	10,77%
	B) Activo corriente	50,15%	43,66%	55,27%	59,99%	54,73%	65,05%	-40,13%
	A) Patrimonio neto	62,90%	59,39%	64,34%	64,47%	60,12%	66,93%	-27,02%
	B) Pasivo no corriente	2,94%	2,10%	1,09%	2,37%	2,61%	1,79%	27,67%
	C) Pasivo corriente	34,16%	38,50%	34,57%	33,16%	37,26%	31,28%	-15,19%

CORPORACION ALIMENTARIA PEÑASANTA, SA		% VERTICALS						% HORIZONTALS
- BALANÇ		2013	2012	2011	2010	2009	2008	2008-2013
	A) Activo no corriente	48,09%	48,87%	47,72%	44,91%	47,81%	49,15%	4,45%
	B) Activo corriente	51,91%	51,13%	52,28%	55,09%	52,19%	50,85%	8,99%
	A) Patrimonio neto	49,68%	51,62%	50,37%	53,68%	52,04%	50,12%	5,83%
	B) Pasivo no corriente	9,71%	11,59%	13,41%	5,09%	7,44%	8,46%	22,60%
	C) Pasivo corriente	40,61%	36,78%	36,22%	41,23%	40,52%	41,42%	4,65%

ESNELAT SL		% VERTICALS						% HORIZONTALS
- BALANÇ		2013	2012	2011	2010	2009	2008	2008-2013
	A) Activo no corriente	56,22%	50,62%	52,96%	53,81%	56,19%	43,40%	10,01%
	B) Activo corriente	43,78%	49,38%	47,04%	46,19%	43,81%	56,60%	-34,33%
	A) Patrimonio neto	41,40%	34,56%	33,58%	43,42%	40,78%	29,46%	19,33%
	B) Pasivo no corriente	14,54%	15,97%	17,39%	14,77%	15,46%	14,28%	-13,54%
	C) Pasivo corriente	44,06%	49,47%	49,04%	41,81%	43,76%	56,26%	-33,50%

GRUPO LECHE RIO SA.		% VERTICALS						% HORIZONTALS
- BALANÇ		2013	2012	2011	2010	2009	2008	2008-2013
	A) Activo no corriente	54,01%	32,92%	35,52%	33,91%	30,88%	33,26%	212,70%
	B) Activo corriente	45,99%	67,08%	64,48%	66,09%	69,12%	66,74%	32,73%
	A) Patrimonio neto	71,33%	56,38%	58,13%	59,83%	48,22%	43,50%	215,82%
	B) Pasivo no corriente	1,06%	1,81%	2,45%	1,81%	1,91%	1,90%	7,75%
	C) Pasivo corriente	27,61%	41,80%	39,42%	38,37%	49,88%	54,61%	-2,63%

INDUSTRIAS LACTEAS ASTURIANAS SA		% VERTICALS						% HORIZONTALS
- BALANÇ		2013	2012	2011	2010	2009	2008	2008-2013
	A) Activo no corriente	37,78%	39,67%	35,54%	41,00%	43,17%	42,38%	-7,60%
	B) Activo corriente	62,22%	60,33%	64,46%	59,00%	56,83%	57,62%	11,95%
	A) Patrimonio neto	32,90%	33,54%	28,51%	31,32%	33,26%	29,27%	16,55%
	B) Pasivo no corriente	17,65%	20,65%	21,47%	18,06%	19,95%	22,03%	-16,91%
	C) Pasivo corriente	49,44%	45,81%	50,02%	50,63%	46,79%	48,71%	5,23%

KAIKU CORPORACION ALIMENTARIA SL		% VERTICALS						% HORIZONTALS
- BALANÇ		2013	2012	2011	2010	2009	2008	2008-2013
	A) Activo no corriente		76,36%	76,91%	74,48%	73,10%	69,77%	28,65%
	B) Activo corriente		23,64%	23,09%	25,52%	26,90%	30,23%	-8,10%
	A) Patrimonio neto		50,80%	49,68%	54,18%	52,00%	54,18%	10,20%
	B) Pasivo no corriente		26,52%	16,41%	11,55%	10,47%	9,88%	215,59%
	C) Pasivo corriente		22,68%	33,91%	34,27%	37,53%	35,94%	-25,81%

L.N.P.L.R. GUADALAJARA, S.L.		% VERTICALS						% HORIZONTALS
- BALANÇ		2013	2012	2011	2010	2009	2008	2008-2013
	A) Activo no corriente	69,69%	67,97%	67,67%	69,71%	30,86%	19,16%	817,06%
	B) Activo corriente	30,31%	32,03%	32,33%	30,29%	69,14%	80,84%	-5,44%
	A) Patrimonio neto	15,55%	8,65%	9,03%	13,89%	14,40%	24,69%	58,84%
	B) Pasivo no corriente	3,23%	3,81%	1,41%	0,00%	3,68%	0,03%	24428,45%
	C) Pasivo corriente	81,22%	87,54%	89,56%	86,11%	81,92%	75,28%	172,05%

LECHE CELTA SL		% VERTICALS						% HORIZONTALS
- BALANÇ		2013	2012	2011	2010	2009	2008	2008-2013
	A) Activo no corriente	56,03%	62,50%	61,74%	64,41%	67,23%	66,57%	-25,81%
	B) Activo corriente	43,97%	37,50%	38,26%	35,59%	32,77%	33,43%	15,97%
	A) Patrimonio neto	56,60%	61,20%	60,11%	32,55%	31,93%	27,67%	80,29%
	B) Pasivo no corriente	7,11%	0,90%	1,03%	21,33%	24,04%	25,66%	-75,56%
	C) Pasivo corriente	36,29%	37,91%	38,85%	46,13%	44,03%	46,67%	-31,45%

PULEVA FOOD SL		% VERTICALS						% HORIZONTALS
- BALANÇ		2013	2012	2011	2010	2009	2008	2008-2013
	A) Activo no corriente	75,91%	72,41%	57,78%	56,44%	53,87%	43,15%	-45,98%
	B) Activo corriente	24,09%	27,59%	42,22%	43,56%	46,13%	56,85%	-86,99%
	A) Patrimonio neto	43,59%	34,27%	41,17%	26,59%	70,89%	58,54%	-77,14%
	B) Pasivo no corriente	3,42%	4,37%	2,91%	3,30%	4,99%	8,80%	-88,07%
	C) Pasivo corriente	52,99%	61,36%	55,92%	70,11%	24,12%	32,66%	-50,17%

QUESERIAS ENTREPINARES SA		% VERTICALS						% HORIZONTALS
- BALANÇ		2013	2012	2011	2010	2009	2008	2008-2013
	A) Activo no corriente	52,92%	52,72%	54,40%	43,30%	42,52%	43,90%	193,26%
	B) Activo corriente	47,08%	47,28%	45,60%	56,70%	57,48%	56,10%	104,16%
	A) Patrimonio neto	53,19%	47,72%	43,34%	41,79%	50,61%	56,33%	129,71%
	B) Pasivo no corriente	20,96%	25,77%	29,10%	32,23%	22,51%	18,43%	176,60%
	C) Pasivo corriente	25,85%	26,51%	27,56%	25,99%	26,88%	25,24%	149,20%

SCA GANADERA DEL VALLE DE LOS PEDROCHES		% VERTICALS						% HORIZONTALS
- BALANÇ		2013	2012	2011	2010	2009	2008	2008-2013
	A) Activo no corriente	38,38%	38,78%	40,39%	44,87%	46,18%	45,70%	-31,23%
	B) Activo corriente	61,62%	61,22%	59,61%	55,13%	53,82%	54,30%	-7,06%
	A) Patrimonio neto	34,44%	31,94%	30,78%	45,81%	43,76%	40,66%	-30,63%
	B) Pasivo no corriente	23,59%	24,95%	24,86%	15,48%	20,35%	21,68%	-10,89%
	C) Pasivo corriente	41,97%	43,12%	44,35%	38,71%	35,89%	37,66%	-8,72%

3.2. Ràtios calculades

<u>Ràtio de rotació del total actiu</u>	2013	2012	2011	2010	2009	2008
DANONE	224,54	170,44	178,25	189,31	163,74	210,88
PEÑASANTA	220,31	196,86	203,58	190,84	193,50	169,97
PEDROCHES	214,54	238,51	267,28	314,65	338,93	318,27
PULEVA	127,53	137,53	171,94	204,82	316,56	322,98
CELTA	193,25	200,15	215,41	245,65	225,95	204,48
ASTURIANAS	241,00	229,11	246,10	232,03	253,73	253,06
LECHE RIO	275,60	153,06	152,61	153,61	174,76	129,82
QUESERIAS	265,41	301,64	301,55	305,38	230,44	203,89
ESNELAT	133,88	176,73	274,50	145,42	161,31	221,97
GUADALAJARA	141,05	142,78	157,27	164,49	166,94	110,82
KAIKU		425,46	423,14	395,69	364,32	311,67

<u>Ràtio de solvència a llarg termini</u>	2013	2012	2011	2010	2009	2008
DANONE	1,32	1,09	1,46	1,67	1,39	1,97
PEÑASANTA	1,24	1,29	1,34	1,31	1,24	1,19
PEDROCHES	1,51	1,47	1,38	1,37	1,39	1,36
PULEVA	0,62	0,53	0,76	0,53	1,41	1,56
CELTA	1,14	0,99	0,99	0,84	0,83	0,80
ASTURIANAS	1,34	1,37	1,41	1,20	1,23	1,21
LECHE RIO	1,34	1,77	1,71	1,82	1,62	1,36
QUESERIAS	1,40	1,39	1,33	1,71	1,72	1,70
ESNELAT	1,00	1,00	0,96	1,08	1,00	1,01
GUADALAJARA	0,27	0,18	0,15	0,20	0,59	1,29
KAIKU		1,01	0,86	0,88	0,85	0,92

<u>Ràtio de garantia o solvència total</u>	2013	2012	2011	2010	2009	2008
DANONE	2,70	2,46	2,80	2,81	2,51	3,02
PEÑASANTA	1,99	2,07	2,02	2,16	2,08	2,00
PEDROCHES	1,53	1,47	1,44	1,85	1,78	1,69
PULEVA	1,77	1,52	1,70	1,36	3,44	2,41
CELTA	2,30	2,58	2,51	1,48	1,47	1,38
ASTURIANAS	1,49	1,50	1,40	1,46	1,50	1,41
LECHE RIO	3,49	2,29	2,39	2,49	1,93	1,77
QUESERIAS	2,14	1,91	1,76	1,72	2,02	2,29
ESNELAT	1,71	1,53	1,51	1,77	1,69	1,42
GUADALAJARA	1,18	1,09	1,10	1,16	1,17	1,33
KAIKU		2,03	1,99	2,18	2,08	2,18

<u>Ràtio d'endeutament</u>	2013	2012	2011	2010	2009	2008
DANONE	0,37	0,41	0,36	0,36	0,40	0,33
PEÑASANTA	0,50	0,48	0,50	0,46	0,48	0,50
PEDROCHES	0,66	0,68	0,69	0,54	0,56	0,59
PULEVA	0,56	0,66	0,59	0,73	0,29	0,41
CELTA	0,43	0,39	0,40	0,67	0,68	0,72
ASTURIANAS	0,67	0,66	0,71	0,69	0,67	0,71
LECHE RIO	0,29	0,44	0,42	0,40	0,52	0,57
QUESERIAS	0,47	0,52	0,57	0,58	0,49	0,44
ESNELAT	0,59	0,65	0,66	0,57	0,59	0,71
GUADALAJARA	0,84	0,91	0,91	0,86	0,86	0,75
KAIKU		0,49	0,50	0,46	0,48	0,46

Ràtio de qualitat del deute	2013	2012	2011	2010	2009	2008
DANONE	0,92	0,95	0,97	0,93	0,93	0,95
PEÑASANTA	0,81	0,76	0,73	0,89	0,84	0,83
PEDROCHES	0,64	0,63	0,64	0,71	0,64	0,63
PULEVA	0,94	0,93	0,95	0,96	0,83	0,79
CELTA	0,84	0,98	0,97	0,68	0,65	0,65
ASTURIANAS	0,74	0,69	0,70	0,74	0,70	0,69
LECHE RIO	0,96	0,96	0,94	0,96	0,96	0,97
QUESERIAS	0,55	0,51	0,49	0,45	0,54	0,58
ESNELAT	0,75	0,76	0,74	0,74	0,74	0,80
GUADALAJARA	0,96	0,96	0,98	1,00	0,96	1,00
KAIKU		0,46	0,67	0,75	0,78	0,78

Ràtio d'autonomia financera	2013	2012	2011	2010	2009	2008
DANONE	1,70	1,46	1,80	1,81	1,51	2,02
PEÑASANTA	0,99	1,07	1,02	1,16	1,08	1,00
PEDROCHES	0,53	0,47	0,44	0,85	0,78	0,69
PULEVA	0,77	0,52	0,70	0,36	2,44	1,41
CELTA	1,30	1,58	1,51	0,48	0,47	0,38
ASTURIANAS	0,49	0,50	0,40	0,46	0,50	0,41
LECHE RIO	2,49	1,29	1,39	1,49	0,93	0,77
QUESERIAS	1,14	0,91	0,76	0,72	1,02	1,29
ESNELAT	0,71	0,53	0,51	0,77	0,69	0,42
GUADALAJARA	0,18	0,09	0,10	0,16	0,17	0,33
KAIKU		1,03	0,99	1,18	1,08	1,18

Palanquejament financer	2013	2012	2011	2010	2009	2008
DANONE	2,97	4,47	5,14	5,75	20,06	5,34
PEÑASANTA	2,39	1,12	6,41	1,92	2,24	2,11
PEDROCHES	1,64	1,28	1,39	1,50	1,50	1,16
PULEVA	2,94	1,70	3,51	11,13	1,65	1,94
CELTA	0,91	2,38	3,13	1,16	2,43	1,51
ASTURIANAS	1,42	0,27	1,91	1,77	1,72	1,66
LECHE RIO	1,24	2,66	1,66	1,62	2,05	1,59
QUESERIAS	1,99	2,39	2,75	3,00	2,38	1,91
ESNELAT	2,00	3,26	3,46	1,89	0,25	-1,66
GUADALAJARA	10,79	12,56	10,23	10,89	12,38	5,93
KAIKU		1,21	1,16	1,53	1,78	0,70

Ràtio de cobertura de despeses financeres a ll/t	2013	2012	2011	2010	2009	2008
DANONE	144,92	694,39	199,56	1096,85	1045,72	1446,39
PEÑASANTA	1,70	-1,30	1,91	23,59	12,56	6,15
PEDROCHES	2,28	1,14	0,96	2,08	1,92	1,13
PULEVA	13,55	-3,24	27,31	23,03	16,11	3,15
CELTA	1,91	-1,92	-1,00	1,44	3,18	1,54
ASTURIANAS	2,09	1,36	2,27	3,76	2,55	1,64
LECHE RIO	6,15	5,73	10,07	8,49	7,80	2,71
QUESERIAS	10,79	13,10	15,20	16,96	19,70	10,52
ESNELAT	4,17	9,74	-3,19	4,27	1,11	0,66
GUADALAJARA				43,28		412,30
KAIKU		2,33	2,14	4,40	3,53	1,05

Ràtio de cobertura de despeses financeres a c/t	2013	2012	2011	2010	2009	2008
DANONE	226,97	700,83	192,61	1143,19	1151,43	1556,17
PEÑASANTA	9,12	5,50	19,70	44,04	26,14	13,59
PEDROCHES	6,55	4,82	5,56	7,08	5,05	2,42
PULEVA	23,07	9,25	26,57	38,14	18,94	5,48
CELTA	5,56	2,56	2,72	5,92	5,52	1,89
ASTURIANAS	2,51	1,98	2,89	4,94	3,09	1,97
LECHE RIO	11,45	10,27	10,18	9,27	5,93	1,89
QUESERIAS	26,39	21,32	18,97	22,06	20,11	12,55
ESNELAT	8,17	11,04	2,12	10,98	3,53	0,96
GUADALAJARA				45,06		382,66
KAIKU		1,18	1,03	2,84	2,55	0,39

Ràtio de capacitat de devolució de préstecs	2013	2012	2011	2010	2009	2008
DANONE	0	0	0	0	76,88	0
PEÑASANTA	1,11	1,16	11,12	5,86	3,92	1,98
PEDROCHES	0,39	0,28	0,24	0,40	0,47	0,32
PULEVA	3,73	2,51	16,12	0,41	3,99	0,77
CELTA	0,61	0,20	0,23	0,27	0,45	0,33
ASTURIANAS	0,24	0,21	0,22	0,23	0,26	0,22
LECHE RIO	0,48	0,50	0,58	0,84	0,33	0,28
QUESERIAS	1,47	1,44	1,84	2,25	5,79	4,72
ESNELAT	1,68	0,99	0,21	1,65	0,84	0,10
GUADALAJARA	5,03	3,03	0,62	0,88	0,00	0,00
KAIKU		0,18	0,09	0,16	0,14	0,03

4. Taules elaborades per l'anàlisi econòmica

4.1. Estructura del pèrdues i guanys

		% VERTICALS						% HORIZONTALS
DANONE, SA		2013	2012	2011	2010	2009	2008	2008-2013
- PIG	1. Importe neto de la cifra de negocios	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	-27,07%
	4. Aprovisionamientos	-42,31%	-38,56%	-36,48%	-33,92%	-33,21%	-36,26%	-14,90%
	6. Gastos de personal	-17,89%	-11,64%	-10,60%	-10,17%	-11,32%	-10,05%	29,88%
	7. Otros gastos de explotación	-33,88%	-34,00%	-32,98%	-33,24%	-32,11%	-32,50%	-23,97%
	A1) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 6 + 7)	6,06%	17,08%	22,75%	23,58%	23,71%	25,19%	-82,47%
	A2) Resultado financiero (14 + 15 + 16 + 17 + 18)	3,08%	3,07%	3,73%	4,48%	6,53%	6,46%	-65,22%
	A5) Resultado del ejercicio (A4 + 20)	7,45%	15,42%	20,36%	22,71%	24,12%	25,08%	-78,35%

		% VERTICALS						% HORIZONTALS
CORPORACION ALIMENTARIA PEÑASANTA, SA		2013	2012	2011	2010	2009	2008	2008-2013
- PIG	1. Importe neto de la cifra de negocios	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	-17,64%
	4. Aprovisionamientos	-68,87%	-71,25%	-70,94%	-69,51%	-67,73%	-68,35%	-17,01%
	6. Gastos de personal	-7,05%	-6,77%	-6,95%	-6,23%	-8,22%	-7,82%	-25,79%
	7. Otros gastos de explotación	-22,47%	-21,99%	-23,69%	-21,94%	-20,68%	-20,28%	-8,76%
	A1) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 6 + 7)	0,53%	-0,35%	0,31%	2,31%	2,26%	2,09%	-79,31%
	A2) Resultado financiero (14 + 15 + 16 + 17 + 18)	0,09%	0,15%	0,64%	-0,13%	0,15%	-0,11%	-164,09%
	A5) Resultado del ejercicio (A4 + 20)	0,46%	-0,27%	1,45%	2,40%	2,33%	2,48%	-84,69%

		% VERTICALS						% HORIZONTALS
ESNELAT SL		2013	2012	2011	2010	2009	2008	2008-2013
- PIG	1. Importe neto de la cifra de negocios	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	40,78%
	4. Aprovisionamientos	-80,94%	-81,58%	-88,18%	-79,45%	-78,47%	-82,13%	38,74%
	6. Gastos de personal	-4,91%	-5,33%	-7,98%	-5,94%	-6,45%	-5,37%	28,66%
	7. Otros gastos de explotación	-10,69%	-10,32%	-14,06%	-12,18%	-13,22%	-11,82%	27,32%
	A1) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 5)	1,55%	5,14%	-2,31%	1,61%	0,97%	1,34%	62,97%
	A2) Resultado financiero (14 + 15 + 16 + 17 + 18)	-0,34%	-0,51%	-0,66%	-0,37%	-0,87%	-2,02%	-76,38%
	A5) Resultado del ejercicio (A4 + 20)	0,87%	3,34%	-2,70%	1,08%	0,10%	-0,68%	-280,22%

		% VERTICALS						% HORIZONTALS
GRUPO LECHE RIO SA.		2013	2012	2011	2010	2009	2008	2008-2013
- PIG	1. Importe neto de la cifra de negocios	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	-9,28%
	4. Aprovisionamientos	-79,36%	-81,30%	-82,97%	-79,18%	-76,68%	-81,24%	-11,37%
	6. Gastos de personal	-3,14%	-2,37%	-2,17%	-2,39%	-2,28%	-1,47%	93,28%
	7. Otros gastos de explotación	-14,39%	-13,07%	-12,70%	-13,84%	-13,37%	-11,86%	10,11%
	A1) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 5)	1,28%	1,50%	2,68%	2,34%	5,80%	3,46%	-66,44%
	A2) Resultado financiero (14 + 15 + 16 + 17 + 18)	-0,17%	0,59%	-0,26%	-0,21%	-0,90%	-1,31%	-88,43%
	A5) Resultado del ejercicio (A4 + 20)	0,77%	1,70%	1,64%	1,49%	3,40%	1,53%	-54,49%

		% VERTICALS						% HORIZONTALS
INDUSTRIAS LACTEAS ASTURIANAS SA		2013	2012	2011	2010	2009	2008	2008-2013
- PIG	1. Importe neto de la cifra de negocios	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	8,85%
	4. Aprovisionamientos	-77,83%	-70,45%	-85,45%	-80,93%	-75,52%	-77,97%	8,65%
	6. Gastos de personal	-7,43%	-7,20%	-7,20%	-6,92%	-7,94%	-7,81%	3,67%
	7. Otros gastos de explotación	-12,08%	-11,38%	-10,38%	-9,98%	-11,09%	-9,69%	35,69%
	A1) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7)	2,55%	1,71%	2,65%	2,85%	3,50%	3,47%	-19,91%
	A2) Resultado financiero (14 + 15 + 16 + 17 + 18)	-1,40%	-1,55%	-1,28%	-1,36%	-1,62%	-1,89%	-19,41%
	A5) Resultado del ejercicio (A4 + 20)	0,82%	0,12%	1,02%	1,09%	1,35%	1,29%	-31,23%

		% VERTICALS						% HORIZONTALS
KAIKU CORPORACION ALIMENTARIA SL		2013	2012	2011	2010	2009	2008	2008-2013
- PIG	1. Importe neto de la cifra de negocios		100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	-13,90%
	4. Aprovisionamientos		-79,60%	-80,84%	-82,08%	-83,75%	-86,83%	-21,07%
	6. Gastos de personal		-1,91%	-1,93%	-1,91%	-1,48%	-1,27%	29,69%
	7. Otros gastos de explotación		-15,39%	-15,22%	-14,34%	-13,73%	-11,48%	15,36%
	A1) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7)		3,78%	2,90%	3,84%	2,77%	1,75%	86,07%
	A2) Resultado financiero (14 + 15 + 16 + 17 + 18)		-1,51%	-1,26%	-0,78%	-0,29%	-1,09%	19,34%
	A5) Resultado del ejercicio (A4 + 20)		1,62%	1,18%	2,21%	1,79%	0,47%	198,02%

		% VERTICALS						% HORIZONTALS
L.N.P.L.R. GUADALAJARA, S.L.		2013	2012	2011	2010	2009	2008	2008-2013
- PIG	1. Importe neto de la cifra de negocios	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	98,12%
	4. Aprovisionamientos	-71,03%	-73,83%	-74,64%	-68,32%	-64,47%	-71,59%	96,57%
	6. Gastos de personal	-14,98%	-15,20%	-15,35%	-18,19%	-17,54%	-15,06%	97,08%
	7. Otros gastos de explotación	-7,69%	-7,78%	-8,68%	-16,09%	-13,55%	-10,88%	40,02%
	A1) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7)	3,19%	0,37%	-0,43%	3,22%	3,78%	2,04%	210,01%
	A2) Resultado financiero (14 + 15 + 16 + 17 + 18 + 19)	0,00%	0,00%	0,00%	-0,06%	0,15%	0,30%	-100,00%
	A5) Resultado del ejercicio (A4 + 20)	2,43%	0,26%	-0,32%	2,19%	2,75%	1,63%	194,34%

		% VERTICALS						% HORIZONTALS
LECHE CELTA SL		2013	2012	2011	2010	2009	2008	2008-2013
- PIG	1. Importe neto de la cifra de negocios	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	-6,73%
	4. Aprovisionamientos	-82,21%	-81,84%	-83,15%	-80,13%	-77,39%	-79,21%	-3,19%
	6. Gastos de personal	-2,46%	-2,50%	-2,34%	-2,50%	-2,33%	-1,98%	15,96%
	7. Otros gastos de explotación	-13,15%	-13,74%	-12,26%	-12,90%	-14,50%	-13,35%	-8,16%
	A1) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7)	0,96%	-0,98%	-0,65%	0,90%	2,55%	2,55%	-64,78%
	A2) Resultado financiero (14 + 15 + 16 + 17 + 18 + 19)	-0,48%	-0,50%	-0,61%	-0,57%	-0,70%	-1,54%	-71,17%
	A5) Resultado del ejercicio (A4 + 20)	0,39%	-1,29%	-1,16%	0,27%	1,31%	0,72%	-49,90%

		% VERTICALS						% HORIZONTALS
PULEVA FOOD SL		2013	2012	2011	2010	2009	2008	2008-2013
- PIG	1. Importe neto de la cifra de negocios	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	-22,23%
	4. Aprovisionamientos	-75,03%	-70,93%	-58,86%	-59,28%	-59,56%	-66,16%	-11,80%
	6. Gastos de personal	-8,98%	-9,23%	-10,39%	-11,84%	-11,27%	-10,49%	-33,39%
	7. Otros gastos de explotación	-10,36%	-11,74%	-20,84%	-20,64%	-19,34%	-17,27%	-53,34%
	A1) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7)	3,52%	-1,13%	9,52%	6,76%	8,42%	3,75%	-27,12%
	A2) Resultado financiero (14 + 15 + 16 + 17 + 18 + 19)	0,16%	0,46%	-0,31%	2,60%	0,39%	0,23%	-43,76%
	A5) Resultado del ejercicio (A4 + 20)	2,77%	-0,19%	6,42%	7,94%	6,43%	3,31%	-35,01%

		% VERTICALS						% HORIZONTALS
QUESERIAS ENTREPINARES SA		2013	2012	2011	2010	2009	2008	2008-2013
- PIG	1. Importe neto de la cifra de negocios	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	86,89%
	4. Aprovisionamientos	-74,04%	-71,97%	-71,32%	-69,50%	-70,65%	-71,97%	92,28%
	6. Gastos de personal	-7,19%	-6,58%	-6,36%	-5,59%	-6,80%	-6,86%	95,90%
	7. Otros gastos de explotación	-8,31%	-10,69%	-9,70%	-11,34%	-9,87%	-8,45%	83,72%
	A1) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7)	4,37%	8,01%	9,38%	9,30%	9,45%	7,89%	3,55%
	A2) Resultado financiero (14 + 15 + 16 + 17 + 18 + 19)	-0,14%	-0,23%	-0,25%	0,04%	-0,38%	-0,79%	-67,80%
	A5) Resultado del ejercicio (A4 + 20)	3,30%	5,85%	6,62%	6,99%	6,55%	5,15%	19,75%

		% VERTICALS						% HORIZONTALS
SCA GANADERA DEL VALLE DE LOS PEDROCHES		2013	2012	2011	2010	2009	2008	2008-2013
- PIG	1. Importe neto de la cifra de negocios	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	21,49%
	4. Aprovisionamientos	-82,49%	-82,81%	-83,35%	-79,90%	-76,68%	-83,25%	20,39%
	6. Gastos de personal	-5,19%	-5,37%	-5,43%	-6,14%	-6,19%	-5,92%	6,41%
	7. Otros gastos de explotación	-9,13%	-9,06%	-9,41%	-10,49%	-11,28%	-9,97%	11,26%
	A1) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7)	0,85%	0,55%	0,49%	1,18%	1,77%	1,79%	-42,57%
	A2) Resultado financiero (14 + 15 + 16 + 17 + 18)	-0,38%	-0,33%	-0,28%	-0,38%	-0,64%	-0,97%	-51,91%
	A5) Resultado del ejercicio (A4 + 20)	0,49%	0,21%	0,18%	0,81%	1,16%	0,81%	-26,70%

4.2. Rendibilitats i ràtios calculades

Rendibilitat financera neta	2013	2012	2011	2010	2009	2008
DANONE	23,82%	125,16%	184,13%	211,65%	845,43%	184,58%
PEÑASANTA	1,56%	-0,95%	5,43%	9,35%	9,23%	11,91%
PEDROCHES	2,48%	1,00%	0,82%	2,09%	2,94%	2,34%
PULEVA	22,21%	-1,43%	49,50%	113,66%	11,69%	6,83%
CELTA	1,32%	-3,69%	-3,16%	1,26%	7,10%	4,90%
ASTURIANAS	3,90%	0,58%	5,58%	5,80%	6,22%	6,79%
LECHE RIO	1,44%	7,74%	7,25%	6,29%	17,25%	10,95%
QUESERIAS	9,33%	17,43%	22,66%	24,99%	25,79%	19,59%
ESNELAT	6,11%	24,92%	-9,66%	6,65%	0,54%	-3,67%
GUADALAJARA	67,77%	8,38%	-7,55%	53,96%	71,53%	27,88%
KAIKU		2,82%	2,09%	3,91%	3,57%	1,02%

Rendibilitat econòmica bruta	2013	2012	2011	2010	2009	2008
DANONE	9,85%	36,57%	46,59%	45,45%	52,86%	43,61%
PEÑASANTA	0,87%	-0,65%	0,56%	4,42%	4,27%	4,49%
PEDROCHES	1,44%	0,84%	0,67%	1,37%	1,90%	2,06%
PULEVA	10,07%	-2,99%	20,20%	12,04%	9,70%	4,24%
CELTA	1,82%	-1,79%	-1,10%	1,34%	4,12%	4,56%
ASTURIANAS	3,86%	2,72%	3,93%	4,49%	5,04%	5,00%
LECHE RIO	1,70%	3,59%	6,41%	5,55%	12,11%	9,74%
QUESERIAS	6,01%	9,70%	11,36%	11,12%	14,97%	14,13%
ESNELAT	4,24%	10,61%	-3,07%	4,05%	2,19%	2,21%
GUADALAJARA	8,25%	0,94%	-1,00%	7,15%	8,27%	6,71%
KAIKU		3,24%	2,50%	3,54%	2,78%	2,05%

Ràtio d'autofinançament generat	2013	2012	2011	2010	2009	2008
DANONE	9,49%	17,23%	21,96%	24,57%	26,11%	27,11%
PEÑASANTA	2,82%	1,49%	3,19%	4,31%	4,71%	4,63%
PEDROCHES	2,43%	2,33%	2,84%	4,02%	4,65%	3,85%
PULEVA	5,99%	3,22%	9,26%	11,19%	9,89%	6,53%
CELTA	2,81%	1,31%	1,76%	3,72%	4,41%	3,14%
ASTURIANAS	3,06%	2,49%	3,36%	3,75%	4,24%	4,16%
LECHE RIO	2,39%	2,70%	2,71%	2,55%	4,41%	2,41%
QUESERIAS	10,70%	13,04%	11,71%	12,10%	9,65%	9,41%
ESNELAT	3,04%	5,83%	1,54%	4,15%	3,07%	1,95%
GUADALAJARA	5,65%	3,37%	1,85%	3,35%	3,46%	1,89%
KAIKU		1,91%	1,39%	2,48%	2,01%	0,64%

Ràtio de capacitat de reemborsament de préstecs	2013	2012	2011	2010	2009	2008
DANONE						
PEÑASANTA	116,85%	-172,88%	-165,30%	68,36%	-5,76%	16,67%
PEDROCHES	40,11%	-22,77%	-20,76%	-24,00%	-23,86%	-19,19%
PULEVA				1282,81%	142,19%	1,15%
CELTA	60,55%	-66,08%	-52,94%	-23,64%	-19,53%	-19,82%
ASTURIANAS	24,55%	-19,30%	-8,87%	-9,74%	-9,62%	-8,34%
LECHE RIO	51,16%	13,27%	12,81%	15,10%	17,94%	7,79%
QUESERIAS	148,76%	-14,94%	24,22%	35,65%	222,56%	44,87%
ESNELAT	178,95%	14,92%	-93,19%	-80,15%	-83,05%	-17,07%
GUADALAJARA						
KAIKU		17,70%	6,19%	12,61%	12,89%	1,28%

Ràtio de despeses financeres	2013	2012	2011	2010	2009	2008
DANONE	0,04%	0,02%	0,11%	0,02%	0,02%	0,02%
PEÑASANTA	0,31%	0,27%	0,16%	0,10%	0,18%	0,34%
PEDROCHES	0,37%	0,48%	0,51%	0,57%	0,92%	1,59%
PULEVA	0,26%	0,35%	0,35%	0,29%	0,52%	1,19%
CELTA	0,51%	0,51%	0,65%	0,63%	0,80%	1,66%
ASTURIANAS	1,22%	1,26%	1,16%	0,76%	1,37%	2,11%
LECHE RIO	0,21%	0,26%	0,27%	0,27%	0,74%	1,28%
QUESERIAS	0,41%	0,61%	0,62%	0,55%	0,48%	0,75%
ESNELAT	0,37%	0,53%	0,72%	0,38%	0,87%	2,04%
GUADALAJARA	0,00%	0,00%	0,00%	0,07%	0,00%	0,00%
KAIKU		1,62%	1,36%	0,87%	0,79%	1,67%

5. Taules elaborades per l'anàlisi de l'ECPN

5.1. Estat d'ingressos i despeses reconegut

DANONE, SA						
	Any 2013	Any 2012	Any 2011	Any 2010	Any 2009	Any 2008
A) Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	66.088.000	154.222.000	223.783.000	246.169.000	279.712.000	305.273.000
Total de ingresos y gastos reconocidos (A + B + C)	66.041.000	154.256.000	227.460.000	245.772.000	278.968.000	305.384.000
Variació	-0,07%	0,02%	1,64%	-0,16%	-0,27%	0,04%

CORPORACION ALIMENTARIA PEÑASANTA, SA						
	Any 2013	Any 2012	Any 2011	Any 2010	Any 2009	Any 2008
A) Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	3.250.000	- 1.952.000	10.922.000	18.120.000	17.228.000	21.229.000
Total de ingresos y gastos reconocidos (A + B + C)	2.150.000	- 3.758.000	9.361.000	16.648.000	13.964.000	17.780.000
Variació	-33,85%	92,52%	-14,29%	-8,12%	-18,95%	-16,25%

ESNELAT SL						
	Any 2013	Any 2012	Any 2011	Any 2010	Any 2009	Any 2008
RESULTAT NET	1.733.627	5.720.632	- 2.393.736	1.546.718	131.548	- 961.941
RESULTAT GLOBAL	1.435.897	6.288.337	- 2.404.850	524.043	- 965.126	- 1.745.945
Variació	-17,17%	9,92%	0,46%	-66,12%	-833,67%	81,50%

GRUPO LECHE RIO SA.						
	Any 2013	Any 2012	Any 2011	Any 2010	Any 2009	Any 2008
A) Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	1.736.055	3.348.146	3.129.503	2.834.234	6.627.939	3.814.868
Total de ingresos y gastos reconocidos (A + B + C)	1.451.353	3.348.146	3.129.503	2.834.234	6.401.400	3.443.504
Variació	-16,40%	0,00%	0,00%	0,00%	-3,42%	-9,73%

INDUSTRIAS LACTEAS ASTURIANAS SA						
	Any 2013	Any 2012	Any 2011	Any 2010	Any 2009	Any 2008
A) Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	2.460.429	364.835	3.362.673	3.409.217	3.560.481	3.577.733
Total de ingresos y gastos reconocidos (A + B + C)	2.480.292	- 516.410	1.466.536	1.316.973	4.565.935	3.792.723
Variació	0,81%	-241,55%	-56,39%	-61,37%	28,24%	6,01%

KAIKU CORPORACION ALIMENTARIA SL						
		Any 2012	Any 2011	Any 2010	Any 2009	Any 2008
A) Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias		1.994.000	1.454.168	2.644.615	2.359.148	669.072
Total de ingresos y gastos reconocidos (A + B + C)		1.994.000	1.454.168	2.644.615	2.359.148	669.072
Variació		0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

L.N.P.L.R. GUADALAJARA, S.L.						
	Any 2013	Any 2012	Any 2011	Any 2010	Any 2009	Any 2008
A) Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	3.265.851	361.238	- 417.949	1.939.939	2.227.318	1.109.559
Total de ingresos y gastos reconocidos (A + B + C)	3.265.851	361.238	- 417.949	1.939.939	2.227.318	1.109.559
Variació	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

LECHE CELTA SL						
	Any 2013	Any 2012	Any 2011	Any 2010	Any 2009	Any 2008
A) Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	1.208.911	- 3.545.851	- 3.157.150	670.967	3.602.261	2.412.946
Total de ingresos y gastos reconocidos (A + B + C)	595.997	- 4.266.910	- 4.328.019	- 230.473	2.674.417	2.651.425
Variació	-50,70%	20,34%	37,09%	-134,35%	-25,76%	9,88%

PULEVA FOOD SL						
	Any 2013	Any 2012	Any 2011	Any 2010	Any 2009	Any 2008
A) Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	9.602.049	- 634.000	29.443.000	32.264.000	25.683.000	14.775.000
Total de ingresos y gastos reconocidos (A + B + C)	9.103.776	- 1.614.000	28.274.000	31.112.000	25.230.000	13.866.000
Variació	-5,19%	154,57%	-3,97%	-3,57%	-1,76%	-6,15%

QUESERIAS ENTREPINARES SA						
	Any 2013	Any 2012	Any 2011	Any 2010	Any 2009	Any 2008
A) Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	7.194.693	11.956.578	11.948.610	10.431.163	9.167.797	6.008.222
Total de ingresos y gastos reconocidos (A + B + C)	7.269.749	15.931.898	11.864.644	10.519.462	9.012.411	5.438.144
Variació	1,04%	33,25%	-0,70%	0,85%	-1,69%	-9,49%

SCA GANADERA DEL VALLE DE LOS PEDROCHES						
	Any 2013	Any 2012	Any 2011	Any 2010	Any 2009	Any 2008
A) Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	1.829.157	738.470	607.223	2.283.076	3.164.266	2.495.522
Total de ingresos y gastos reconocidos (A + B + C)	1.067.286	- 12.030	- 941.783	834.407	1.470.893	746.886
Variació	-41,65%	-101,63%	-255,10%	-63,45%	-53,52%	-70,07%

5.2. Estat total de canvis en el patrimoni net

DANONE, SA							Variacions	
							2008-2009	
	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2009-2010	
Patrimoni Net	343.480.000	277.439.000	345.319.000	362.476.000	312.797.000	470.663.000	2010-2011	-4,73%
							2011-2012	-19,66%
							2012-2013	23,80%

CORPORACION ALIMENTARIA PEÑASANTA, SA							Variacions	
							2008-2009	
	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2009-2010	
Patrimoni Net	211.147.000	202.987.000	212.205.000	211.904.000	203.870.000	199.516.000	2010-2011	0,14%
							2011-2012	-4,34%
							2012-2013	4,02%

ESNELAT SL							Variacions	
							2008-2009	
	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2009-2010	
Patrimoni Net	30.116.644	28.680.747	22.392.410	24.797.260	24.273.217	25.238.343	2010-2011	-9,70%
							2011-2012	28,08%
							2012-2013	5,01%

GRUPO LECHE RIO SA.							Variacions	
							2008-2009	
	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2009-2010	
Patrimoni Net	122.094.327	46.623.444	46.275.299	47.895.121	45.060.887	38.659.487	2010-2011	-3,38%
							2011-2012	0,75%
							2012-2013	161,87%

INDUSTRIAS LACTEAS ASTURIANAS SA							Variacions	
							2008-2009	8,11%
	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2009-2010	2,16%
Patrimoni Net	65.585.954	63.105.662	63.622.071	62.155.535	60.838.562	56.272.627	2010-2011	2,36%
							2011-2012	-0,81%
							2012-2013	3,93%

KAIKU CORPORACION ALIMENTARIA SL						Variacions		
							2008-2009	3,57%
	2012	2011	2010	2009	2008		2009-2010	2,83%
Patrimoni Net	72.741.000	71.110.133	70.305.696	68.368.825	66.009.677		2010-2011	1,14%
							2011-2012	2,29%

L.N.P.L.R. GUADALAJARA, S.L.							Variacions	
							2008-2009	4,94%
	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2009-2010	3,63%
Patrimoni Net	8.084.765	4.669.655	5.117.305	5.535.254	5.341.259	5.089.777	2010-2011	-7,55%
							2011-2012	-8,75%
							2012-2013	73,13%

LECHE CELTA SL							Variacions	
							2008-2009	5,18%
	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2009-2010	-0,42%
Patrimoni Net	93.090.154	92.494.157	96.761.067	54.078.439	54.308.912	51.634.495	2010-2011	78,93%
							2011-2012	-4,41%
							2012-2013	0,64%

<u>PULEVA FOOD SL</u>							<u>Variacions</u>	
							2008-2009	
	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2009-2010	
Patrimoni Net	52.834.107	43.731.000	88.925.000	60.650.000	245.437.000	231.082.000	2010-2011	46,62%
							2011-2012	-50,82%
							2012-2013	20,82%

<u>QUESERIAS ENTREPINARES SA</u>							<u>Variacions</u>	
							2008-2009	
	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2009-2010	
Patrimoni Net	84.268.459	80.549.796	64.668.984	52.179.859	44.711.483	36.683.999	2010-2011	23,93%
							2011-2012	24,56%
							2012-2013	4,62%

<u>SCA GANADERA DEL VALLE DE LOS PEDROCHES</u>							<u>Variacions</u>	
							2008-2009	
	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2009-2010	
Patrimoni Net	75.595.468	74.950.203	74.974.447	111.619.940	110.629.812	108.980.821	2010-2011	-32,83%
							2011-2012	-0,03%
							2012-2013	0,86%

6. Taules elaborades per l'anàlisi de l'EFE

DANONE, SA	ANY 2013	ANY 2012	ANY 2011	ANY 2010	ANY 2009	ANY 2008
A) Flujos de efectivo de las actividades de explotación						
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (1 +	85.050.000	215.050.000	226.417.000	251.712.000	243.545.000	293.630.000
B) Flujos de efectivo de las actividades de inversión						
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (6 + 7)	- 17.622.000	- 41.892.000	- 22.841.000	- 6.348.000	5.835.000	46.307.000
C) Flujos de efectivo de las actividades de financiación						
12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (9 +	80.000	- 223.245.000	- 243.766.000	- 197.775.000	- 431.472.000	- 287.749.000

CORPORACION ALIMENTARIA PEÑASANTA, SA	ANY 2013	ANY 2012	ANY 2011	ANY 2010	ANY 2009	ANY 2008
A) Flujos de efectivo de las actividades de explotación						
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (1 +	17.832.000	- 11.226.000	- 2.483.000	9.879.000	51.118.000	33.924.000
B) Flujos de efectivo de las actividades de inversión						
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (6 + 7)	- 4.026.000	- 6.122.000	- 21.781.000	- 1.734.000	- 3.451.000	- 45.159.000
C) Flujos de efectivo de las actividades de financiación						
12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (9 +	- 10.593.000	- 5.428.000	24.549.000	- 11.887.000	- 26.372.000	221.000

ESNELAT SL	ANY 2013	ANY 2012	ANY 2011	ANY 2010	ANY 2009	ANY 2008
A) Flujos de efectivo de las actividades de explotación						
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (1 +	8.816.842	6.663.234	5.024.883	2.794.970	2.440.780	3.460.324
B) Flujos de efectivo de las actividades de inversión						
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (6 + 7)	- 6.645.406	- 9.805.193	- 9.321.805	- 1.378.131	- 1.736.746	- 2.953.043
C) Flujos de efectivo de las actividades de financiación						
12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (9 +	- 1.270.821	3.269.531	4.239.623	- 1.308.211	- 1.232.930	- 376.980

GRUPO LECHE RIO SA.	ANY 2013	ANY 2012	ANY 2011	ANY 2010	ANY 2009	ANY 2008
A) Flujos de efectivo de las actividades de explotación						
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (1 +	1.129.760	2.036.362	499.957	1.728.318	13.727.581	33.064.706
B) Flujos de efectivo de las actividades de inversión						
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (6 + 7)	- 2.196.462	- 1.118.128	- 868.055	- 317.274	- 1.360.597	- 2.516.869
C) Flujos de efectivo de las actividades de financiación						
12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (9 +	4.575.610	- 1.209.978	- 1.564.273	- 20.907.102	4.565.275	- 25.682.954

INDUSTRIAS LACTEAS ASTURIANAS SA	ANY 2013	ANY 2012	ANY 2011	ANY 2010	ANY 2009	ANY 2008
A) Flujos de efectivo de las actividades de explotación						
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (1 +	11.750.594	22.753.698	- 3.294.945	6.625.827	21.471.639	- 439.147
B) Flujos de efectivo de las actividades de inversión						
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (6 + 7)	- 4.290.281	57.957	- 6.763.258	- 11.309.116	- 3.177.313	- 10.127.402
C) Flujos de efectivo de las actividades de financiación						
12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (9 -	5.403.188	- 21.984.627	11.327.574	7.329.448	- 17.078.102	12.749.796

KAIKU CORPORACION ALIMENTARIA SL		ANY 2012	ANY 2011	ANY 2010	ANY 2009	ANY 2008
A) Flujos de efectivo de las actividades de explotación						
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (1 + 2 + 3 + 4)		- 9.849.000	5.375.000	- 2.730.690	10.805.535	276.034
B) Flujos de efectivo de las actividades de inversión						
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (6 + 7)		- 3.988.000	- 12.179.000	- 2.286.250	- 7.277.655	- 291.616
C) Flujos de efectivo de las actividades de financiación						
12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (9 + 10 + 11)		8.101.000	8.879.000	3.246.330	1.624.226	- 659.692

L.N.P.L.R. GUADALAJARA, S.L.	ANY 2013	ANY 2012	ANY 2011	ANY 2010	ANY 2009	ANY 2008
A) Flujos de efectivo de las actividades de explotación						
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (1 +	6.612.915	3.513.689	1.650.241	- 7.467.923	14.717.291	9.927.453
B) Flujos de efectivo de las actividades de inversión						
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (6 + 7)	- 3.336.287	- 2.560.232	- 12.808.858	1.041.837	- 13.486.491	- 10.376.632
C) Flujos de efectivo de las actividades de financiación						
12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (9 -	3.277.158	- 956.414	11.157.864	6.426.122	- 1.228.576	448.094

LECHE CELTA SL	ANY 2013	ANY 2012	ANY 2011	ANY 2010	ANY 2009	ANY 2008
A) Flujos de efectivo de las actividades de explotación						
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (1 +	321.127	7.456.241	4.081.771	6.707.513	1.264.103	3.357.644
B) Flujos de efectivo de las actividades de inversión						
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (6 + 7)	- 7.278.581	- 1.713.117	- 2.760.242	- 915.575	- 1.234.565	- 8.767.687
C) Flujos de efectivo de las actividades de financiación						
12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (9 +	8.205.037	- 5.748.186	- 1.303.182	- 5.795.620	- 30.274	3.387.639

PULEVA FOOD SL	ANY 2013	ANY 2012	ANY 2011	ANY 2010	ANY 2009	ANY 2008
A) Flujos de efectivo de las actividades de explotación						
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (1 +	20.059.524	29.143.000	91.036.000	43.199.000	36.393.000	48.554.000
B) Flujos de efectivo de las actividades de inversión						
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (6 + 7)	- 9.157.142	- 7.961.000	- 5.991.000	84.900.000	60.693.000	- 88.066.000
C) Flujos de efectivo de las actividades de financiación						
12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (9 -	- 10.892.219	- 21.223.000	- 85.632.000	- 147.461.000	- 77.657.000	37.022.000

QUESERIAS ENTREPINARES SA	ANY 2013	ANY 2012	ANY 2011	ANY 2010	ANY 2009	ANY 2008
A) Flujos de efectivo de las actividades de explotación						
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (1 +	20.829.126	11.424.149	23.231.848	22.727.820	22.682.791	9.614.060
B) Flujos de efectivo de las actividades de inversión						
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (6 + 7)	- 5.284.531	- 25.715.367	- 23.435.821	- 39.510.448	- 29.661.455	- 4.356.660
C) Flujos de efectivo de las actividades de financiación						
12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (9 -	- 14.769.557	12.617.269	534.757	18.462.318	6.402.130	- 4.174.101

SCA GANADERA DEL VALLE DE LOS PEDROCHES	ANY 2013	ANY 2012	ANY 2011	ANY 2010	ANY 2009	ANY 2008
A) Flujos de efectivo de las actividades de explotación						
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (1 +	17.743.109	13.650.741	679.009	13.847.062	- 163.390	- 197.073
B) Flujos de efectivo de las actividades de inversión						
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (6 + 7)	- 1.017.174	- 110.215	1.230.928	- 3.058.664		
C) Flujos de efectivo de las actividades de financiación						
12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (9 -	- 17.190.380	- 13.488.208	- 2.572.476	- 12.435.321	1.452.873	- 738.422